

Eurokrisen

Lars Calmfors

Hässleholms Tekniska Skola

16 april, 2012

Bakgrund

- Euron infördes elektroniskt som gemensam valuta 1999
- Euron infördes fysiskt 2002
- Ursprungligen 11 länder: Tyskland, Frankrike, Belgien, Nederländerna, Luxemburg, Italien, Irland, Spanien, Portugal, Finland, Österrike
- Senare har tillkommit: Grekland, Cypern, Malta, Slovenien, Slovakien och Estland.
- Nu 17 länder
- Sverige har inte gått med

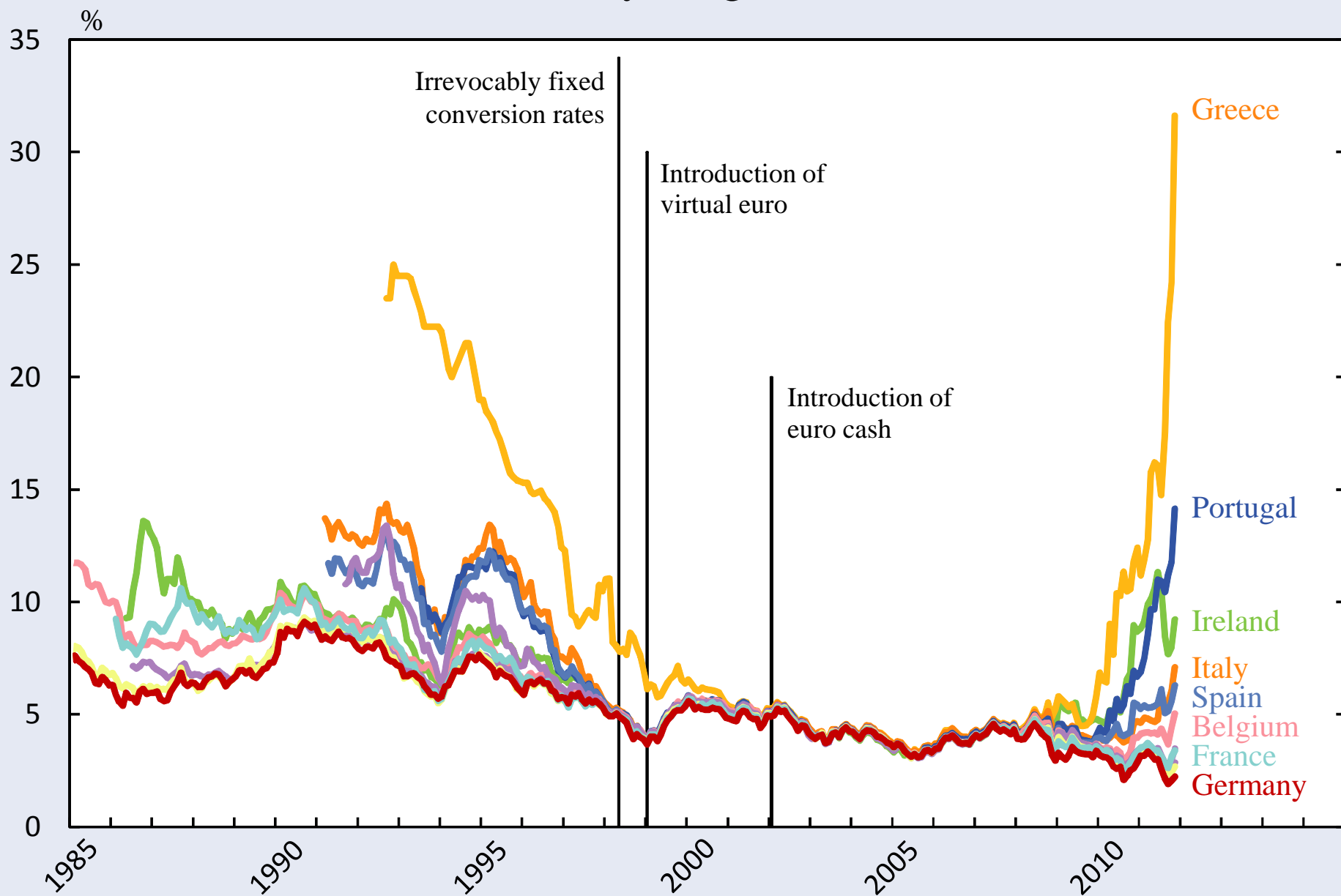
Effekter

- Närmare politisk integration i Europa
- Stimulera handel och tillväxt
- Gemensam penningpolitik för alla euroländer
- Europeiska centralbanken bestämmer en och samma ränta på kortfristiga lån för hela euroområdet
