

# Dansk valutakurspolitik i perspektiv af ØMU'en

Jesper Jespersen

Professor, dr.scient.adm.

Roskilde Universitet

# Har fastkurs-politikken udspillet sin rolle?

- Hvad siger økonomisk teori?
- Hvad siger Virkeligheden?
- Er der alternativer?
  1. Medlemskab af ØMU'en, dvs. en endnu fastere valutakurspolitikeller
  2. Flekskurs-politik á la Sverige (og UK)

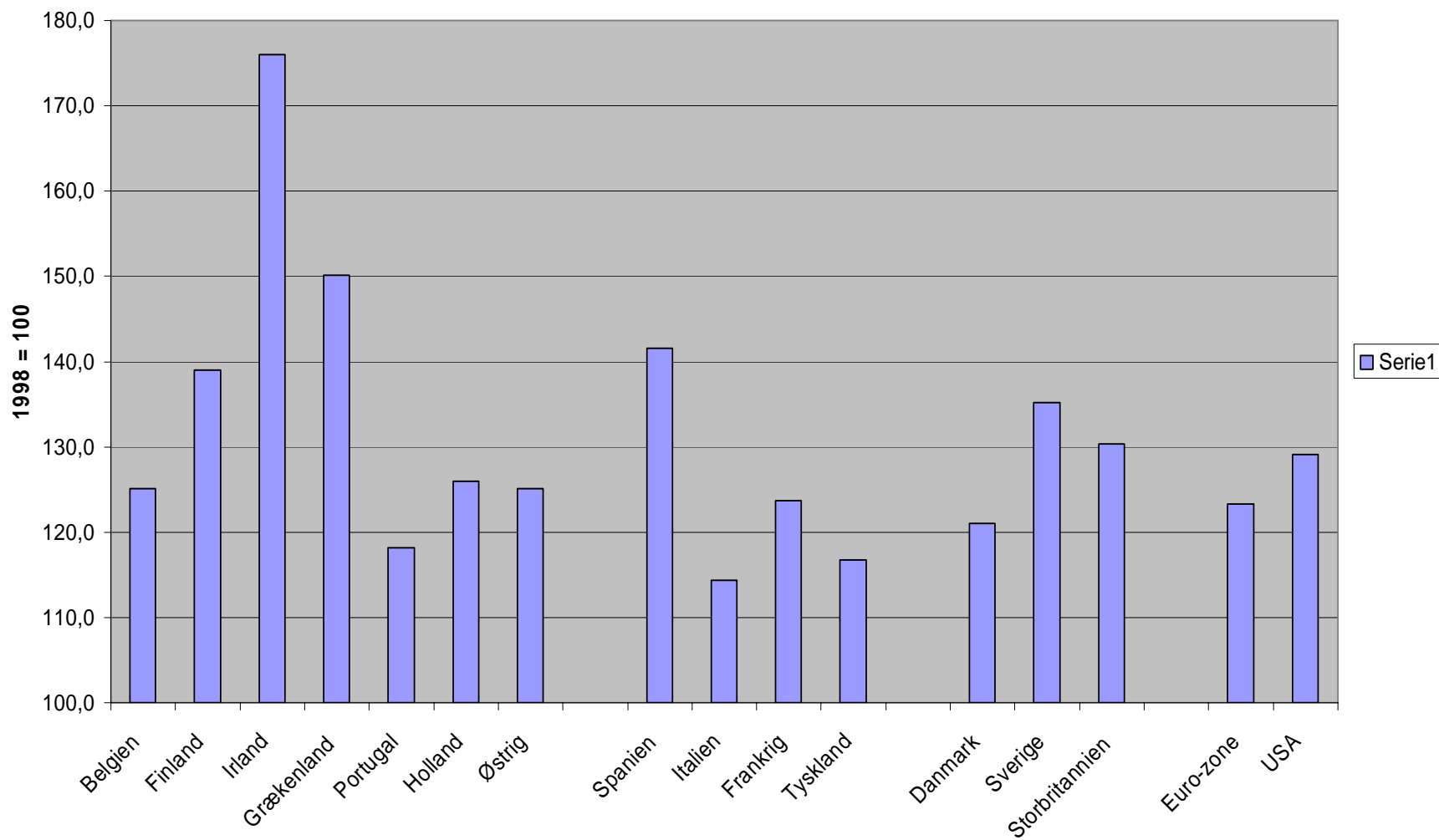
# Hvad siger økonomisk teori?

