

Danmark og euroen

Spørgsmålet om opgivelse af fastkurspolitikken og overgang til flydende kurser

Er det en fordel eller en ulempe ved den danske fastkurspolitik i forhold til eurodeltagelse, at Danmark nu har mulighed for at opgive den faste kurs, og hvad er forskellen på fastkurspolitik og flydende kurser?

Den danske fastkurspolitik og spørgsmålet om opgivelse af fastkurspolitikken

- Et alternativ til den danske fastkurspolitik kunne være en penge- og valutakurspolitik, hvor man annoncerer en fast kurs over for euroen, men hvor man samtidig reelt opererer med muligheden for at opgive den faste kurs og eventuelt også bruger muligheden i form af devalueringer eller overgang til flydende valutakurs.
- Det var en sådan politik med devalueringer, Danmark førte i en årrække frem til indførelsen af fastkurspolitikken i 1982, og som var en af hovedårsagerne de meget store til balanceproblemer i dansk økonomi frem til 1982.
- Det er usandsynligt, at der i fremtiden skulle kunne opstå situationer, hvor det samlet set vil være en fordel for Danmark at opgive den konsekvente fastkurspolitik og starte forfra med at opbygge troværdighed om en ny politik.
- Hvis Danmark førte en anden politik end den konsekvente fastkurspolitik, og havde en ”fast” kurs, som man opgav, ville de usikre, men eventuelt positive, effekter fra lavere pengepolitisk rente og svagere krone på kort sigt blive opvejet af de sikre negative effekter fra tabt troværdighed samt højere inflation og højere lang rente på længere sigt, især under fremtidige kriser og særligt i situationer med svagere dansk end europæisk økonomi.
- I en situation, hvor dansk økonomi er meget stærkere end europæisk økonomi og der ikke er krise, ville Danmark muligvis kunne opgive fastkurspolitikken uden store omkostninger på kort sigt. Omkostningerne ville imidlertid vise sig i fremtidige situationer med en relativt svag dansk økonomi.
- Fastkurspolitikken, der har været ført med succes gennem mere end 25 år og under skiftende regeringer, er imidlertid baseret på en meget bred politisk støtte, og opgivelse af fastkurspolitikken er således ikke et reelt politisk spørgsmål og vil især ikke være det i situationer med en relativt stærk dansk økonomi. Det er endvidere ikke muligt at opgive fastkurspolitikken i god ro og orden inden for rammerne af moderne demokratiske politiske processer, hvor større ændringer af den økonomiske politik foretages efter grundige forberedelser og offentlig debat og baseres på de bredest mulige politiske aftaler, uden spekulation mod kronen på de finansielle markeder.

Den danske fastkurspolitik i forhold til flydende kurser

- Der er meget bred international enighed om, at penge- og valutapolitik bedst bidrager til vækst og beskæftigelse, hvis den er rettet mod prisstabilitet, dvs. lav og stabil inflation. Man kan opnå prisstabilitet ved at deltage i euroen – mens Danmark opnår det via sin fastkurspolitik over for euroen understøttet af en sund finanspolitik – eller ved at have flydende kurser. I de fleste lande med flydende valutakurs er pengepolitikken således i praksis også rettet mod lav og stabil inflation.
- Storbritannien og Sverige er eksempler på lande, som tidligere førte forskellige former for fastkurspolitik, men som måtte opgive dem som følge af valutapres og spekulation under krisen i 1992-1993. De har nu flydende kurser og mål om inflation på 2 pct. omtrent svarende til euroområdet. Pengepolitikken kan således hverken være mere eller mindre ekspansiv i disse lande end i euroområdet. En sådan penge- og valutapolitik bør i de fleste tilfælde kunne fungere godt, idet der dog er bred konsensus om, at det er lettere at have egen valuta og føre egen pengepolitik, desto større landet er.
- Den principielle forskel på den danske fastkurspolitik i forhold til flydende kurser er, at fastkurspolitikken direkte sikrer valutakursstabilitet og dermed indirekte sikrer prisstabilitet, mens man med flydende kurser direkte kan sikre prisstabilitet, men ikke valutakursstabilitet. Endvidere kan finanspolitikken have større effekt på vækst og beskæftigelse under faste end under flydende kurser.
- Risikoen ved fastkurspolitik er, at der under kriser kan opstå pres mod kronen og rentestigninger. Det er en hovedårsag til, at europæiske lande, der ønsker både prisstabilitet og valutakursstabilitet, vælger at deltage i euroen.
- Risikoen ved flydende kurser er, at der fx under kriser kan opstå pres mod valutaen og fald i dens værdi, og dermed købekraft og levestandard, samt udsving i renter. Under flydende kurser kan pengepolitikken i princippet indrettes mere direkte efter den indenlandske konjunkturudvikling, men der er i praksis og især i mindre lande usikkerhed om pengepolitikkens effekt på dels lange renter og dels valutakursen og dermed på aktiviteten.
- Fastkurspolitik vurderes at kunne give en mindst lige så gunstig udvikling i økonomien, herunder stabilitet i aktivitet og inflation, som flydende kurser. Denne konklusion understøttes af et empirisk studium¹.
- Hvis Danmark førte en anden politik end den konsekvente fastkurspolitik, og brugte denne alternative politik til at gå over til flydende kurser, ville man dog muligvis på meget lang sigt kunne opnå en omtrent lige så gunstig økonomisk udvikling som under fastkurspolitikken, men i en længere overgangsperiode med opbygning af troværdighed om den nye politik, må den vurderes at være en klar ulempe i forhold til fastkurspolitikken (se side 1).

¹ Christensen, Anders M., og Niels L. Hansen, "The monetary-policy regime and the development in central macro-economic variables in the OECD countries 1970-2005", *Danmarks Nationalbank Working Paper 45*, revideret November 2007.