- En och samma växelkurs mot andra valutor
- Problem: olika länder kan ha olika konjunkturutveckling (asymmetriska störningar)
- Då kan den gemensamma räntan och den gemensamma växelkursen bli helt fel för ett enskilt land
- Centralbanken ändrar räntan för att motverka konjunktursvängningar
 - räntehöjningar i högkonjunkturer
 - räntesänkningar i lågkonjunkturer

Gigantisk asymmetrisk störning vid EMU-starten

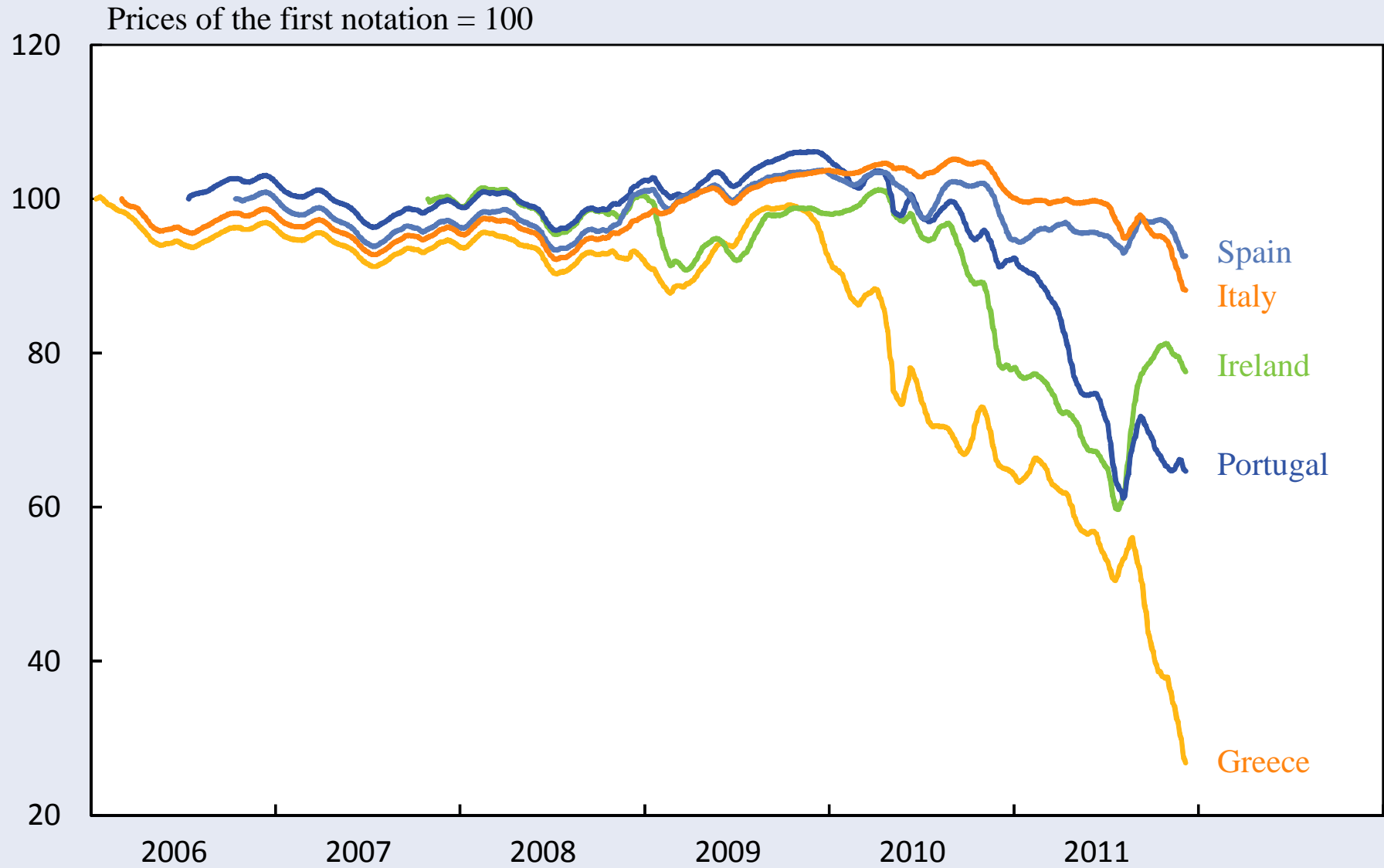
- Kraftigt räntefall i PIGS-länderna leder till överefterfrågan
- Överbelåning i offentlig sektor i Grekland och Portugal
- Överbelåning i privat sektor i Irland och Spanien

