

Redningspakke for Eurozonen

27. oktober 2011

I nat blev de 17 eurolandes stats- og regeringschefer enige om en redningspakke for den europæiske økonomi.

Redningspakken består af tre hovedelementer:

- en halvering af Grækenlands udlandsgæld. Det sker gennem en frivillig aftale med bankerne om, at de nedskriver værdien af deres beholdninger af græske statsobligationer med 50 %. Det svarer til en eftergivelse af gæld på EUR 100 mia. Målet er at nedbringe gælden til 120 % af BNP i 2020
- Den europæiske redningsfond EFSF styrkes. Ikke med yderligere tilførsel af kapital, men via en gearing af de eksisterende EUR 440 mia., så de får en effekt af ca. EUR 1.000 mia.
- Kapitalkravet til bankerne hæves til 9 % svarende til EUR 106 mia. Heraf vil de tyske og franske banker alene stå for ca. EUR 40 mia. Bankerne har indtil juni 2012 til at opfylde kravet.

Konklusion

Aftalen er positiv, da den i første omgang skaber ro om situationen i Grækenland og de øvrige gældsplagede lande i eurozonen. De finansielle markeder har kvitteret med at drage et lettelsens suk, og aktierne stiger markant.

Selvom aftalen ikke indeholder meget nyt i forhold til de tidligere udmeldinger, havde markedet frygtet en svagere aftale, og derfor ser vi de store stigninger på aktiemarkederne. Frygten for den store nedsmeltning i eurosamarbejdet er i første omgang drevet over, og dermed er en stor del af de værste dommedagsscenerier fjernet.

Det er dog vigtigt at understrege, at der stadig er en række uklarheder i aftalen, og når euforien har lagt sig, vil markedet stadig være meget påvirkeligt over for nyheder om de mere præcise detaljer. F.eks. er spørgsmålet, hvorvidt EUR 1.000 mia. i redningsfonden er nok. Italien og Spanien skal således alene bruge EUR 2.000 mia. over de næste tre år.

En endelig løsning på gældkrisen kræver holdbare offentlige finanser, hvilket kræver, at der gennemføres besparelser, som går ud over den fremtidige vækst. Aftalen er med andre ord en midlertidig brandslukker, der giver tid til at finde en holdbar løsning på lang sigt, men den hjælper ikke på at øge væksten, og risikoen for en europæisk recession er ikke blevet mindre.

Redningspakke for Eurozonen

27. oktober 2011

Bankerne står også med en fremtidig udfordring, da de skal leve op til de nye kapitalkrav. Nogle banker vil være i stand til at hente kapital på de finansielle markeder, men det vil bestemt ikke være muligt for alle banker pga. den nuværende, ugunstige situation. En anden mulighed for bankerne er at spørge regeringerne om hjælp, hvilket så vil betyde, at bankerne må afgive en del af ejerskabet til staten. Det er en situation, som de fleste banker vil undgå. En sidste løsningsmulighed er at reducere udlånene, hvilket ville medføre sværeste adgang til finansiering for virksomhederne og forbrugerne, som i sidste ende også vil være hæmmende for væksten. I aftalen lægges der dog op til, at de nationale tilsynsmyndigheder skal tilse, at bankerne ikke vælger at reducere i balancerne - de nærmere detaljer om konsekvenserne for banker, der vælger denne løsning, er dog ikke præciseret. Aftalen er i første omgang positiv for bankerne, da den fjerner en stor del af den nuværende usikkerhed. På længere sigt er der dog en række udfordringer for bankerne i at opfylde kapitalkravet inden 30. juni 2012.

Overordnet set er aftalen positiv for aktiemarkederne, og på den korte bane vil det give stigninger. Aftalen løser dog ikke de fremtidige udfordringer for væksten, og det bekræfter os i, at vi står foran en længere periode med lav økonomisk vækst.

Vi anbefaler, at aktieporteføljen er balanceret, så den består af både cykliske og defensive aktier, og hvis de nuværende stigninger fortsætter, kan den kortsigtede investor overveje at tage gevinster.