

Danmark og ØMUen

Jens Pagter Kristensen, Økonomiministeriet

1. Indledning

Maastricht-traktaten fastsætter bl.a., at et af målene for EU er dannelsen af en økonomisk og monetær union (ØMU) med for de fuldt deltagende lande i tredje fase fælles pengepolitik, fastlåste valutakurser og en fælles valuta understøttet af koordination af den økonomiske politik samt et indre marked. Sidenhen blev det besluttet, at den fælles valuta skal hedde euro.¹

Traktaten indeholder protokoller med såkaldte opt-out-klausuler for Danmark og Storbritannien, som indebærer, at disse to lande kan tage særskilt stilling til deltagelse i tredje fase.

Efter at Maastricht-traktaten ikke blev godkendt ved den danske folkeafstemning den 2. juni 1992, blev betingelserne for Danmarks EU-medlemskab suppleret med Edinburgh-afgørelsen opkaldt efter mødestedet for Det Europæiske Råd i december 1992. Ved en ny folkeafstemning den 18. maj 1993 var der flertal for Maastricht-traktaten og Edinburgh-afgørelsen. Edinburgh-afgørelsen indebærer særlige regler på fire områder for Danmark, herunder at Danmark udnytter den nævnte opt-out klausul ved at meddele, at det ikke deltager i 3. fase af ØMU. Edinburgh-afgørelsen anfører, at målene for EU for Danmarks vedkommende skal forstås på baggrund af afgørelsen selv.

Danmark deltager i den igangværende 2. fase af ØMU og fortsat fuldt ud i valutasamarbejdet EMS.

Juridisk indebærer Edinburgh-afgørelsen, at den nævnte opt-out klausul er blevet til en opt-in klausul, idet spørgsmålet om dansk deltagelse i tredje fase kun kan rejses på dansk initiativ.

Vi har formentlig mulighed for, hvis vi måtte ønske det på et senere tidspunkt, at kunne deltage, hvis vi som nu opfylder EUs konvergenskrav til budgetudvikling, inflation, rente og valutakursstabilitet.

Politisk tilkendegav Folketingets partier i bemærkningerne til loven om Danmarks ratifikation af Maastricht-traktaten og Edinburgh-afgørelsen, at Edinburgh-afgørelsen kun vil blive ændret efter godkendelse ved folkeafstemning. I den efterfølgende politiske debat, har det været tilkendegivet, at det i givet fald kan ske for et vilkårligt antal af de fire forbehold, herunder også i givet fald et enkelt. Regeringen har bl.a. i svar til Folketingets Europaudvalg tilkendegivet, at en ændring af Edinburgh-afgørelsens ØMU-forbehold ikke er på dagsordenen.

Udgangspunktet for denne artikel er derfor, at Danmark ikke deltager i ØMUens tredje fase. Spørgsmålet er herefter, hvordan Danmark vil blive påvirket af ØMUens tredje fase og i lyset heraf hvilke udfordringer, det rejser for bl.a. den økonomiske politik i Danmark.

2. Danmarks stilling uden for tredje fase

Juridisk er sagen klar. I henhold til protokollen med den danske opt-out klausul vil Dan-

mark få status som et dispensations- eller derogationsland, det vil sige som de medlemslande, der ikke kan deltage i tredje fase, fordi de ikke opfylder de økonomiske konvergenskrav. I Traktaten (art 109 K stk 3) er det nøje specificeret, hvilke traktatbestemmelser, der ikke gælder for disse lande og dermed Danmark.

Der er hovedsagelig tale om de bestemmelser, der vedrører den fælles monetære politik, men også på det økonomiske område i form af de bestemmelser, der vedrører de sanktioner, der kan iværksættes ved vedvarende uforholdsmæssigt store budgetunderskud, det vil sige vedvarende offentlige budgetunderskud på over 3 pct af BNP eller en offentlig bruttogæld, der vedvarende overstiger 60 pct af BNP.