- Valutakurs- og pengepolitik er (sammen med finanspolitikken) vigtige instrumenter i konjunkturstyringen
- De kan kun undværes i konjunkturstyringen, hvis:
  1. det betragtede land – in casu Danmark - er et ØMU-gennemsnitsland med høj løn- og pris-fleksibilitet

2. Og ØMU-samarbejdet skal være forankret i et stabilt økonomisk og politisk miljø
    - Tilbage i 1980'erne var D-marken et stabilt anker, fordi (Vest)Tyskland førte en stabilitets-orienteret økonomisk politik.
    - Spørgsmålet i dag er, om euro-zonen - omfattende 16 ret så forskellige lande – udgør et stabilt økonomisk og politisk hele?
  
  3. Hvis 1. og 2. ikke er opfyldt, så bliver finanspolitikken – det eneste tilbageværende konjunkturpolitiske instrument – overbelastet, hvilket er ved at ske i den aktuelle krise.
- 1. og 2. er ikke opfyldt, derfor overtrædelser af Stabilitetspagten

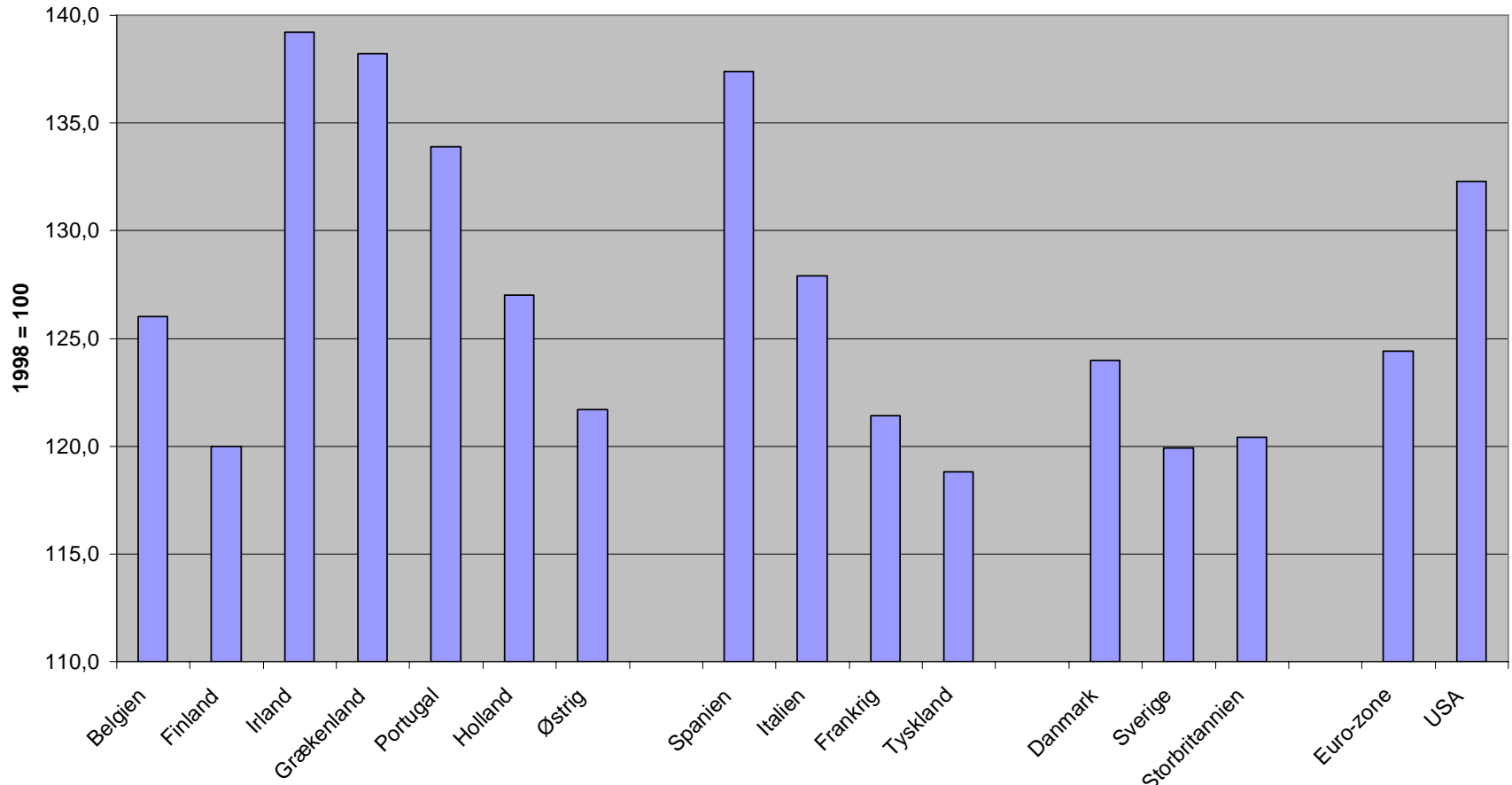
- Hidtil lav, og stærkt varierende vækst i euro-zonen

