

Svar (19/9 2000)

**Finansministeren (Mogens Lykketoft):**

Rentespændet i Finansredegørelse 98/99 blev forudsat under en teknisk antagelse om videreførelse af den daværende situation, hvor Danmark stod uden for ØMU'en tredje fase med forventninger om deltagelse. Med andre ord en antagelse om et ubekræftet »ja« til senere deltagelse.

Den afgørende forskel til disse forudsætninger vil være, at et nej ved folkeafstemningen er et aktivt fravalg af deltagelse.

Herudover er der to andre ændringer siden forudsætningerne blev gjort i januar 1999:

For det første har ØMU'ens tredje fase været i kraft i en periode, hvorfor der foreligger konkrete erfaringer for renteforskelle. Det har vist sig, at de øvrige deltagere i samarbejdet fortsat har et rentespænd 0,15-0,2 for de lange renter overfor Tyskland. Det danske rentespænd har i gennemsnit været 0,41 pct.point siden starten af 1999, selv om dansk deltagelse i ØMU'ens tredje fase har været forventet med en betydelig sandsynlighed.

For det andet har en række økonomiske vilkår i euro-landene udviklet sig gunstigere end ventet, herunder de offentlige finanser. Det kan øge kravene til de danske nøgletal for at opveje en del af renteforskellen, selve euro-fravalget betyder.

Den økonomiske årsag til et højere rentespænd efter et evt. fravalg af euroen er en forventelig større usikkerhed om valutakursen. Danmark har ikke siden 1982 truffet beslutninger, der kan fortolkes som et ønske om at reservere muligheden for valutajusteringer. Ønske om reservation af muligheden for fremtidig brug af valutaændringer har endvidere i debatten været fremført som direkte begrundelse for et evt. fravalg af euroen.

Det skal understreges, at rentespændet ved fravalg af euroen ikke nødvendigvis afspejler systematiske forventninger om en devaluering, men usikkerhed overfor ændringer i kursen.

Usikkerheden for valuta og rente er årsagen til, at stort set alle sammenlignelige lande har valgt enten at deltage i en valutaunion eller at have flydende valutakurs. »Dette sker i erkendelse af, at mellemliggende regimer kan være svære at opretholde, specielt i en verden med frie kapitalbevægelser, der gør fastkursregimer sårbare overfor spekulative angreb«, citeret fra Det økonomiske Råds Formandskab, maj 2000,

side 114. Formandskabet viste, at meget få lande, herunder Cypern og Island, i givet fald ud over Danmark har et fastkursystem, hvor muligheden for kursændringer reserveres.

Spørgsmålet om rentespændets mulige størrelse ved de to mulige udfald af folkeafstemningen blev grundigt analyseret i »Danmark og euroen«. Konklusionerne heri adskiller sig ikke fra andre vurderinger og ligger i tæt forlængelse af rentespændets udvikling, jf. nedenfor.

*Vurderinger af rentespændet*

Analyserne i »Finansredegørelsen 2000« og i »Danmark og euroen« samt den tydelige sammenhæng mellem rentespændet og meningsmålingerne peger på, at rentespændet ved et »ja« bliver i størrelsesordenen 0,15 - 0,20 pct.point. Ved et nej vil rentespændet med stor sandsynlighed udvides til ½-1 pct.point. Hvad det præcis bliver, vides ikke.

Som der står i »Danmark og euroen«:

»Situationen efter et nej ved folkeafstemningen den 28. september 2000 vil derfor ikke afspejle Danmarks nuværende situation. De finansielle markeder har således i længere tid regnet med, at Danmark deltager på et tidspunkt. Det betyder f.eks., at det danske rentespænd i dag er lavere end i den situation, hvor der efter en folkeafstemning er konstateret et nej til, at Danmark deltager.«

Danske og internationale banker, samt de økonomiske vismænd har de samme forventninger. Således skriver vismændene i deres maj rapport side 85:

»I det nuværende rentespænd er der formodentlig indlejret en vis forventning om, at Danmark vil tilslutte sig ØMU'en, og at valutakursusikkerheden over for Euroland dermed vil forsvinde helt. Hvis Danmark mere permanent vælger at forblive uden for den monetære union, vil rentespændet derfor formodentlig stige.«

På næste side, side 86, har vismændene foretaget en beregning med en udvidelse af rentespændet på ½ pct. over sit nuværende niveau. De når til det resultat, at det vil koste 5-6 mia.kr på de offentlige finanser i 2005.

Frem til nu har der været en ganske klar forventning blandt danske og internationale banker om en *mulig* dansk deltagelse i euroen. Rentespændet kan derfor ikke påregnes at blive det samme som før afstemningen - det mindskes ved et ja og udvides ved nej. Selve afstemningen skaber en ny situation.