

Bodil Nyboe Andersens tale ved Folketingets nordatlantiske gruppes konference om økonomien i Rigsfællesskabet den 25. maj 2004

Valutafællesskab eller forskellige valutaer?

Arrangørerne har bedt mig tale om emnet "Valutafællesskab eller forskellige valutaer?" Efter aftale bliver mit indlæg en overvejende teknisk præsentation af de forskellige muligheder. Det er politiske beslutninger, hvordan man skal indrette sig. Jeg vil kun præsentere alternativerne og de implikationer, de har.

Jeg anskuer i det følgende udelukkende emnet ud fra en økonomisk synsvinkel. De statsretlige og andre juridiske forhold kommer jeg ikke ind på. Men hvis man skal træffe konkrete beslutninger om ændringer, er de juridiske forhold naturligvis af afgørende betydning.

1. Hvad er en valuta?

Lad os starte med at se på, hvad der egentlig karakteriserer en valuta. Selv om vi normalt ikke er i tvivl i praksis, kan det alligevel være nyttigt at præcisere de grundlæggende kriterier:

Der skal eksistere sedler og mønter denomineret i den pågældende valuta med status som lovligt betalingsmiddel.

Der skal være en centralbank med den nødvendige egenkapital og de nødvendige valutaeserver, og den skal have ansvaret for valutaen.

Pengeinstitutterne i valutaområdet skal kunne foretage indlån og optage lån mod sikkerhed i centralbanken.

Der skal være adgang til et betalingssystem mellem pengeinstitutterne, evt. via centralbanken.

Solvente pengeinstitutter skal i en likviditetskrise kunne benytte centralbanken som "lender of last resort".

Det er således afgørende for en selvstændig valuta, at der er en centralbank, som har ansvaret for den pågældende valuta, og at centralbanken kan føre penge- og valutapolitik i området, der har denne valuta.

En enkelt centralbank kan ikke varetage funktionerne for to forskellige valutaer. Og der kan ikke være to centralbanker om ansvaret for én valuta.

2. Valutaer i det nordatlantiske område

Efter disse kriterier er det umiddelbart, at Island har sin egen valuta, islandske kroner, og sin egen centralbank, Sedlabanki Íslands. Valutaen er knyttet til landet Island.

Danmark, Færøerne og Grønland har samme valuta, danske kroner. Og ansvaret for denne valuta påhviler Danmarks Nationalbank. Lad os se på de nævnte fem kriterier i forhold til brugen af danske kroner inden for Rigsfællesskabet.

ad 1) Danske kroner findes som sedler og mønter og kan bruges i hele området. Det særlige spørgsmål om færøske sedler vil jeg tage op lidt senere.

ad 2) Danmarks Nationalbank har ansvaret for valutaen danske kroner. Nationalbanken har både en stor egenkapital og en betydelig valutaeserve, som sikrer valutaens stabilitet og troværdighed.

ad 3) De private penge- og kreditinstitutter i Danmark, i Grønland og på Færøerne kan have konto hos Danmarks Nationalbank og kan placere indskud og låne mod sikkerhed. Nationalbanken er "bankernes bank" i hele Rigsfællesskabet.

ad 4) Betalings- og clearingsystemet er fælles for danske, færøske og grønlandske pengeinstitutter.

ad 5) Nationalbanken er centralbank for alle pengeinstitutter i Rigsfællesskabet. Den kan derfor yde likviditetsstøtte, hvis et pengeinstitut, der er solvent, alligevel får likviditetsproblemer. Denne funktion kaldes "lender of last resort". Den anvendes yderst sjældent, men det er dog sket.

De særlige færøske sedler

I lov nr. 248 af 12. april 1949 bestemmes det, at Færøerne har egne sedler, der er det lovlige betalingsmiddel på øerne. Sedlerne er trykt og udstedt af Nationalbanken. De cirkulerende færøske sedler indgår sammen med de danske i passivposten "seddelomløb" på Nationalbankens balance. De færøske sedler ombyttes i forholdet 1:1 med de danske. Nationalbanken har kontantdepoter på Færøerne, som udleverer sedler til de lokale pengeinstitutter.