Vækst i BNP, 1998-2008

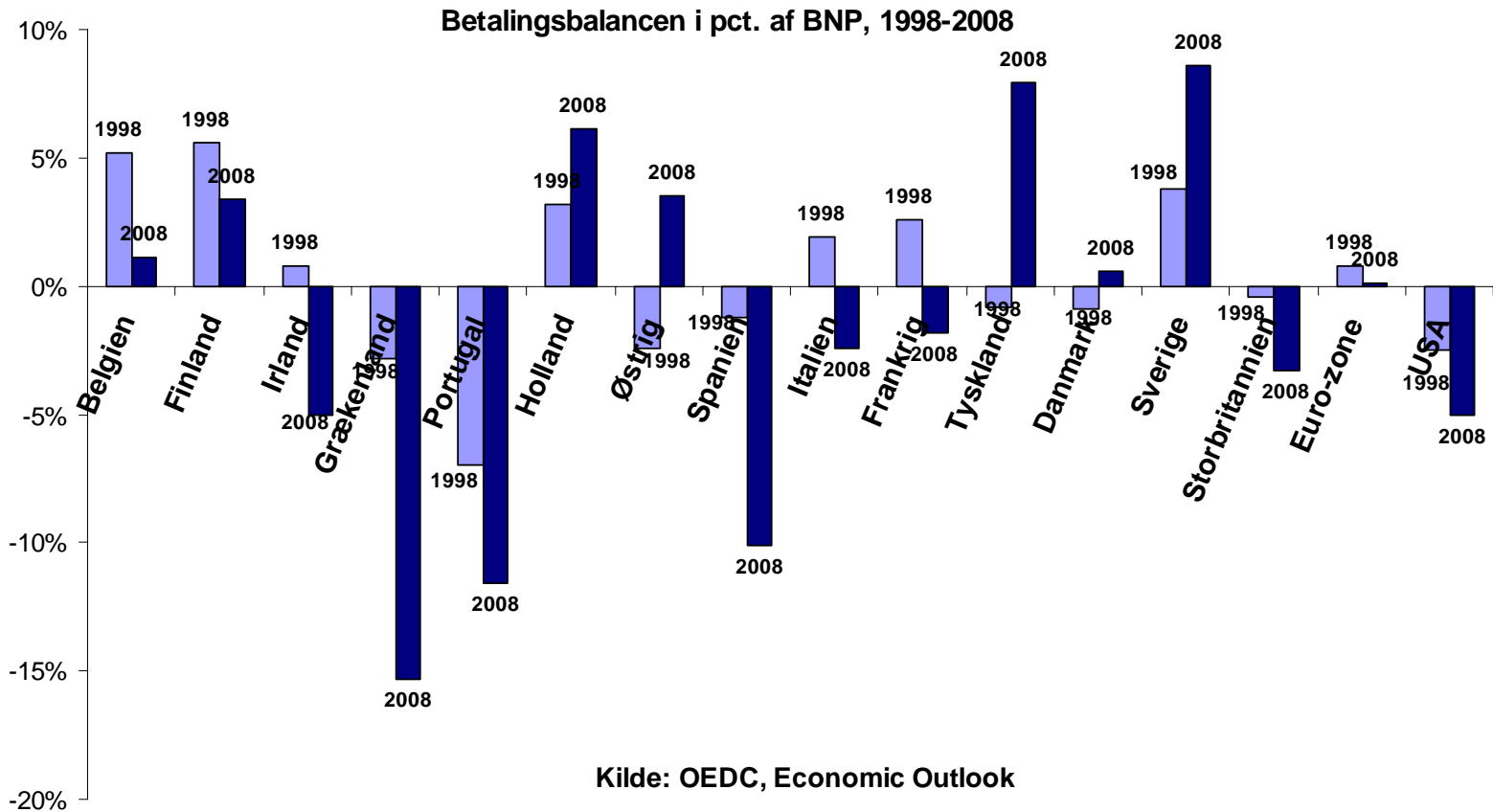


# Pris- og omkostningsniveauerne vokser også fra hinanden

Udvikling i forbrugerpriserne, 1998-2008

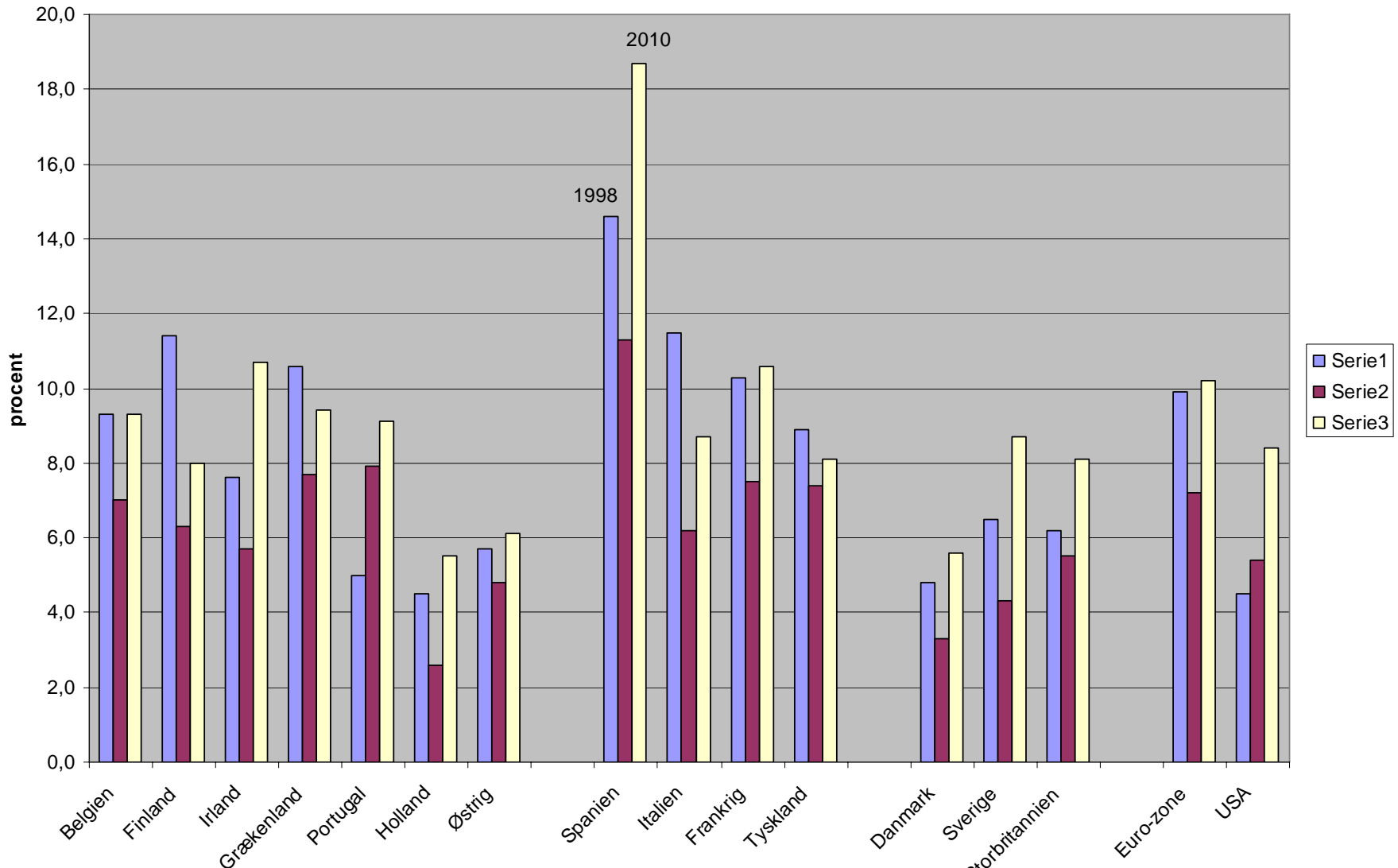


# Det fører til stigende betalingsbalance uligevægte



# Og fortsat høj arbejdsløshed i de fleste ØMU-lande

Arbejdsløshed, 1998, 2008, 2010



# Delkonklusion

Spændinger blandt ØMU-medlemslandene er blevet forøget igennem de første 10 år:

