Skuldkrisen i Europa – utvecklingen under våren

Den senaste tiden har skuldkrisen i Europa framför allt präglats av valen i Grekland, problemen i den spanska banksektorn och oron för en spridning till Italien. Detta har bidragit till en ökad finansiell oro i euroområdet som försämrar tillväxtförutsättningarna. Följande fördjupning syftar till att översiktligt beskriva den senaste händelseutvecklingen under skuldkrisen.[9]

Irländskt ja till finanspakten och portugisiskt bankstöd

I början av juni röstade Irlands väljare ja till EU:s finanspakt (se Penningpolitisk rapport februari 2012 för en mer utförlig beskrivning av finanspakten). Det innebär att Irlands budgetunderskott i förhållande till BNP ska minskas till gränsen på 3 procent som EU:s stabilitets- och tillväxtpakt föreskriver, senast till 2015. Vid utgången av 2011 uppgick underskottet till drygt 13 procent av BNP.

Det står också klart att Portugal kommer att skjuta till nytt kapital till tre av sina största banker. Sammanlagt rör det sig om ett tillskott på 6,6 miljarder euro för att uppfylla den europeiska bankmyndighetens krav på att kärnprimärkapitalet i bankerna ska uppgå till 9 procent från och med slutet av juni 2012.

Grekiskt val leder till regeringsbildning

Grekland har sedan tidigare beviljats två stödlån av IMF och EU som totalt uppgår till 180 miljarder euro. Bakgrunden till lånen är att landets statsskuld ligger på en ohållbar nivå och att man inte lyckats refinansiera den på marknaden. Stödprogrammen har getts på villkor att Grekland stärker sina offentliga finanser, något som har varit svårt att genomföra. Besparingskraven ledde till nyval i början av maj 2012. Valet innebar framgångar för partier som motsatt sig det överenskomna besparingsprogrammet. Svårigheterna att bilda en majoritetsregering ledde till att ett extraval utlystes till den 17 juni. Partiet Ny demokrati, som uttalat stöder besparingsprogrammet, har därefter bildat regering tillsammans med två stödpartier.

När IMF godkände det andra programmet till Grekland i mars 2012, var en första översyn planerad till slutet av maj. Översynen har dock skjutits upp i väntan på en regering att föra en dialog med. Inför denna första översyn skulle ett antal kriterier vara uppfyllda för att Grekland skulle få nästa utbetalning. Det finns dock en stor risk att Grekland inte kommer att ha lyckats uppfylla de krav som ställts.

Även Cypern har nu ansökt om stöd

I slutet av juni ansökte även Cypern om stöd från EU. Det gjordes med hänvisning till finanssektorns stora exponering mot Grekland. Preliminära uppgifter gör gällande att stödbehovet uppgår till uppemot 10 miljarder euro, motsvarande över hälften av landets BNP.

[9] Se också fördjupningen "Skuldkrisen i Europa" i Penningpolitisk rapport oktober 2011.

Spansk bankkris orsakad av problem i fastighetssektorn

De spanska bankernas totala utlåning till fastighetssektorn uppgår till cirka 30 procent av Spaniens BNP. I kombination med att husprisserna minskat med 25 procent under de senaste fyra åren har det gett upphov till en stor andel problemlån. I april i år uppgick andelen lån som är sena till betalning till närmare 9 procent av de totala utestående lånen, vilket är den högsta siffran sedan april 1994 enligt den spanska centralbanken. Kreditvärderingsinstitutet Moody's har under maj och juni sänkt kreditbetygen för ett stort antal spanska banker, med hänvisning till deras exponering mot den spanska staten och risken för ytterligare förluster i spåren av den pågående fastighetskrisen. Spanska banker hör också till dem som mest har ökat sin upplåning hos ECB under våren.

Problemen i banksektorn har tydliggjorts i fallet Bankia, som är en sammanslagning av sju mindre sparbanker. Bankia är den spanska bank som har störst exponering mot fastighetssektorn. I slutet av maj begärde banken 19 miljarder euro i statligt stöd, vilket har gett staten en kontrollerande andel i banken på cirka 90 procent.