Selv om kontanttransaktioner på Færøerne kan foretages med de særlige færøske sedler, er kontrakter, bankindskud og finansielle transaktioner på Færøerne i danske kroner. Mens seddelomløbet består af de særlige færøske sedler, så er resten af pengemængden bankindskud i danske kroner.

Den internationale valutakode (ISO-koden) for danske kroner er DKK, og den betegnelse benyttes i overensstemmelse hermed også som valutabetegnelse på Færøerne.

De færøske pengeinstitutter anvender Nationalbankens pengepolitiske instrumenter og de danske betalingssystemer.

Nationalbankens penge- og valutapolitiske beslutninger – herunder rentefastsættelsen – påvirker fuldt ud og direkte Færøerne.

Konklusionen er derfor, at Færøerne i dag har danske kroner som valuta. De færøske sedler må betragtes som nationalbanksedler med færøsk tekst, selv om det ikke direkte står på dem. Det ligner i øvrigt den situation, at man i Skotland benytter særlige skotske sedler, selv om valutaen er engelske pund og Bank of England er centralbank for hele UK.

De færøske sedler er en særlig fremtrædelsesform for valutaen danske kroner. De er ikke en særlig valuta – hverken helt eller delvis – selv om nogle af formuleringerne i 1949-loven kunne tyde i den retning.

Rigsfællesskabets valuta

Situationen i dag er altså, at danske kroner er valutaen i Danmark, i Grønland og på Færøerne. Og Nationalbanken er centralbanken for hele Rigsfællesskabet.

3. Er der alternativer?

Ud over at præsentere det nuværende system, bad arrangørerne mig også om at præsentere alternativer til dette. Det vil sige en situation, hvor Danmark bevarer sin valuta, men hvor Færøerne eller Grønland eller begge får egen valuta – altså går ud af valutafællesskabet.

For at forenkle fremstillingen vil jeg i det følgende nøjes med at beskrive alternative valutakursregimer for Færøerne. Men situationen for Grønland vil i princippet være helt parallel.

Det er p.t. ikke aktuelt at drøfte en selvstændig færøsk valuta, da de politiske udmeldinger går på, at penge- og valutapolitik fortsat skal være rigsanliggende.

Men lad os nu for at få emnet belyst gøre den *teoretiske antagelse*, at det besluttes, at penge- og valutapolitikken skal være et selvstyresagsområde på Færøerne. Der er så tre hovedmuligheder: valutaunion med Danmark, en fastkurspolitik eller en flydende valutakurs. Lad os se på disse tre mulige modeller.

En valutaunion

Hvis der indføres selvstyre på det penge- og valutapolitiske område, vil Nationalbanken ikke umiddelbart kunne fortsætte sin virksomhed på Færøerne. Der vil foreligge en helt ny situation. Hvis Færøerne fortsat vil bruge danske kroner, må man indgå en aftale med Danmark om en valutaunion. Denne beslutning kan ikke træffes ensidigt af de færøske myndigheder. Derfor vil fortsat brug af danske kroner i den situation kræve en aftale, som skal godkendes af Folketinget og Lagtinget.

Der kan kun være én pengepolitisk myndighed i hvert valutaområde, som tidligere nævnt. Og man kan ikke forestille sig, at dele af kompetencen over Danmarks penge- og valutapolitik delegeres til Færøernes landsstyre. Derfor vil en valutaunion indebære, at de færøske myndigheder formelt og utvetydigt skal anerkende, at al beslutningskompetence i penge- og valutapolitikken tilkommer rigsmyndighederne, herunder Nationalbanken.

I en valutaunion kan de praktiske forhold fortsætte som hidtil. Valutaen vil fortsat være danske kroner og Nationalbanken vil føre sin pengepolitik som hidtil. Men ganske som nu vil det altså gælde, at der ikke kan føres nogen selvstændig færøsk penge- og rentepolitik.