Interest rates, ten-year government bonds



Source: Thomson Reuters Datastream.

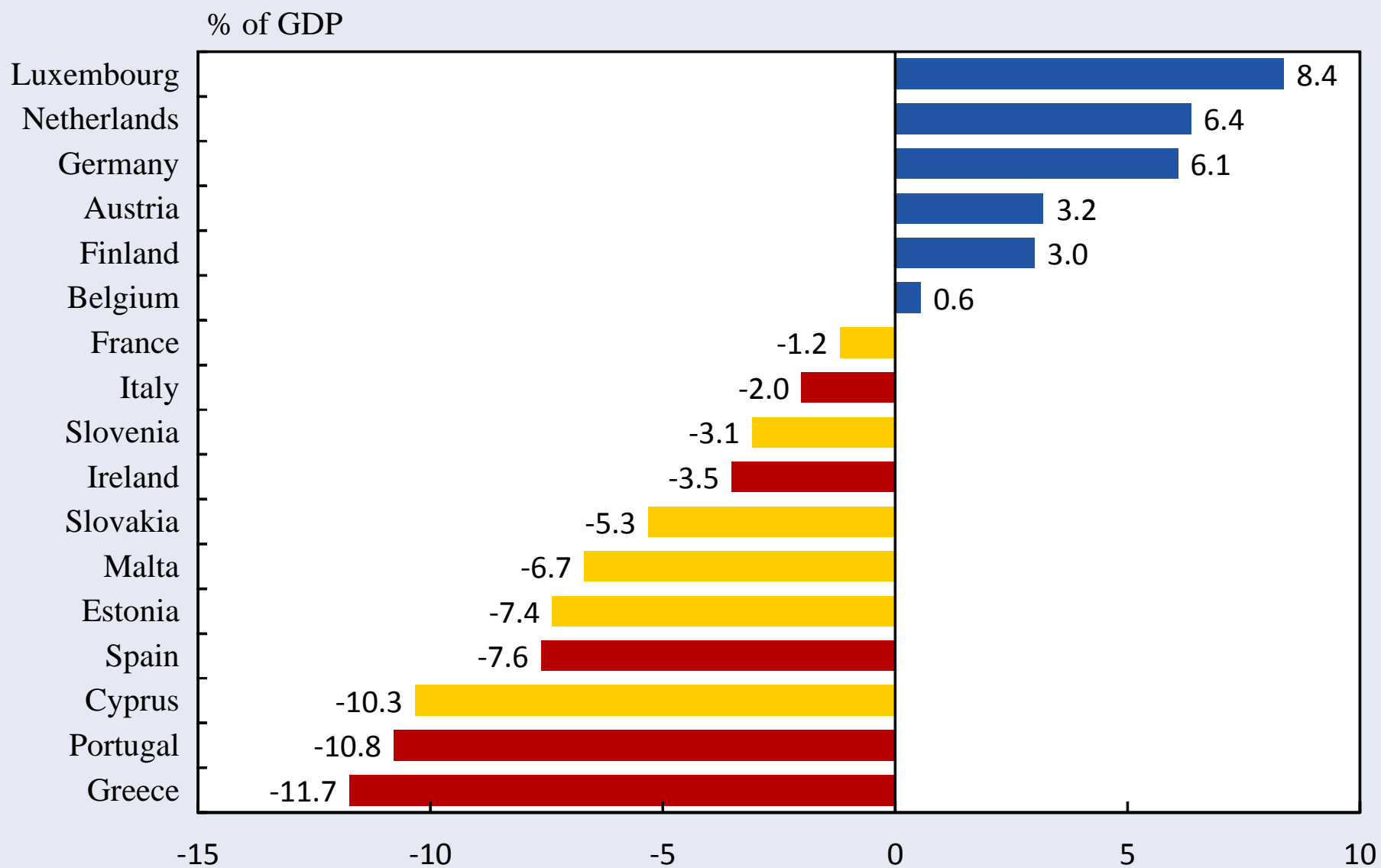
Prices of ten-year government bonds



Note: Year of issue: 2006; Ireland: 2007.

Source: Thomson Reuters Datastream.