Som de øvrige derogationslande, men ikke Storbritannien, hvis det ikke deltager i tredje fase, får Danmark pligt til at sikre centralbanken uafhængighed og til at undgå uforholdsmæssigt store budgetunderskud. I givet fald kan derogationslandene dog ikke som euro-landene pålægges de nævnte sanktioner. Desuden gælder traktatbestemmelserne fra anden fase om de finanspolitiske rammebetingelser fortsat, det vil sige forbud mod monetær finansiering af offentlige budgetunderskud, forbud mod privilegeret adgang for den offentlige sektor til de finansielle markeder og forbud mod, at medlemslandene hæfter for hinandens gæld.

I tredje fase oprettes Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) og herunder Den Europæiske Centralbank (ECB). Denne institution vil varetage den fælles pengepolitik. ECBs politikformulerende organ vil blive

Styrelsesrådet. Derogationslandene vil ikke få sæde heri. Modstykket til ikke at være forpligtet af den fælles pengepolitik er altså, at man ikke får medindflydelse på dens udformning. På samme vis vil derogationslandenes stemmer være suspenderet i forbindelse med Rådet af økonomi- og finansministres (ECOFINs) administration af sanktionsinstrumentet.

Landene uden for euro-området sikres tilknytning til ECB gennem det Generelle Råd. Reelt bliver der her tale om en fortsættelse af de opgaver, der i anden fase varetages af Det Europæiske Monetære institut, EMI, herunder i forhold til EMS.

I den europæiske debat har det været fremført, at økonomi- og finansministrene fra euro-landene vil have behov for at mødes uformelt uden for ECOFINs rammer.

Udover juridiske og politiske konsekvenser af at stå uden for tredje fase, vil de økonomiske være nok så afgørende. Fx har Danmark siden starten af 70'erne, hvor det internationale fastkurssamarbejde inden for rammerne af Den Internationale Valutafond IMF («Bretton Woods-systemet») gik i opløsning, defineret sin valutapolitik i forhold til EUs valutasamarbejde.

De øvrige EMS-kernelandes overgang til euro vil derfor under alle omstændigheder sætte sig spor i Danmark. Det gælder såvel på rammebetingelserne for den danske økonomi som for de enkelte virksomheders og borgeres konkrete dispositioner. Virkningerne må ventes at vokse over tiden. De vil derfor også afhænge såvel af starttidspunktet som deltagerkredsen i tredje fase.

Boks 1. Scenariet for overgang til ØMUs tredje fase og den fælles valuta euro.

December 1995	Det Europæiske Råd vedtog overgangsscenariet, herunder navnet på den fælles valuta og deadline for fuld gennemførelse
Ultimo 1996	Tekniske forberedelser af tredje fase skal være færdiggjort (mht. pengepolitiske procedure, betalingssystemer mv.)
Så hurtigt som muligt i 1998	Det Europæiske Råd tager stilling til hvilke lande, der på baggrund af 1997-tal kvalificerer sig til deltagelse i tredje fase (ekskl. DK og eventuelt Storbritannien)
Frem til 1. januar 1999	• Den Europæiske Centralbank (ECB) etableres (direktører mv.) • Fastlæggelse af dato for introduktion af sedler og mønter i den fælles valuta • Rådet vedtager nødvendig fællesskabslovgivning • Produktion af fælles sedler og mønter starter
1. januar 1999	Start for tredje fase ¹⁾ <i>Fase 3A</i> Fastlåsning af valutakurser, penge- og valutakurspolitisk kompetence overgår til EU (Europæiske Centralbanksystem – ESCB). ECB vil fra starten af fase 3A føre fælles monetær politik i den nye valuta. De deltagende medlemslande skal udstede nye omsættelige gældsbeviser i euro. Seddel- og møntomløbet i de enkelte deltagende lande vil i denne periode fortsat bestå af de nationale sedler og mønter. Ikke-kontante betalinger kan valgfrit ske i den europæiske valuta.
Senest 1. januar 2002	<i>Fase 3B</i> Cirkulation af den fælles valuta påbegyndes, mens de nationale valutaer gradvis inddrages. Fuldende den offentlige administrations overgang til fælles valuta.
Højst ½ år herefter	<i>Fase 3C</i> Den fælles valuta er eneste gangbare mønt. Nationale sedler og mønter ophører med at være lovlige betalingsmidler. ØMUen fuldt gennemført.