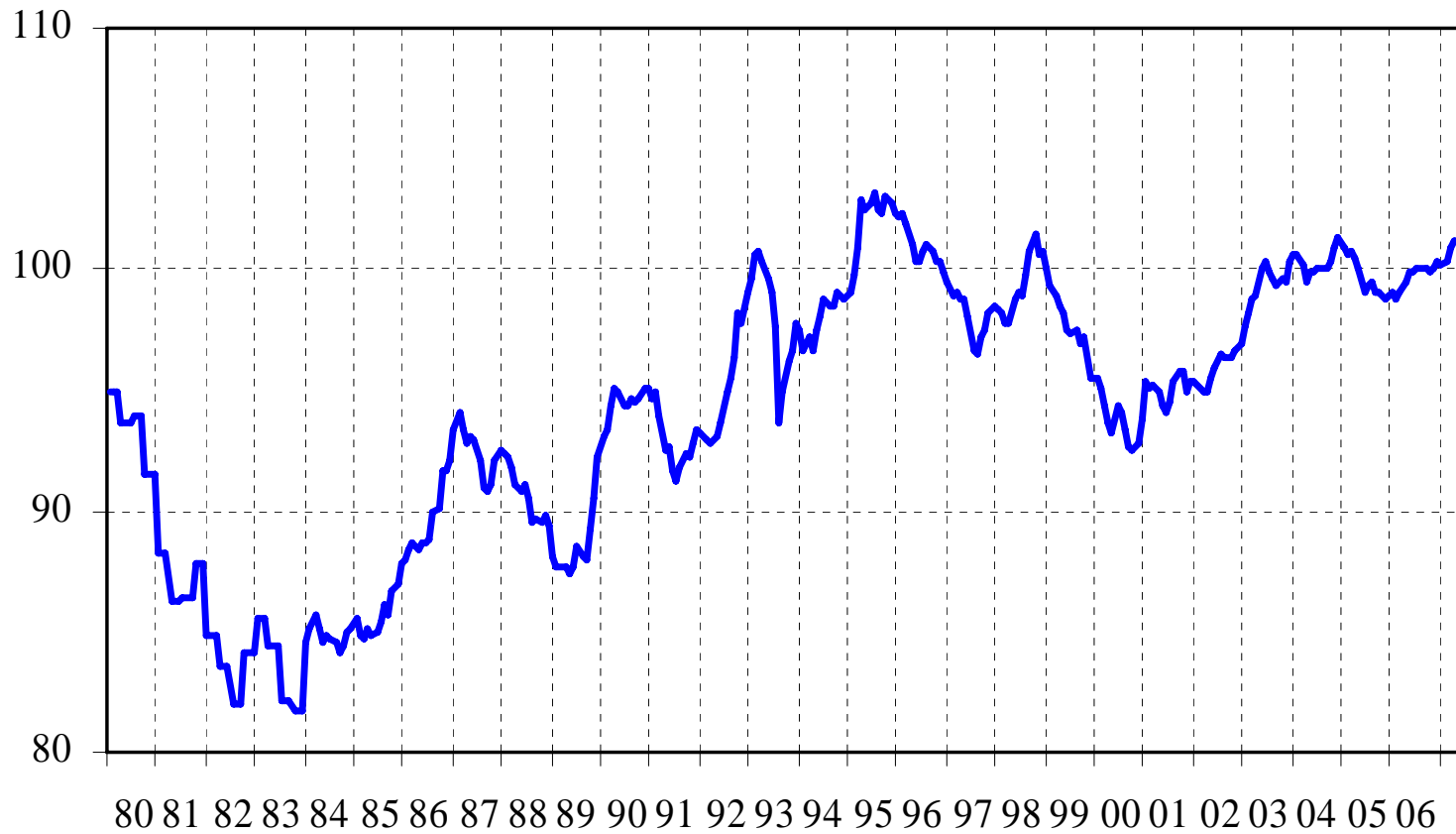
- Prisniveauer
- Betalingsbalance
- Arbejdsløshed
- 6 lande har overtrådt Stabilitetspagten → begrænsninger af finanspolitisk råderum

# Næste spørgsmål:

## Fører Danmark fast-kurs politik?

- Betyder en fast euro-valutakurs også en stabil konkurrenceevne?
- Lad os se på de reelle forhold:
  1. den effektive valutakurs

