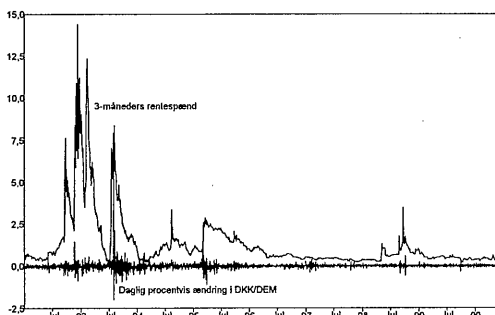


Svar (26/ 5 2000)

### Økonomiministeren (Marianne Jelved):

Når en valuta i et fastkurssamarbejde kommer under pres, vil centralbanken normalt forsøge at forsvare valutakursen via stigninger i udlånsrenten og gennem åbne markedsoperationer. Rentestigninger gør det dyrere for virksomhederne at foretage investeringer, finansiere kreditter osv., hvilket traditionelt hæmmer virksomhedernes vækst og deres efterspørgsel efter arbejdskraft.

### Figur 1. Dansk-tysk rentespænd, samt ændringer i DKK/DEM, procent



Størrelsen af disse realøkonomiske effekter afhænger af, hvor lang tid uroen står på og hvor store rentestigninger, der er tale om. Figur 1 viser udviklingen i det dansk-tyske rentespænd og daglige procentvise ændringer i valutakursen mellem danske kroner og tyske d-mark fra 1992 til i dag.

#### Valutaroen i 1992-93

Efter det danske nej til Maastricht-traktaten ved folkeafstemningen den 2. juni 1992 var der en kortvarig kronesvækkelse. Nationalbanken måtte forhøje den pengepolitiske styrerente.

EMS-samarbejdet blev fra sommeren 1992 præget af spændinger, der fra efteråret slog ud i flere perioder med valutauro. England og Italien trådte ud af EMS'en den 16. september 1992, og de nordiske lande Finland, Sverige og Norge opgav deres ensidige tilknytning til ECU'en. Kronen kom under pres i flere omgange. Nationalbanken intervenserede for betydelige beløb og forhøjede de pengepolitiske renter. Efter den ir-

ske devaluering på 10 pct. den 30. januar 1993 blev spekulatoren især rettet mod kronen, og igen måtte Nationalbanken intervensere for betydelige beløb og forhøje de pengepolitiske renter.

Kronemarkedet blev stabiliseret i foråret 1993, men i løbet af sommeren opstod der mistillid til den politiske vilje til økonomisk og monetært samarbejde mellem Tyskland og Frankrig. EMS kom under kraftigt pres i juli og Nationalbanken støttede kronen med interventioner for 50 mia. kr. og forhøjede samtidigt de pengepolitiske renter. Den 1. august blev udsvingsbåndet i EMS udvidet til +/- 15 pct., hvilket i realiteten var en suspension af fastkurssamarbejdet i EU.

Det forhøjede danske renteniveau i 1992-93 fordyrede virksomhedernes investeringer og devalueringen i de øvrige nordiske lande, Storbritannien og i Sydeuropa (Italien, Spanien og Portugal) ramte dansk nettoeksport. Hvor store de realøkonomiske effekter af valutaroen var kan ikke måles med sikkerhed, da andre faktorer end renteniveauet og valutafluktuationer spiller ind. Men det er klart, at de nævnte faktorer har en negativ effekt.

#### Valutaroen i 1998

I efteråret 1998 opstod der et pres mod den danske krone som følge af uro og turbulens på de internationale finansielle markeder.

Dette førte til en rentestigning, der fordyrede virksomhedernes investeringer. Den danske økonomi var imidlertid samtidig i fremgang, hvorfor den negative effekt på beskæftigelsen af rentestigningen blev modvirket af en underliggende positiv tendens. Valutakrisen i 1998 i Danmark var heldigvis begrænset og nåede ikke at få rigtigt alvorlige følger.

Hvor galt det kan gå, når et land er udsat for et alvorligt spekulativt angreb, der lykkes fra spekulanternes side, ses af bl.a. erfaringerne fra Sverige i begyndelsen af 1990'erne, der blev tvunget til at opgive den svenske fastkurspolitik i 1992. Det har ikke været uden væsentlige omkostninger for det svenske velfærdssamfund - det ses af reduktionerne i velfærdsydelse såsom arbejdsløshedsdagpengene.

I øvrigt henvises til økonomiministerens besvarelse af spørgsmål S 1250 og S 1251.