1) Valutaarrangementet mellem euroen og de øvrige valutaer defineres inden overgangen til tredje fase

3. Starttidspunkt for tredje fase af ØMU – samt mulige deltagere fra starten

I henhold til Traktaten skal 3. fase af ØMU starte senest 1. januar 1999. Det Europæiske Råd i Madrid i december 1995 fastlagde et scenario for overgangen, hvorefter starten sker på denne dato, jf. boks 1.

Deltagerne fra starten vil blive udvalgt så tidligt som muligt i 1998 på grundlag af konvergenssituationen i 1997.

Omend vel i aftagende grad har der i debatten været sat spørgsmålstejn ved om tidsplanen for overgangen til tredje fase holder. Det må anses for overvejende sandsynligt, at Traktatens tidsramme holder. ØMU er en afgørende begivenhed, både EU-politisk og økonomisk.

EU-politisk vil det være opfyldelsen af et højt prioriteret mål siden topmødet i Haag i 1969, der reagerede på de første erfaringer med valutauro i det daværende EF. Ikke mindst Frankrig og Beneluxlandene har prioriteret medindflydelse på den monetære politik højt. Omvendt vil en fiasko indebære risici – ikke alene i form af en risiko for fornyet valutauro, men også på samarbejdsklimaet.

De toneangivende EU-lande ser derfor gennemførelsen af ØMU som en central opgave. Deres økonomiske politik er derfor også tilrettelagt ud fra at opfylde konvergenskriterierne. Denne opgave lettes imidlertid ikke af, at vækstpausen i de fleste EU-lande, har trukket længere ud end forventet. Den afdæmpede økonomiske aktivitet belaster de offentlige budgetter, der for en række af de potentielle deltagerlande i forvejen overskred konvergenskriterierne, omend i beskedent omfang, jf. tabel 1. For de fleste EU-lande er der i sommeren 1996 sket en forbedring i konjunkturforløbet.

Valget af deltagerlande i tredje fase er i sidste instans en beslutning truffet af Det Europæi-

ske Råd. Beslutningen vil blive taget med udgangspunkt i medlemslandenes opfyldelse af ovennævnte konvergenskriterier. I den forbindelse skal der erindres om, at der er en vis fleksibilitet i især budgetkonvergenskriterierne. Således kan den offentlige bruttogæld godt overstige 60 pct af BNP uden at der er et uforholdsmæssigt stort budgetunderskud, såfremt den er faldende med tilstrækkelig hastighed. I EUs årlige procedure til at imødegå uforholdsmæssigt store budgetunderskud har ECOFIN anvendt denne fleksibilitet i forhold til Danmark og Irland.

Spørgsmålet er hvor langt fleksibiliteten rækker? Rådet har hidtil anlagt en stram fortolkning i forhold til de løbende budgetunderskud. Fleksibiliteten er i sidste instans et politisk spørgsmål. Overgangen til tredje fase vil i en række lande blive forelagt deres nationale parlamenter.

I Tyskland, Sverige og Finland vil behandlingen i parlamentet være et led i den interne procedure i fastlæggelsen af holdningen til, hvilke lande der kan vurderes at opfylde kriterierne for deltagelse. Som nævnt har kun Danmark og Storbritannien traktatfæstede opt-out klausuler.

I Tyskland vil sagen blive forelagt såvel Forbundsagen som Forbundsrådet. Det blev i forbindelse med ratifikationen af Maastrichttraktaten tilkendegivet fra tysk side, at man vil basere sig på en stram fortolkning af konvergenskriterierne. Den tyske Forbundsforfatningsdomstol tog i 1993 stilling til, om Maastrichttraktaten er i overensstemmelse med den tyske grundlov. Den noterede sig i den forbindelse den nævnte tyske procedure, som blev vurderet som et bidrag til at ØMU vil blive et »stabilitetsfællesskab«, således at man ikke forlods kunne forvente at den fælles valuta ville være mindre værdifast end D-mark.

Mulighederne for fleksibilitet kan øges i det omfang, der er sikkerhed for procedurer, der i tredje fase sikrer overholdelse af budgetkri-

terierne. Det igangværende arbejde med at styrke budgetdisciplinen i tredje fase af ØMU (stabilitetspagten) kan i den henseende få en ekstra betydning.