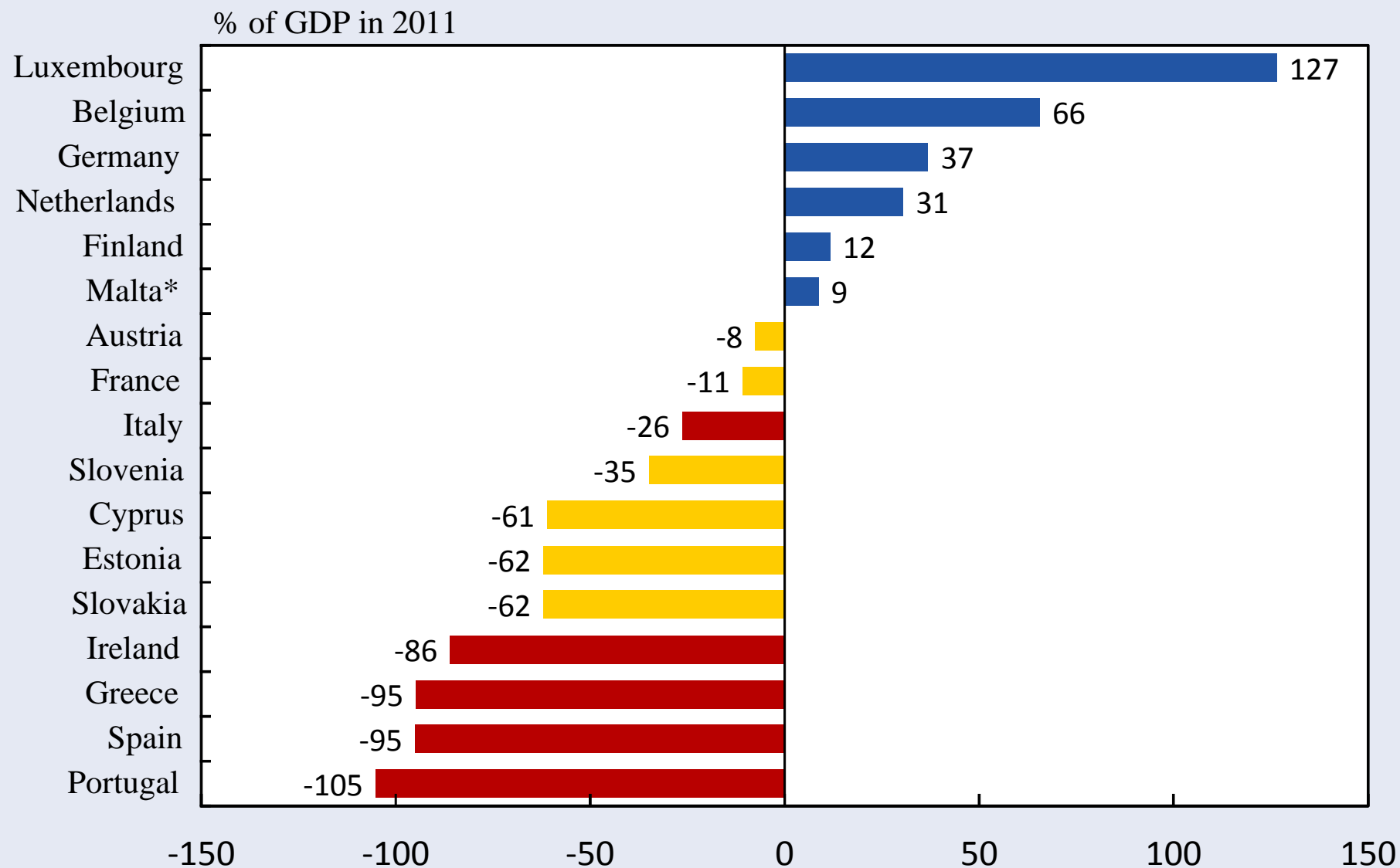
Current account balances 2005-2010



Source: Eurostat, Ifo Institute calculations.