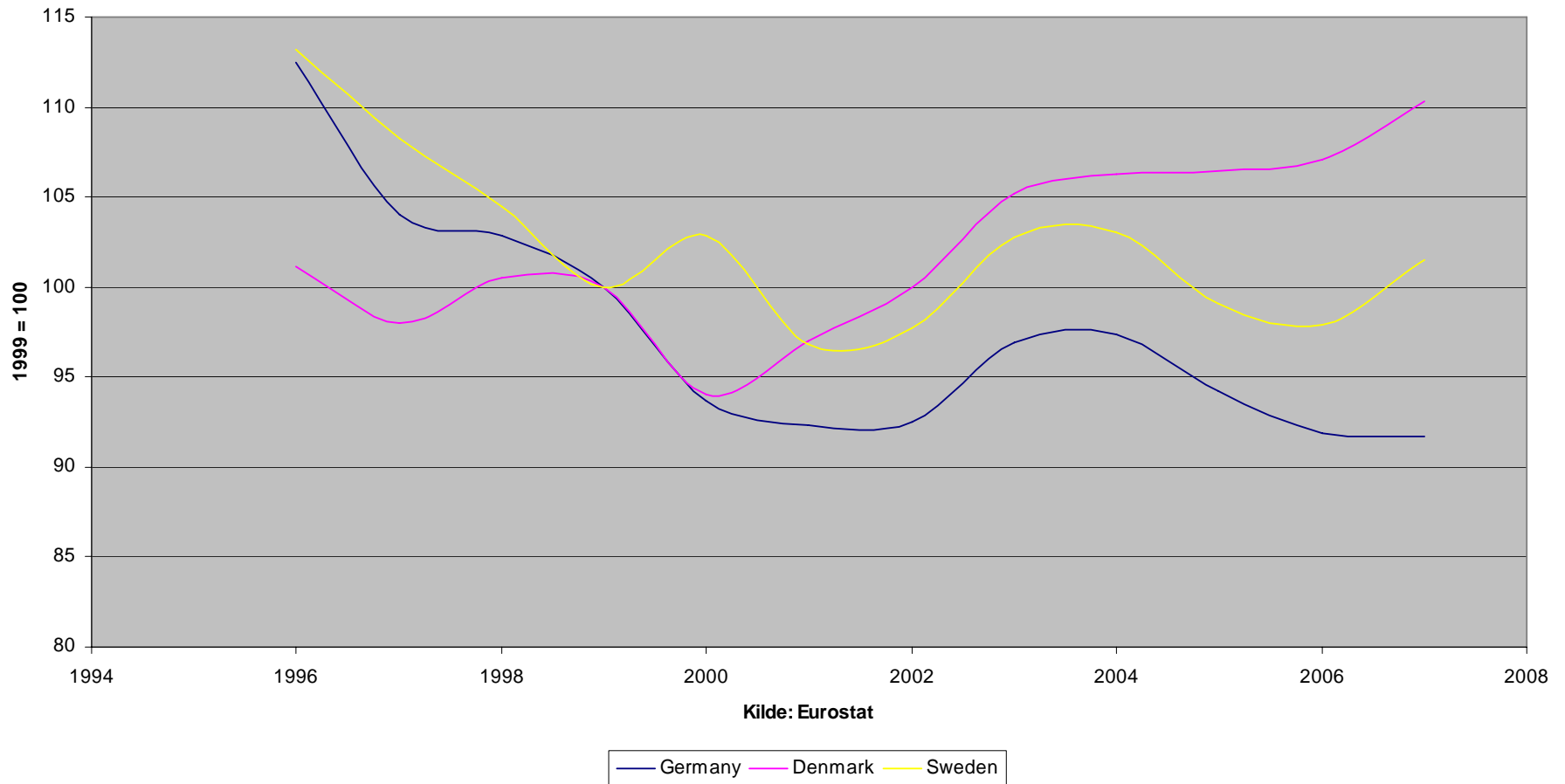
Figur 9.3. Indeks for den effektive kronekurs  
1999m1=100



Kilde: [www.statistikbanken.dk](http://www.statistikbanken.dk), tabel MPK1 og 50-års oversigten.

# Konkurrenceevnen

Konkurrenceevne (jo lavere, desto bedre)



- Uanset, at Danmark har haft en stabil pris- og lønudvikling endnu lavere end ØMU-gennemsnittet,
- så har Danmark tabt konkurrenceevne til – vores vigtigste handelspartnere, bl.a. Tyskland og Sverige.
- Hvor kommer så overskuddet på Betalingsbalancen fra? Olien og I en periode fragtindtægter – vil det vare ved?
- Næppe – derfor behov for fleksibilitet i den økonomiske politik i fremtiden.

