



Folketingets Europaudvalg  
Christiansborg

Finansministeren

12. december 2008

Endeligt svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 5 (2901 - Økofin)  
af 6. november 2008

**Spørgsmål:**

Ministeren bedes - i forlængelse af europaudvalgsmødet den 31. oktober 2008 - oversende et notat der redegør for, hvilken påvirkning de svagere økonomier i de sydeuropæiske lande har på euroen, herunder renteutviklingen.

**Svar:**

Der er betydelige forskelle mellem de sydeuropæiske lande. Spanien har haft en lang periode med høj vækst og inflationspres, men til gengæld balance og overskud på de offentlige finanser og en lav offentlig gæld. Grækenland og Italien har en meget stor offentlig gæld. Italien har til gengæld ikke haft et specielt stort inflationspres. Som i resten af Europa og verden er de Sydeuropæiske lande aktuelt ramt af et hårdt økonomisk tilbageslag.

Den pengepolitiske rente i euroområdet fastlægges efter forholdene i området under ét. Inflationspres i nogle af medlemslandene øger derfor renten i euroområdet. En sådan højere rente vil sædvanligvis styrke euroens (og dermed kronens) kurs overfor andre valutaer. Det skal understreges at der langt fra alene har været inflationspres i sydeuropæiske lande inden for euroområdet. Sådanne effekter er endvidere af midlertidig karakter. Højere inflation i et land vil forringe landets konkurrenceevne, hvilket over tid vil dæmpe aktivitetsniveauet igen og dermed også inflationen. Det er ikke forventelig, at eurolande over meget lange perioder har inflations- og omkostningsudvikling mærkbart over gennemsnittet.

Den lange markedsbestemte rente kan også påvirkes af finanspolitikken, underskud på de offentlige finanser og størrelsen af den offentlige gæld. Høje underskud og gæld i nogle lande presser alt andet lige renten op. Virkningen på euroens kurs i forhold til andre valutaer kan trække i begge retninger, men er formentlig negativ. Risikoen for afsmitning fra usunde offentlige finanser på renten er blandt de centrale årsager til samarbejdet indenfor rammerne af Stabilitets- og vækstpagten. Dette samarbejde har bl.a. indebåret, at udviklingen i de offentlige finanser siden euroen indførelse har været væsentlig bedre end i perioden fra 1970'erne til begyndelsen af 1990'erne, hvor der ofte blev ført en destabiliserende finanspolitik med store underskud og kraftig gældsopbygning.

Den underliggende økonomiske vækst bestemmes af strukturelle faktorer, herunder landenes strukturpolitik, men også mulighederne for indhentning af produktivitetsniveauer for lande med levestandarder under gennemsnittet. Især i kraft af sidstnævnte faktorer har Grækenland, Portugal og Spanien overvejende haft høje-

re vækst end i resten af euroområdet. En enten højere eller lavere underliggende økonomiske vækst kan ikke i sig selv forventes at have særlig afsmittende betydning for rente og valutakurs for euroområdet (og Danmark).

Den fælles valuta, euroen, har siden indførelsen 1. januar 1999 generelt sikret lav og stabil inflation og lave renter i euroområdet. Samtidig har euroen elimineret den usikkerhed, som i årtier har været forbundet med valutakursudsvingene mellem de enkelte eurolande. Disse forhold har i betydeligt omfang styrket de sydeuropæiske lande, og spiller en afgørende rolle for at den aktuelle finansielle krise ikke også har udviklet sig til valutakriser mellem de europæiske lande.

Der var forud for euroens indførelse i nogen grad forventning om, at renten i området som helhed kunne komme til at ligge mellem det tidligere lave tyske niveau og det betydeligt højere niveau i bl.a. de sydeuropæiske lande. Det er svært at bedømme præcist hvorledes den gennemsnitlige rente ville have udviklet sig i fravær af euroen, men forløbet op til og efter euroens indførelse afkræfter dette og tyder modsat på at renten generelt blev harmoniseret på det lave tyske niveau, idet andre lande nød godt af den tyske stabilitet.

I løbet af det seneste halvår er spændet for markedsrenten overfor Tyskland steget relativt meget i en række eurolande med svage offentlige finanser, ikke kun de sydeuropæiske, men f.eks. også Irland og i mindre grad Belgien. Disse stigninger ville efter alt at dømme have været meget højere i fravær af euroen, men antyder, at problemer med de offentlige finanser ikke nødvendigvis smitter meget kraftigt af på lande i eurosamarbejdet med stærkere offentlige finanser.

Med venlig hilsen

Lars Løkke Rasmussen