

problemer sig ofte af udenlandsk finansiering. Hvis Danmark omlægger statsgældspolitikken mod øget udenlandsk låntagning, risikerer vi, at udenlandske investorer i stigende grad opfatter os som et land, der forsøger at slippe uden om nødvendige økonomiske tilpasninger på en nem måde. Dette understreges af, at den danske stat ville komme til at ligge i toppen af listen over internationale låntagere i D-mark, hvis hele finansieringsbehovet skulle dækkes ved udenlandsk låntagning, et forhold, som næppe gavner kreditværdigheden, og derfor kan give bagslag på kronkursen og rentespændet overfor Tyskland.

Troværdighed øges ikke

Rapporten hævder, at en omlægning af statsgælden fra krone- til D-mark-gæld vil skabe større troværdighed omkring den førte fastkurspolitik.

Argumentationen lyder, at regeringen har en tilskyndelse til at nedskrive kronens værdi over for D-mark, hvis staten har en stor gæld i kroner og kun en beskedent gæld i udenlandsk valuta. En devaluering vil fordyre Danmarks import og dermed give startskuddet til øget inflation. Resultatet bliver en udhuling af statens reelle gældsbyrde. Det Økonomiske Råd mener derfor, at regeringens tilskyndelse til at devaluere mindskes, jo større andel af gælden der er placeret i udenlandsk valuta – idet kroneværdien af gælden jo øges svarende til devalueringen.

Regeringen har imidlertid heller ikke nogen interesse i at devaluere, hvis staten alene har gæld i kroner. En devaluering kan i sig selv skabe devaluering forventninger og dermed øge rentespændet over for Tyskland. Desuden vil den øgede inflation i forbindelse med en devaluering også tendere til at øge rentespændet. Et større rentespænd vil føre til øgede statslige renteudgifter og dermed øget gæld. Den fremtidige byrde af statsgælden kan således ikke formindskes ved en devaluering, uanset om gælden er i kroner eller i D-mark.

Dertil kommer, at en devaluering ikke kun påvirker statsgælden, men også har en række uønskede samfundsøkonomiske konsekvenser – som nævnt højere inflation, større usikkerhed samt omfordeling af formuer og indkomster.

Endelig kan en omlægning af statsgælden til D-mark give en signaleffekt, der er stik modsat af, hvad rapporten regner med. Der er således historiske eksempler på, at regeringer umiddelbart før en devaluering har omlagt en del af lan-

dets samlede udlandsgæld fra privat til offentlig gæld. Formålet har typisk været at fritage den private sektor for valutakurstab i forbindelse med den efterfølgende devaluering. Herved har regeringen sikret sig større folkelig og politisk accept af devalueringen. En omlægning af statsgældspolitikken vil af den grund måske ikke blive opfattet i samme ånd som tiltænkt i Det Økonomiske Råds rapport.

Låneomkostningerne udlignes på lang sigt

Det Økonomiske Råd har beregnet, at der i perioden 1987-1994 ville have været betydelige rentebesparelser ved at omlægge hele kronegælden til D-mark-gæld.

Hertil kan anføres, at det i bakspejlet er nemt at finde en valuta, der over en begrænset historisk periode ville have givet lavere låneomkostninger end låntagning i kroner. Set over længere perioder er der en tendens til, at låneomkostningerne korrigeret for valutakursændringer er ens i alle valutaer. Desuden ser rapportens beregninger bort fra, at den danske stat ikke vil kunne optage lån i Tyskland på samme vilkår som den tyske stat. På grund af forskelle i kreditværdighed samt lånenes likviditet ville den danske stat under alle omstændigheder skulle betale en »præmie« i forhold til renten på tyske statspapiere.

Finansministeriet, Nationalbanken og Økonomiministeriet har ud fra disse ræsonnementer fundet, at der ikke på baggrund af Det Økonomiske Råds rapport er grundlag for at ændre den hidtidige linje i statsgældspolitikken. Der findes ikke nogen genvej til at nedbringe statens renteudgifter og renteniveaue i Danmark. Den eneste holdbare måde at nedbringe rentespændet over for Tyskland på er at fortsætte en ansvarlig og troværdig økonomisk politik. Mekanismen er, at jo større tillid investorerne har til dansk økonomi, desto mindre vil de fremover tage sig betalt for at købe danske statsobligationer frem for udenlandske.

Spm. nr. S 829

Til kulturministeren (2/2 95) af:

Kim Behnke (FP):

»Vil ministeren oplyse, hvilke kunstnere der har fået hvilket tilskud fra Statens Kunstfond før, samtidig med eller efter, at de sidder/sad i Sta-