

## Fördjupning: Ökad osäkerhet kring situationen i Grekland

**Osäkerheten om utvecklingen i Grekland har de senaste dagarna ökat betydligt. Förhandlingarna mellan Grekland och dess internationella långgivare (EU/ECB/IMF) har strandat och en folkomröstning har utlysts om hur landet ska ställa sig till långgivarnas bud från den 25 juni. Kapitalkontroller har införts och grekiska banker hålls stängda åtminstone till dess att folkomröstningen har genomförts. Det är svårt att nu bedöma vilka konsekvenserna blir för euroområdet som helhet och för Sverige av att Grekland inte fullföljer betalningarna till sina långgivare.**

Förhandlingarna mellan Grekland och dess långgivare strandade efter att den grekiska regeringen beslutat att hålla en folkomröstning den 5 juli om hur landet ska ställa sig till långgivarnas bud. Greklands begäran om en tillfällig förlängning av stödprogrammet till dess att folkomröstningen genomförts beviljades inte, varpå stödprogrammet löpte ut den 30 juni. Juni månads återbetalningar till IMF har inte genomförts. *De prognoser som presenteras i denna rapport bygger på att händelseutvecklingen i Grekland inte förhindrar övriga euroområdets återhämtning, men de senaste dagarnas utveckling har ökat osäkerheten i prognoserna.*

### ECB-stöd en viktig faktor för utvecklingen framöver

ECB upphörde i februari i år att godta grekiska statsobligationer som säkerhet för ordinarie ECB-lån. De grekiska bankerna har sedan dess varit beroende av nödlikviditet inom ramen för ELA (Emergency Liquidity Assistance). För ELA ställs det lägre krav på säkerhetens kreditkvalitet. I takt med att bankkuttagen successivt ökat har nivån på likviditetsstödet gradvis höjts. När det stod klart att förhandlingarna strandat och att stödprogrammet skulle löpa ut beslutade ECB att frysa nivån på ELA. Därmed täcker inte ECB upp för utflöden som skett sedan 26 juni. För att förhindra en kollaps av det grekiska banksystemet beslöt den grekiska regeringen att hålla landets banker stängda fram till folkomröstningen genomförts samt införa kapitalkontroller i form av begränsningar av uttag och utlandsöverföringar. För att kunna hantera fortsatta uttag, är de grekiska bankerna alltjämt beroende av likviditetsstöd.

Det finns många frågetecken kring folkomröstningen. Oavsett utfall finns risk för stor politisk turbulens och ett grekiskt utträde ur valutaunionen kan inte uteslutas. Rättsläget kring detta är dock oklart då medlemskap i eurosamarbetet enligt EU-fördragen är oåterkalleligt.

### Konsekvenserna av en grekisk konkurs är negativa även om euroområdet nu är bättre rustat

De strandade förhandlingarna mellan Grekland och dess långgivare har lett till ökad osäkerhet på finansiella marknader. Räntedifferensen mellan de perifera euroländerna

och kärnländerna har ökat. Euron har försvagats något mot övriga stora valutor och börserna har fallit globalt. Marknadsrörelserna har dock hittills varit förhållandevis måttliga givet det kritiska läget för Grekland. Utvecklingen på längre sikt är svår att bedöma. Återhämtningen i euroområdet har fått alltmer fäste och breddats. Men vid en grekisk statskonkurs och eventuellt euroutråde är det troligt att förtroendet för den ekonomiska utvecklingen försämras och att effekterna blir mer allvarliga. Samtidigt har ekonomisk-politiska åtgärder gjort att euroområdet är bättre rustat idag än för några år sedan för att hantera en grekisk konkurs och eventuella spridningseffekter.

### Potentiell påverkan på Sverige

De direkta effekterna på Sverige av en grekisk konkurs och eventuella följd effekter, inklusive utträde ur valutaunionen, skulle sannolikt bli små. Handeln med Grekland är begränsad och svenska bankers exponering mot grekiska hushåll och företag är liten. Svenska staten har inte heller deltagit i låneprogrammen till Grekland annat än genom vår del i IMF. Däremot kan de indirekta effekterna från en sämre utveckling i euroområdet bli mer allvarliga. En försämrad ekonomisk utveckling i euroområdet påverkar svensk ekonomi negativt genom lägre exportefterfrågan. I ett sådant läge riskerar även förtroendet hos svenska hushåll och företag att sjunka, vilket i sin tur leder till ett lägre resursutnyttjande och lägre inflationstryck.

Utöver detta är utvecklingen av kronans växelkurs mycket osäker. Vid tidigare stora kriser har kronan tenderat att försvagas som följd av att den, i egenskap av liten valuta, förknippats med högre osäkerhet och risk. I ett sådant läge dämpas de negativa effekterna på export och inflation. Men det är också tänkbart att Sverige och den svenska kronan anses vara en säkrare investering i händelse av en kraftig försvagning av euron. Då uppkommer motsatt effekt där dyrare svenska exportvaror och billigare importvaror tynger tillväxt och inflation ytterligare.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> För en mer utförlig diskussion om växelkursens betydelse, se till exempel kapitel 2 i *Penningpolitisk rapport Juli 2013*, Sveriges riksbank.