Stöd till spanska banker

Delar av banksektorn behöver nu rekapitaliseras. I juni begärde därför den spanska regeringen stöd till banksystemet från övriga euroländer. De hade dessförinnan utfärdat ett lånelöfte på upp till 100 miljarder euro. Beloppet är avsevärt större än de 40 miljarder som enligt en IMF-rapport skulle behövas för att rekapitalisera banksystemet och de 62 miljarder som en preliminär oberoende utvärdering i juni kommit fram till. Ett lån på 100 miljarder euro motsvarar knappt 10 procent av Spaniens BNP. Kostnaden för lånet fick Moody's att sänka Spaniens kreditbetyg tre steg i mitten av juni.

Villkoren för stödet är att Spanien reformerar finanssektorn. Stödet ska administreras av den statliga spanska bankfonden, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Det finns i nuläget inget statsfinansiellt åtgärdspaket som följer med lånen, mer än att Spanien ska följa reglerna om budgetdisciplin i den så kallade "Six Pack-överenskommelsen" (se Penningpolitisk rapport februari 2012 för en mer utförlig beskrivning av "Six Pack-överenskommelsen").

Offentliga underskott i de spanska regionerna

Marknadsoron för Spanien har också påverkats av underskotten i de spanska regionernas finanser. Regionen Katalonien, som står för 20 procent av den spanska ekonomin, har förfallande lån på närmare 7 procent av regionens BNP 2012. Det har nyligen fått regionalpresidenten att begära hjälp från den spanska staten med finansieringen av underskotten. Regionernas skuldsättning ledde till att Moody's i maj sänkte kreditbetyget för Katalonien och tre andra spanska regioner.

Oro för spridning till Italien

Den ökade oron för situationen i Spanien har satt ytterligare fokus på Italien. Oron bland investerare grundar sig framför allt på oklarheter kring om den italienska regeringen har kapacitet att genomföra nödvändiga åtgärder för att hantera landets stora statsskuld. Det avspeglas bland annat i att italienska statsobligationsräntor, liksom de spanska räntorna, har ökat den senaste tiden. Därutöver finns det även i Italien problem i banksektorn. Regeringen beslutade i slutet av juni att låna ut 2 miljarder euro till Banca Monte dei Paschi di Siena. Obligationerna som banken då utfärdar ska vid ett senare tillfälle kunna konverteras till aktiekapital och syftet är att banken därmed ska kunna uppfylla den europeiska bankmyndighetens krav att kärnprimärkapitalet ska uppgå till 9 procent från och med den sista juni.

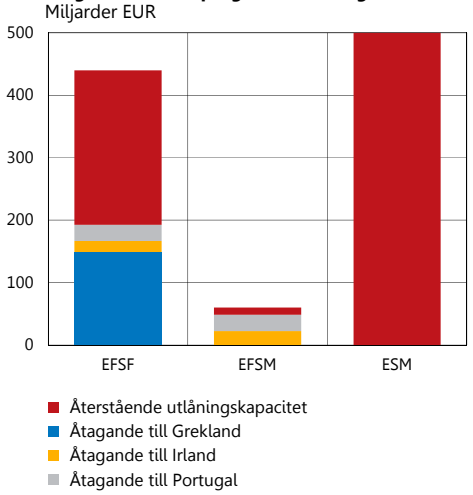
Stödprogram med syfte att stödja krisdrabbade länder

I samband med att Grekland beviljades det första stödpaketet i maj 2010 inrättades två tillfälliga stödfaciliteter: Europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen (EFSM) och Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSF). EFSM garanteras av EU-budgeten medan EFSF garanteras av euroländerna. Dessa faciliteter ska under 2013 ersättas av den permanenta Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) som träder i kraft i början av juli 2012 (givet att alla euroländer har ratificerat det så kallade ESM-fördraget). Den 30 mars beslutade eurogruppen att EFSF och ESM ska existera parallellt från juli 2012 till och med juni 2013.

EFSF:s åtaganden till Grekland, Irland och Portugal uppgår till 193 miljarder euro och EFSM har åtaganden till ett värde om 48 miljarder euro till Irland och Portugal (se diagram A1). För sin utlåning kommer ESM i sin tur ta upp lån på den öppna marknaden. För att säkerställa att ESM får det högsta kreditbetyget har den givits en kapitalstruktur som liknar exempelvis IMF:s med ett inbetalt kapital. Euroländerna kommer successivt att betala in kapital så att det 2014 sammanlagt uppgår till 80 miljarder euro. Det bedöms vara förenligt med den avsedda utlåningskapaciteten på 500 miljarder euro. I den mån ESM behöver låna upp pengar dessförinnan har euroländerna åtagit sig att se till att det inbetalda kapitalet hela tiden uppgår till minst 15 procent av ESM:s upplåning.