Tabel 1. Nøgletal for konvergens for EU-landene m.fl. Manglende opfyldelse af konvergenskriteriet er markeret med fed.

	Inflation			Kapitalmarkedsrente			Offentlig saldo			Offentlig gæld		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997
	Stigning i forbrugerpriserne			---- pct. p.a. ----			----- pct. af BNP -----					
Tyskland	1,8	1,6	1,7	6,8	6,3	6,8	-3,5	-3,9	-2,9	58	62	62
Frankrig	1,8	2,1	1,6	7,6	6,5	6,9	-5,0	-4,2	-3,0	52	56	58
Italien	5,2	3,9	3,0	11,9	9,6	9,3	-7,1	-6,3	-5,2	125	125	123
Storbritannien	2,8	2,7	2,4	8,2	7,9	8,4	-6,0	-4,4	-3,7	54	56	56
Spanien	4,7	3,4	3,1	11,3	9,3	9,1	-6,2	-4,8	-3,7	66	68	68
Holland	2,0	2,5	2,9	6,9	6,3	6,8	-3,4	-3,5	-2,9	79	79	79
Belgien	1,5	2,0	2,0	7,5	6,6	7,0	-4,5	-3,2	-3,7	134	132	131
Danmark	2,1	2,1	2,3	8,3	7,3	7,5	-1,6	-1,5	-0,3	72 ¹⁾	70 ¹⁾	68 ¹⁾
Grækenland	9,3	8,4	6,6	..	..	..	-9,2	-8,1	-6,9	112	112	112
Portugal	4,1	3,3	3,0	11,5	9,3	9,1	-5,4	-4,4	-3,7	72	72	72
Irland	2,5	2,3	2,5	8,3	7,5	7,9	-2,4	-2,0	-1,6	86	81	77
Luxembourg	1,9	1,8	2,0	..	..	..	0,3	0,7	0,3	6	6	7
Sverige	2,5	1,6	2,3	10,2	8,2	8,3	-8,1	-5,2	-3,1	80	81	80
Finland	1,0	1,0	2,0	8,8	7,3	7,6	-5,6	-3,3	-1,6	59	63	63
Østrig	2,2	2,1	1,9	7,2	6,5	6,8	-6,2	-4,6	-3,1	69	72	74
EU (15) i alt	2,0	2,6	2,3	8,3	7,3	7,5	-5,0	-4,4	-3,4	71	74	74
ØMU-kriteriet¹	2,9	2,9	3,2	10,0	9,3	8,8	-3,0	-3,0	-3,0	60	60	60

- 1) ØMU-kriterierne er sammenfattet: a) Forbrugerprisstigningerne må ikke overstige stigningen i forbrugerpriserne i de højst tre lande med den laveste inflation med mere end 1,5 pct.point. b) Den lange rente må ikke overstige den lange rente i de højst tre lande med den laveste inflation med mere end 2 point. c) Det offentlige budgetunderskud må ikke overstige 3 pct. af BGNP. d) Den offentlige bruttogæld må ikke overstige 60 pct. af BNP. Desuden skal landet have deltaget i det normale bånd i ERM-samarbejdet i mindst to år uden spændinger og ikke have foretaget en devaluering af sin valuta. Kriterierne for rente og inflation er som udgangspunkt baseret på gennemsnittet for de tre lande, som har den laveste inflation, dog vil færre end tre lande indgå i beregningen, hvis et af de tre lande har en meget afvigende inflation. 2) Ifølge Maastricht-traktaten kan gældskriteriet opfyldes, hvis gælden er aftagende imod 60 pct. af BNP. I lyset heraf har ECOFIN besluttet, at Danmarks og Irlands gæld ikke er uforholdsmæssig stor, da bruttogælden over flere år været aftagende. I øvrigt er den offentlige danske bruttogæld i 1995-1997 mindre end 60 pct. af BNP under forudsætning af, at visse særlige danske forhold medtages som relevante i opgørelsen. De særlige forhold vedrører Den Sociale Pensionsfonds beholdning af realkreditobligationer, statens indestående i Nationalbanken og offentlige virksomheders gæld. 3) Nationalt skøn, jf. Økonomisk Oversigt, Oktober 1996. Kilde: EU-Kommissionen, IMF samt egne skøn og beregninger.