Net foreign position relative to GDP

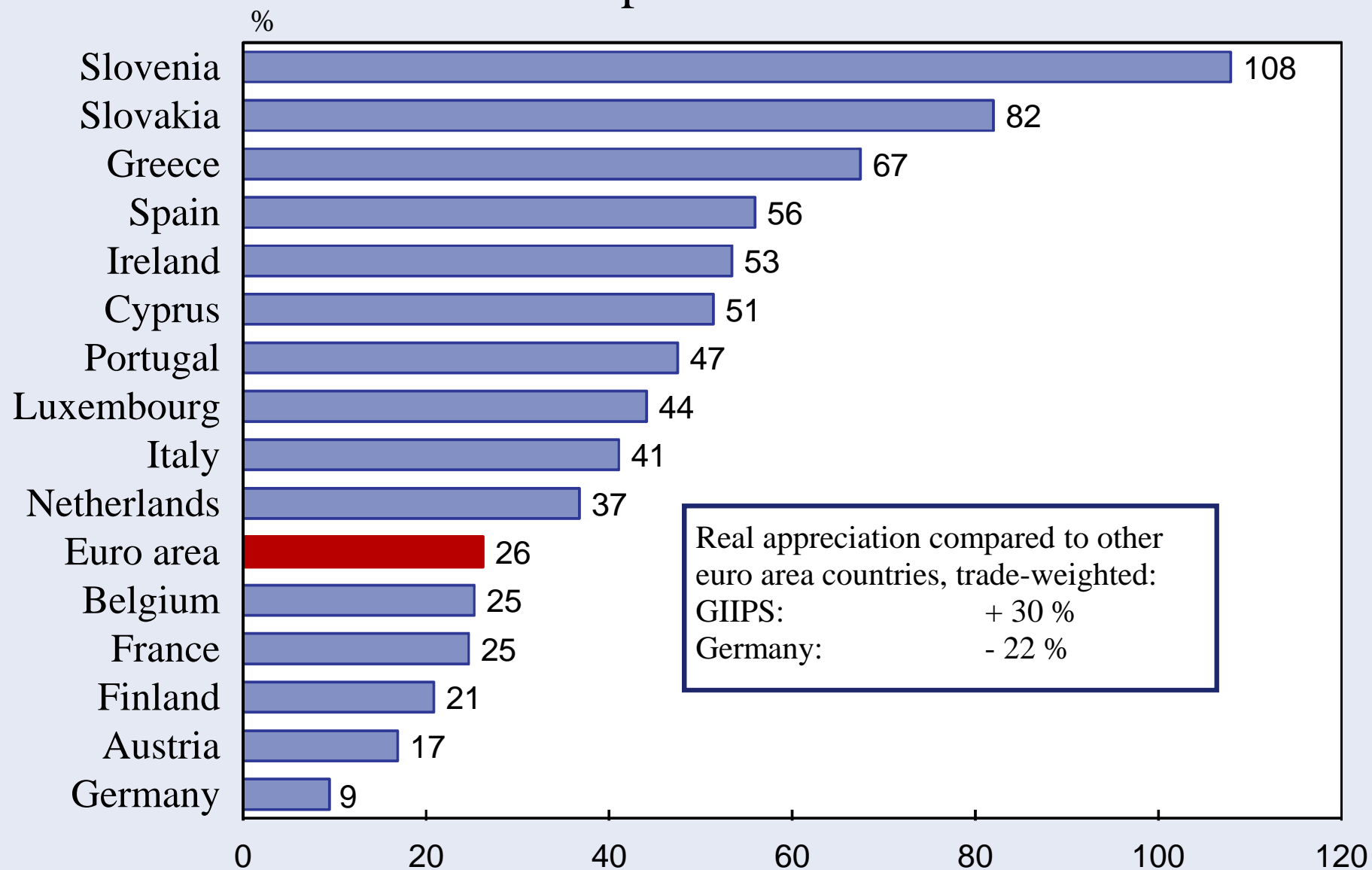
End of June 2011



*End of December 2010.

Source: Eurostat, Ifo Institute calculations.