# Svenske erfaringer med flex-kurs politik

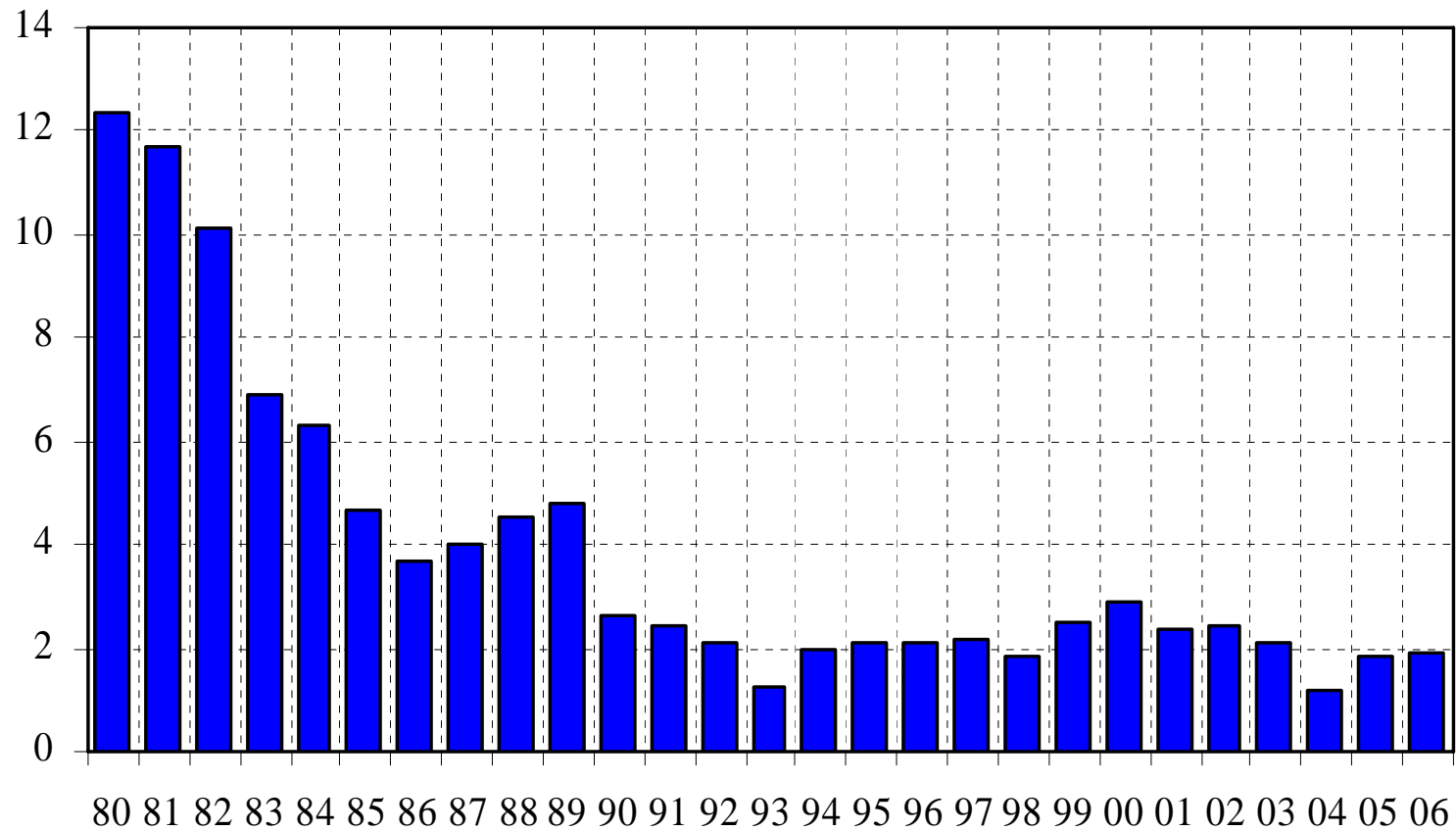
- Lavere inflation end DK og ØMU
- Lavere arbejdsløshed (dog højere end i DK)
- Højere vækst
- Stabil udvikling i konkurrenceevnen
- ➔ Mulighed for at føre en konjunkturtilpasset penge-, valutakurs- og finanspolitik

# Konklusioner

- Ømu'en er på grund af stigende realøkonomiske spændinger ved at gå i opløsning indefra – stabilitetspagten er allerede blevet lempet betydeligt
- Dansk – såkaldt - fastkurs-politik begrænser mulighederne for at føre en aktiv konjunkturpolitik.