Af konvergenssituationen, som beskrevet i tabel 1, fremgår, at det med en yderligere finanspolitisk indsats ikke er umuligt, at i hvert fald de fleste øvrige kernelande i EMS'en vil kunne deltage fra starten af tredje fase, herunder Tyskland og Frankrig. Italien, Sverige og Finland kan få problemer med opfyldelse af valutakursstabilitetskravet, da de ikke som det synes forudsat i Traktatens protokol om konvergens, kan nå at deltage 2 år i EMSens valutamekanisme ERM inden udvælgelsen tidligt i 1998 omend Finland er indtrådt i oktober 1996. Om UK deltager er tvivlsomt, omend hensynet til London som finansielt centrum vil indgå i de politiske overvejelser.

4. Udfordringerne for Danmark

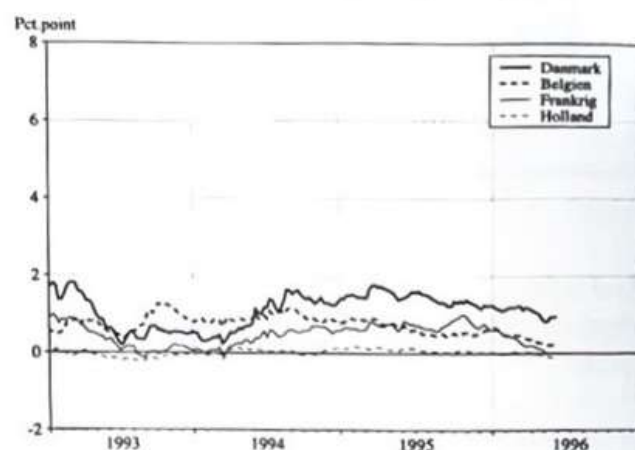
Alt i alt tegner der sig en situation, hvor 3. fase af ØMU starter 1. januar 1999.

Det seneste tiårs fastkurspolitik defineret i forhold til EMSens kernevalutaer har bidraget til den økonomiske stabilitet i Danmark, herunder at den danske inflation nu er blandt de laveste, ligesom det nominelle renteniveau er markant nedbragt. Specielt Tyskland, men også Holland og Østrig og i stadigt stigende grad de øvrige kernelande herunder Frankrig har sat en international standard i økonomisk stabilitet.

Uanset valg af alternativt valutaregime, indebærer fravalget af fuld deltagelse i 3. fase af ØMU en principiel mulighed for devaluering. Til trods for at der i dansk politik er bred konsensus om fastkurspolitikken, vil de finansielle markeder beregne sig en risikopræmie i form af et rentespænd i forhold til renten i valutaunionen. Størrelsen af denne præmie kan altid diskuteres. Uanset at franske værdipapirer alene i kraft af markedsstørrelsen er mere likvide end danske, falder det såvel i lyset af den aktuelle konvergenssituation som den økonomiske historie i øjnene, at det lange franske rentespænd til Tyskland nu er lukket, mens der fortsat består et danske rentespænd,

jf figur 1. For den danske økonomiske politik er og vil det være et mål at minimere renteforskellen til D-mark og senere euro.

Figur 1. Det lange rentespænd til Tyskland i Danmark, Frankrig, Belgien og Holland



Anm.: Det lange rentespænd er renteforskellen på 10-årige statsobligationer.
Kilde: Økonoministeriet, Danmark i det økonomiske samarbejde i EU '96.

Hertil kommer hensynet til udenrigshandelen og det øvrige økonomiske samkvem. EMSens kernelande står for ca. 1/3 af den danske udenrigshandel. Flere af de øvrige dispensationslande må ventes at orientere deres valutapolitik mod euro - også for at forberede deres senere overgang til tredje fase. Det samlede EU-område står for mere end 70 pct. af den danske udenrigshandel. Euroen bliver også regningsenhed for Unionen, hvilket især vil have betydning for landbrugssektoren, da EUs landbrugspriser fastsættes i euro.

