



Folketingets Europaudvalg
Christiansborg

Finansministeren

8. december 2008

Endeligt svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 3 (2901 - Økofin) af 6. november 2008

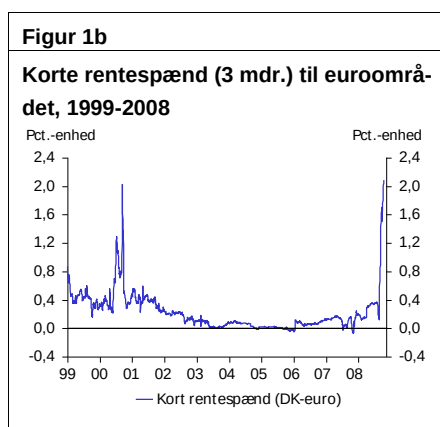
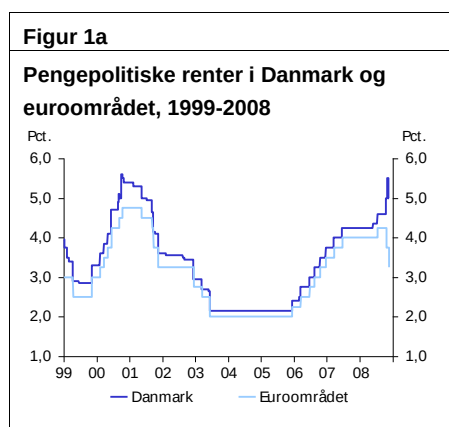
Spørgsmål:

Ministeren bedes - i forlængelse af europaudvalgsmødet den 31. oktober 2008 - oversende et notat der redegør for udviklingen i det korte og lange rentespænd i forhold til euroområdet siden euroens indførelse i 1999.

Svar:

Siden euroens indførelse i 1999 har Danmarks Nationalbanks udlånsrente – som konsekvens af Danmarks fastkurspolitik over for euroen – generelt fulgt udviklingen i ECB's styringsrente, dog med undtagelse af perioderne med valutauro i 2000-2001 og 2008, *jf. figur 1a*.

De seneste måneders kraftigt udvidede pengepolitiske rentespænd til euroområdet skyldes at Nationalbanken ad flere omgange i oktober 2008, som følge af et vedvarende pres på kronens kurs, satte udlånsrenten *op*, samtidig med at ECB – i koordination med andre ledende centralbanker – satte renten *ned*. Efterfølgende er der i november 2008 gennemført pengepolitiske rentenedsættelser i både Danmark og euroområdet, således at det pengepolitiske rentespænd fortsat udgør 1,75 pct.-enheder.



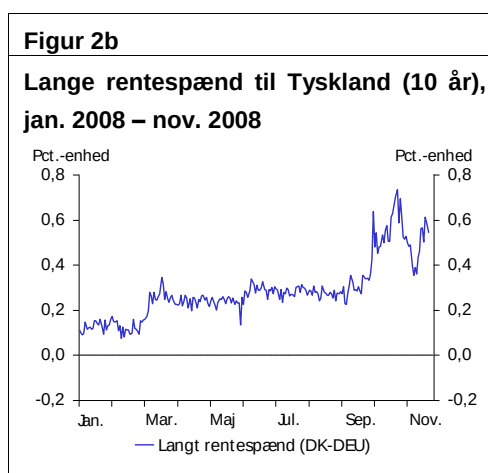
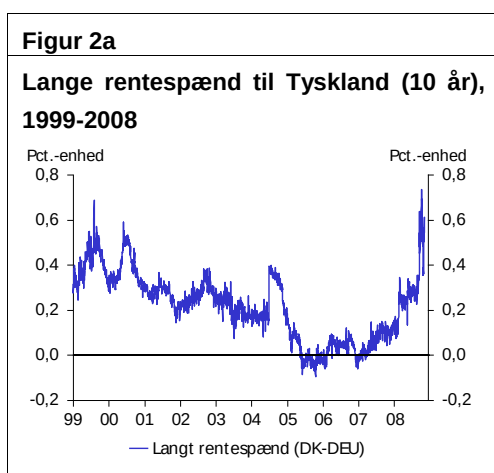
Kilde: EcoWin

Spændet mellem de kortfristede pengemarkedsrenter, som er de renter pengeinstitutterne låner penge hos hinanden til, blev generelt indsnævret mellem Danmark og euroområdet i perioden 1999-2003, dog med markant stigende rentespænd i perioden med uro omkring den danske krone i efteråret 2000, *jf. figur 1b*.

Siden 2003 har det korte rentespænd til euroområdet generelt været lavt, og i enkelte korte perioder svagt negativt. I indeværende år er rentespændet blevet udvidet mærkbart. Efter en periode hvor pengemarkedsrenterne i både Danmark og euroområdet har været stigende, som følge af den tiltagende tilfrysning af markedet for interbanklån, er pengemarkedsrenterne i euroområdet faldet med betydelig højere hastighed end i Danmark. Dette har betydet at der på nuværende tidspunkt er et væsentligt pengemarkedsrentespænd på lidt over 2 pct.-enheder. Udvidelsen af det korte rentespænd i 2008 skal bl.a. ses i lyset af udviklingen i det pengepolitiske rentespænd.

For så vidt angår det lange rentespænd var perioden fra indførelsen af den fælles valuta i 1999 og frem til 2005 karakteriseret ved en generel indsnævring af merrenten på danske 10-årige statsobligationer i forhold til tilsvarende tyske statsobligationer. Over perioden observeredes en indsnævring på omkring $\frac{1}{2}$ pct.-enhed fra et rentespænd i begyndelsen af 1999 på ca. 0,4 pct. til et svagt negativt rentespænd i det meste af 2005, *jf. figur 2a*. I årene 2005 og 2006 svingede rentespændet mellem -0,1 og +0,1 pct.-enheder – dog med et positivt rentespænd i størstedelen af sidstnævnte år. Det var en periode hvor risikopræmien på alle finansielle markeder var unormalt lave.

I gennemsnit over perioden 1999-2008 har rentespændet været på 0,22 pct.-enheder.



Kilde: EcoWin

Siden 2007 har det lange rentespænd været gradvist tiltagende – tydeligst i efteråret 2008, hvor spændet er blevet udvidet betydeligt. Således observeredes i slutningen af oktober 2008 det største dansk-tyske rentespænd siden euroens indførelse på 0,735 pct.-enheder, *jf. figur 2b*.

Med venlig hilsen

Lars Løkke Rasmussen