Figur 5.2. Stigningen i forbrugerpriserne

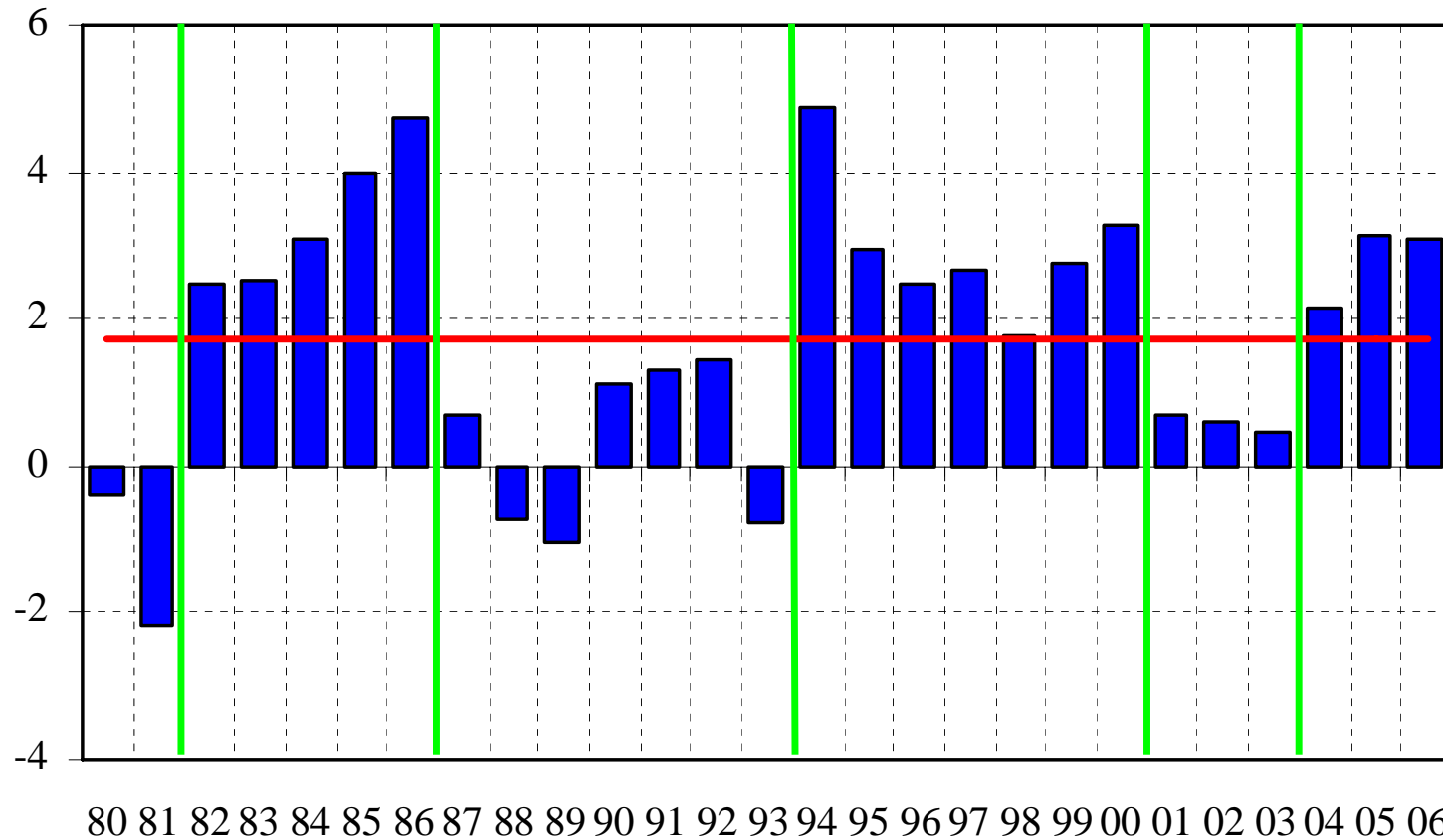
Pct.



Kilde: [www.statistikbanken.dk](http://www.statistikbanken.dk), tabel PRIS8.

Figur 3.1. Væksten i produktionen (BNP i faste priser)

Pct.



Anm.: Den røde linje viser den gennemsnitlige årlige vækstrate, og de grønne linjer viser skift i konjunkturerne.

Kilde: [www.statistikbanken.dk](http://www.statistikbanken.dk), tabel NAT02.