Price developments 1995-2008



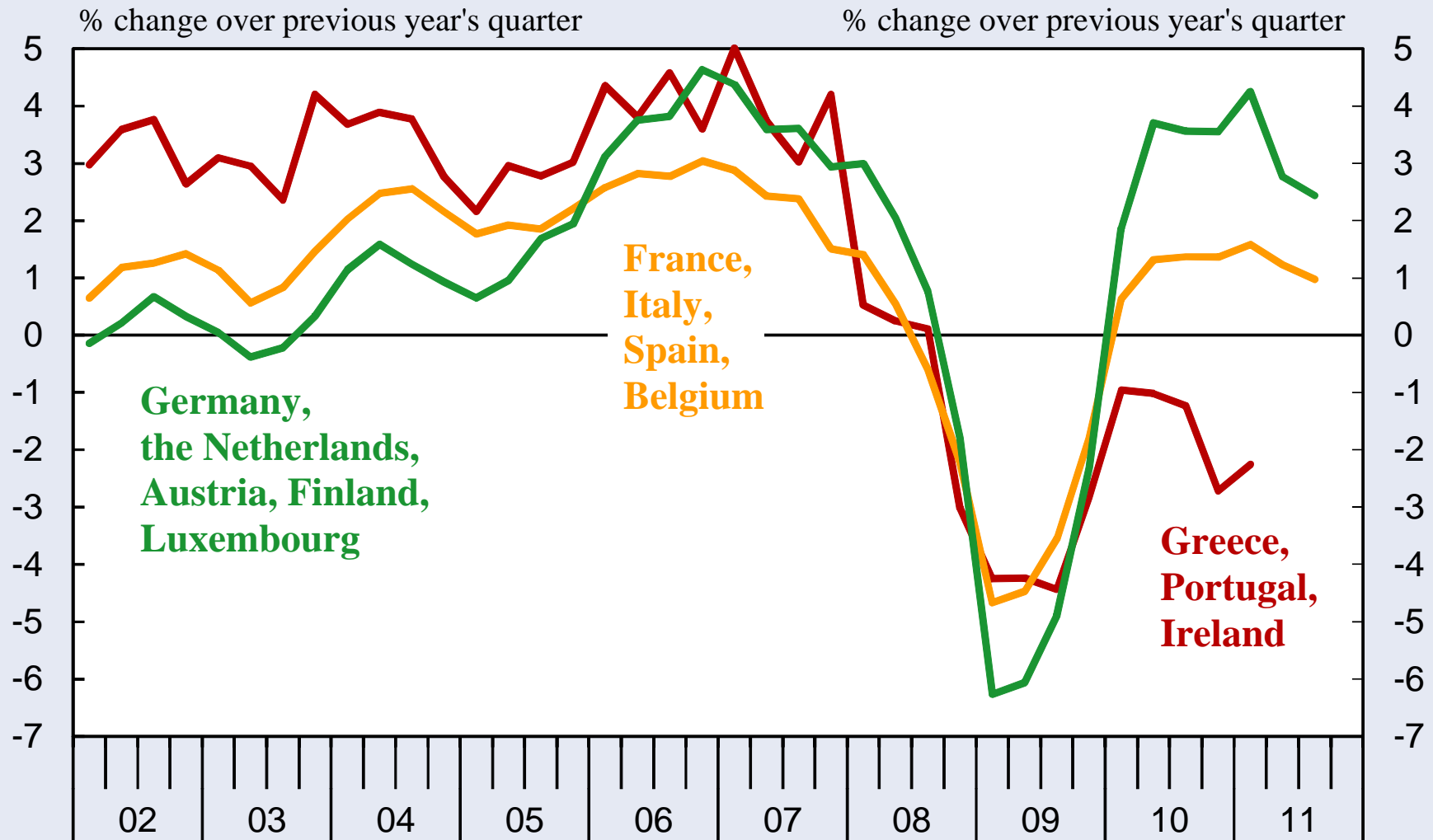
Note: Price change and exchange rate realignments (before May 1998).