Trots dessa stödprogram har den finansiella oron i euroområdet inte klingat av. Det har framför allt drabbat Spanien genom högre räntor på landets statsobligationer (se diagram A2). Tioårsräntan har stundtals legat över 7 procent under våren, alltså samma räntenivå som föregick nödlånen till Grekland, Irland och Portugal (se diagram A3).

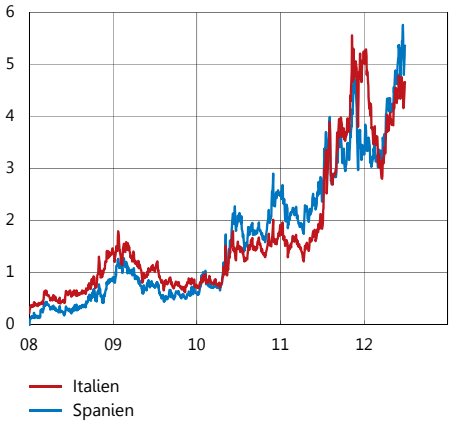
Diagram A1. Stödprogrammens åtaganden
Miljarder EUR



Anm. Utlåningskapaciteten i ESM uppnås i takt med inbetalningar av kapital fram till och med 2014. Den återstående utlåningskapaciteten hos EFSF och EFSM är endast avsedd att användas i väntan på att ESM når sin fulla kapacitet. Det innebär att den totala återstående utlåningskapaciteten inte kommer att överstiga 500 miljarder euro.

Källor: European Financial Stability Facility (EFSF) och European Financial Stability Mechanism (EFSM)

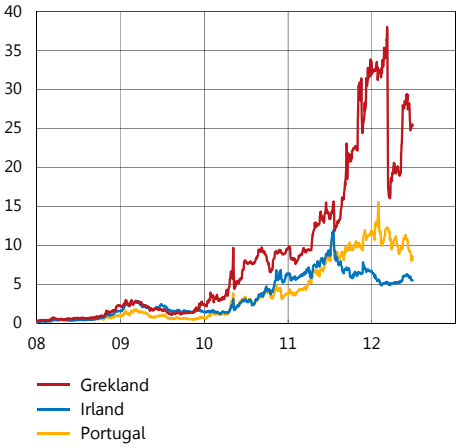
Diagram A2. Skillnad i olika länders statsobligationsräntor mot Tyskland
Procentenheter



Anm. Statsobligationer med cirka 10 års återstående löptid.

Källa: Reuters EcoWin

Diagram A3. Skillnad i olika länders statsobligationsräntor mot Tyskland
Procentenheter



Anm. Statsobligationer med cirka 10 års återstående löptid.
Källa: Reuters EcoWin

Nya överenskommelser om stödfondernas användning

Vid Europeiska rådets möte den 28-29 juni träffades överenskommelser om stödfondernas användning som syftar till att bryta länkarna mellan bankers och länders kreditvärdighet.

Stödfonden ESM ges möjlighet att rekapitalisera banker direkt, så att exempelvis bankstödet till Spanien inte längre hamnar ovanpå den spanska statsskulden. Även bankrekapitaliseringar inom ramen för pågående stödprogram, exempelvis det irländska, kan påverkas. En förutsättning för direkt rekapitalisering av banker är att det först ska inrättas en gemensam banktillsyn under ECB.

Vidare innebär överenskommelsen att stödet till Spaniens banker inte ska få prioriterad ställning framför andra fordringar på det sätt som normalt gäller lån från ESM, vilket minskar risken för de privata långivarna och väntas bidra till lägre räntor.

Vid Europeiska rådets möte fastslogs också att stödfonderna ska användas på ett flexibelt sätt för att stabilisera marknaderna, vilket kan innebära stödköp av statsobligationer i syfte att hålla nere räntekostnaderna för länder som uppfyller de avtalade budgetreglerna.