Euroen og papirer udstedt i euro vil få en væsentlig stilling på de internationale valuta- og kapitalmarkeder. Markedsmæssigt vil ØMU-landenes pengepolitiske instrumenter og betalingssystemer, herunder TARGET derfor få stor indflydelse på alle lande i Europa. I den forbindelse skal ECB i et stigende integreret finansielt marked holde en skillelinje mellem finansielle virksomheder, der som hjemmehørende i et euro-land er underlagt den fælles pengepolitiske forpligtelser og rettigheder, og de, der ikke er.

Euroen vil få status som international reservevaluta, men i hvilket omfang vil blive afgjort af markedsudviklingen.

Danske virksomheder vil derfor i betydeligt omfang møde euroen, både hvad angår import, eksport og finansielle transaktioner. Erfaringsmæssigt kan virksomheder fra større valutaområder bedre sætte deres egen valuta igennem som kontrakt- og transaktionsvaluta. En likvid, værdifast valuta i vores nærmeste partnerlande må desuden ventes at være en attraktiv investeringsmulighed i almindelig porteføljepleje, herunder ved udenlandsk placering af pensionsopsparing som led i almindelig risikospredning. Markedsmæssigt indebærer europapirer i øvrigt en relativ formindskelse af kronepapirers likviditet – eller sagt anderledes, kronen bliver i endnu højere grad en marginalvaluta på de internationale markeder. Dette vil i sig selv bidrage til et udvidet rentespænd.

Den finansielle sektor vil ikke alene skulle imødekomme nye behov hos dens kunder, men vil i voksende grad stå i en ny konkurrencesituation på et mere og mere integreret finansielt indre marked i EU. For de finansielle virksomheder i tredje- fase-landene vil valutaunionen over tiden i højere og højere grad få karakter af et samlet hjemmemarked. Behovet for effektivt at tilpasse sig kravene i det europæiske betalingssystem og konkurrencedygtigt at tilbyde finansielle produkter i euro stiger i det omfang euroen finder anvendelse i Danmark.

5. Danske muligheder ved overgangen til 3. fase af ØMU

Når de øvrige EMS-kernelande går over til tredje fase af ØMU, vil et naturligt udgangspunkt for den danske valutapolitik udgøres af det såkaldte nationale kompromis »Danmark i Europa«, der ligger til grund for Edinburgh-afgørelsen. Heri hedder det: »Danmark må –

også når andre EF-lande eventuelt går over i 3. fase – deltage i et nært valutasamarbejde«.

Vores valg af valutaregime er imidlertid ikke alene bestemt af vore egne interesser, men også de muligheder vi har for at indgå en gensidigt forpligtende aftale med tredje-fase-landene. Set fra deres side er udgangspunktet også Edinburgh-afgørelsen. Det er derfor af interesse for Danmark, at Madrid-scenariet for overgang til tredje fase af ØMU fastlægger, at der inden starten af tredje fase skal forberedes et arrangement for valutarelationer mellem euroen og valutaerne uden for tredje fase »(EMS2«). Dette blev bekræftet ved det uformelle ECOFIN-møde i Dublin i september 1996. Der kan angives flere årsager hertil:

- ikke-deltagende lande får anvist en veldefineret »venteplads«.
- valutaarrangementet kan fremme konvergen for de øvrige dispensationslande og dermed deres overgang til tredje fase.
- hensynet til det indre markeds funktion.

Der kan også argumenteres for, at Traktaten – ihvertfald implicit – forudsætter et valutaarrangement, jf. at valutakursstabilitet i form af et minimum toårigt medlemskab af ERM er et konvergenskriterium, også når de øvrige derogationslandes overgang til tredje fase senere skal beslutes. Et fortsat valutaarrangement i forhold til medlemslandene uden for euro-området sikrer, at konvergenskriteriet for valutastabilitet forvaltes ens for de, der deltager fra starten og de, der først deltager senere.

I en fremskridtsrapport til Det Europæiske Råd i Firenze i juni 1996 er fastlagt visse principper for det fremtidige valutaarrangement. De nærmere vilkår er fortsat under forhandling i EMI og ECOFIN. Da ECB skal forvalte euro-landenes deltagelse kan arrangementet ikke endeligt godkendes før efter

ECBs oprettelse, der er fastsat til at ske i 1998.