Source: Eurostat, Database, *Economy and Finance, National accounts, GDP and main components - Price indices*; Ifo Institute calculations.

De offentliga finanserna 2011

	Finansiellt sparande (procent av BNP)	Konsoliderad offentlig sektors bruttoskuld (procent av BNP)
Grekland	-8,9	162,8
Irland	-10,3	108,1
Italien	-4,0	120,5
Portugal	-5,8	101,6
Spanien	-6,6	69,6
Belgien	-3,6	97,2
Frankrike	-5,8	85,4
Tyskland	-1,3	81,2
Sverige	0,9	36,3

GDP growth in selected regions of the euro area



Source: Eurostat, last accessed on 29 January 2012; EEAG calculations.

Betalningsproblem för krisländerna

- Krisländerna har svårt klara sina räntebetalningar
- När långivarna blir oroliga kräver de ännu högre räntor
- Då får krisländerna ännu svårare att klara betalningarna
- Ond cirkel där statsskulden växer fortare och fortare

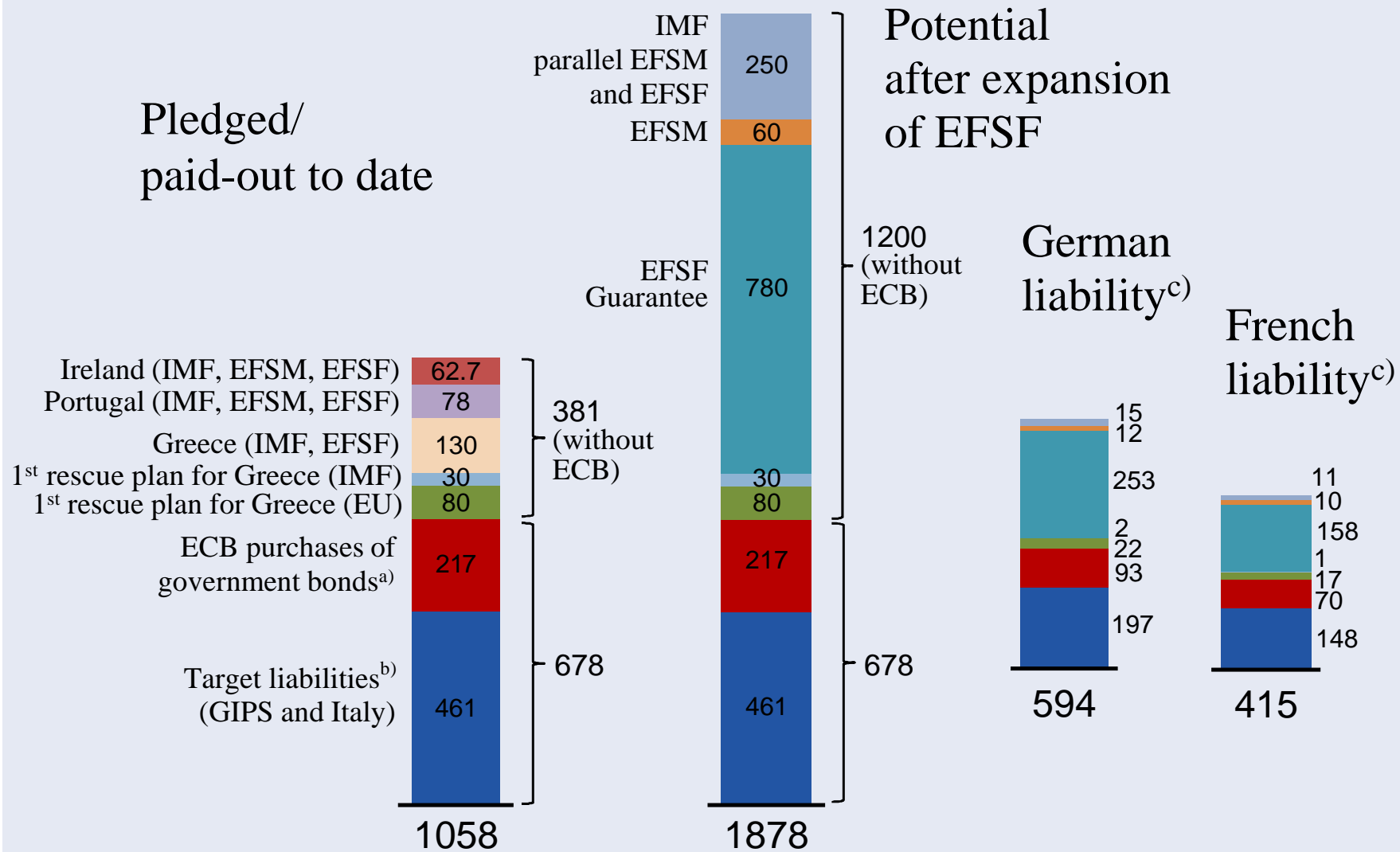
Länder kan "gå i konkurs"

- Man betalar inte räntor och amorteringar
- Då gör långivarna (banker) kapitalförluster
- Banker och andra finansinstitut kan gå omkull
- Då blir det svårare för hushåll och företag att låna
- Finanskris – konjunktturnedgång
- Det har man velat undvika

Stödinsatser

- Stora krislån till Grekland, Irland och Portugal från europeisk räddningsfond
- Europeiska centralbanken har köpt upp krisländernas statsobligationer och lånar ut till krisländernas banker när ingen annan vill göra det
- Risken för finansiell kollaps har tillfälligt minskat
- Men risk att andra EU-länder gör stora kapitalförluster
- de har tagit över de privata långivarnas fordringar
- Nedskrivning med 75 % av Greklands utestående skulder till privata långivare

European bail-out funds (billion euros)



a) Data updated: 17 Jan. 2012. - b) End of October 2011. - c) In case of a GIIPS default and a loss of collateral.

Vad kommer att hända?

- Det kan bli fler ”konkurser”
- Risk för djup lågkonjunktur eftersom krisländerna försöker minska sina budgetunderskott
 - höjda skatter, sänkta offentliga utgifter
 - men det minskar efterfrågan och därmed skatteintäkterna
 - mycket långsam förbättring av de offentliga finanserna
- Troligt att det kan bli nya stödinsatser

Vad kommer att hända (forts.)?

- Om krisländerna inte kan betala tillbaka de stöd de fått/kommer att få, gör skattebetalarna i Tyskland och andra länder stora kapitalförluster
- Accepterar väljarna det?
- Accepterar väljarna i krisländerna de hårda åtstramningar som andra euroländer tvingar dem till?
- Framtida politiskt hot mot eurosamarbetet (och mot hela EU-samarbetet)

Kan Grekland lämna euron?

- Man skulle kunna lämna euron och återinföra egen valuta
- Om egen valuta får falla i värde blir grekiska produkter billigare – ökad export – tillväxt – förbättrade offentliga finanser
- Stökig process
 - "bank runs" när folk försöker ta ut sina pengar
 - nödvändigt frysa folks banktillgodohavanden
 - smittoeffekter på andra länder
- Majoritet idag i Grekland för att behålla euron
- Hur blir det i framtiden?