Firenze-rapporten fastslår, at euroen skal være systemets anker. Andet vil også stride mod de markedsmæssige realiteter alene på grund af euroens størrelse. EMSens asymmetriske tilpasningskrav vil derfor i endnu højere grad gøre sig gældende for dispensationslandene. Forpligtelsen til ubegrænset interventionsstøtte til eventuelle divergente valutaer vil blive begrænset af ECBs prisstabilitetsforpligtelse, herunder vil også ECB få ret til at starte en kursjusteringsprocedure.

Valutaarrangementet skal også være fleksibelt nok til at rumme økonomier, der ikke opfylder konvergenskriterierne. Det vil derfor tage udgangspunkt i i EMS-systemets nuværende brede bånd.

På det nævnte uformelle ECOFIN-møde i Dublin i september 1996 tegnede der sig bred enighed om, at det nye arrangement skal træde i kraft, når tredje fase starter i 1999 og vil afløse det nuværende EMS-system. Arrangementet skal basere sig på relativt brede parvise bånd i forhold til euro (såkaldt »hub and spoke«-system), der lægger begrænsninger for udsvingene mellem hvert enkelt ikke-deltagende lands valuta og euro, men ikke mellem de ikke-deltagende landes valutaer indbyrdes. Tilpasninger af den økonomiske politik vil i praksis påhvile out-landene i eventuelle krisesituationer.

Der var almindelig tilslutning til, at der inden for det generelle arrangement skal være mulighed for at indgå bilaterale aftaler om snævrere valutatilknævning til euroen, hvilket der fra dansk side har været arbejdet aktivt for. Sådanne bilaterale aftaler må dog ikke blive til et adgangskriterium for deltagelse i 3. fase. Der skal gælde de samme adgangskrav/konvergenstriterier for de lande, der er med i den

fælles valuta fra starten af 1999 og dem, der først efterfølgende kvalificerer sig.

Ud fra en økonomisk betragtning må det danske udgangspunkt være gennem en hensigtsmæssig økonomisk politik at berede vejen for det bedst formaliserede valutasamarbejde med valutaunionen. Man kan i princippet forestille sig et tættere samarbejde med den kommende europæiske centralbank, men mulighederne herfor må i givet fald ses i lyset af såvel de monetære som europapolitiske forhold. Danmark har formentlig en vis goodwill som et mangeårigt loyalt medlem af EMSens kernegruppe med en nu ganske lang tradition for en stabilitetsorienteret økonomisk politik.

6. Afsluttende bemærkninger

For afgørende at fastholde fraværet af forventninger om devaluering kræver det danske »nej« under alle omstændigheder en endnu mere stabilitetsorienteret økonomisk politik end euro-landene på grund af forskellen i de institutionelle forhold. Kravene går således videre end EUs konvergenskrav. Dette følger af, at vort valutapolitiske råderum med selvstændig valuta i sidste instans er bestemt af størrelsen af valutareserven – og eventuelle kreditmuligheder. Tilpasningsbyrden i den økonomiske politik vil – som i EMS – markedsbestemt ligge hos os selv.

En fortsættelse af fastkurspolitikken over for euroen i stedet for EMSens kernevalutaer vil ikke være i konflikt med en beskæftigelsesmålsætning. Tværtimod viser de økonomisk politiske erfaringer, at en stabilitetsorienteret økonomisk politik må vurderes at være en forudsætning for en varig positiv økonomisk udvikling og voksende beskæftigelse.

Note

- 1) I denne artikel forudsættes det nærmere indhold i ØMU bekendt. Interesserede læsere kan i givet fald søge supplerende information i de i litteraturlisten angivne værker.

Litteratur

EU-Karnov, kapitel 23, København 1996
Finansministeriet: Finansredegørelse 1995
Finansrådet: Økonomisk og Monetær Union, København 1995

Kristensen, Jens Pagter, Christensen, Thomas Alslev, Pedersen, Gitte Wallin: Europæisk Monetært Samarbejde – fra EMS til ØMU, København 1997

Udenrigsministeriet: Hvidbog om Danmark og Maastricht-traktaten, kapitel VIII, 1992

Økonomiministeriet: Danmark i det økonomiske samarbejde i EU. Årligt siden 1994, ser 1996

Økonomiministeriet: Økonomisk og Monetær Union I til IV, 1989-92