Derfor må man nok sige, at overtagelse af penge- og valutapolitik som selvstyreområde og samtidig indgåelse af en valutaunion med Danmark vil være en indviklet måde at opretholde den gældende situation på.

Selvstændig valuta – fastkurspolitik

Såfremt det besluttes, at Færøerne (og det samme gælder Grønland) skal have egen valuta, har man samme valgmuligheder som i andre valutaområder. Men det vil blive en meget lille valuta, og den ensidige erhvervsstruktur vil give en række særlige udfordringer.

Den "mest faste" fastkurspolitik er det såkaldte currency board, hvor den lokale valuta holdes helt fast i værdi i forhold til en anden valuta. Et sådant valutasytem anvendes i dag i fx Estland, som har et currency board med en fast kurs i forhold til euro.

For Færøernes vedkommende kunne udgangspunktet være et currency board i forhold til danske kroner med omvekslingsforholdet 1:1.

I et currency board oprettes en centralbank, der fastsætter den pengepolitiske rente og intervenserer på valutamarkedet for at holde kursen. Men centralbanken er underlagt meget mekaniske handlemuligheder. Formålet med disse – ofte lovmæssigt fastsatte – begrænsninger på centralbanken er at sikre troværdighed.

Historien viser, at der både er vellykkede eksempler på currency boards, som fx Estland, og eksempler på eklatante fiaskoer, som fx Argentina.

Landet, der har valgt currency boardet, må nemlig selv forsvare sin valuta. Hvis der opstår spekulation mod valutaen, kan man ikke forvente bistand fra det land, hvis valuta man har knyttet sig til. Spekulation kan derfor nødvendiggøre meget drastiske renteforhøjelser.

Hvis risikoen for sammenbrud under spekulation skal fjernes, må der aftales en garanti fra en ekstern og meget solid part. I det færøske eksempel ville dette fx være en dansk statsgaranti for, at kursen i forhold til danske kroner kunne opretholdes. Med en sådan – beløbsmæssigt og tidsmæssigt ubegrænset garanti – ville ordningen vinde troværdighed, medmindre der da opstod spekulation i en afskaffelse af statsgarantien.

Men man kan ikke forestille sig en sådan ubegrænset garanti fra den danske stat uden nogen form for indsigt i eller kontrol med boardets eller de færøske myndigheders øvrige økonomisk-politiske dispositioner. Herudover vil den pengepolitiske rente være fuldstændig bestemt af den danske rente.

Så en sådan ordning ville i praksis ikke give Færøerne mere selvstændighed i den økonomiske politik end den nuværende situation med direkte brug af den danske krone som valuta. Det skal her understreges, at det faktum, at der eksisterer særlige færøske sedler, ikke er udtryk for, at man i dag har et currency board på Færøerne.

En traditionel fastkurspolitik vil være meget vanskelig på Færøerne, da økonomien er lille, og fangsten og fiskepriserne kan svinge meget. Selv for Island, der er en meget større økonomi, har fastkurspolitik i flere perioder voldt store problemer, og den islandske krone er flere gange blevet nedskrevet betydeligt. Og i dag har Island opgivet fastkurspolitikken.

En traditionel fastkurspolitik, hvor myndighederne søger at stabilisere valutakursen gennem interventioner og brug af renten, kræver undertiden meget krasse økonomiske indgreb for at skabe troværdighed. Den danske fastkurspolitik i forhold til euro og tidligere i forhold til D-mark har i dag en meget høj troværdighed. Men denne troværdighed baserer sig på over tyve års stadig fastholden af valutakursen samt den danske villighed til at stramme både penge- og finanspolitik, hvis det er nødvendigt for at sikre valutaen mod spekulative angreb.

Flydende valutakurs

Igen på grund af den ensidige erhvervsstruktur og valutaens beskedne størrelse vil en frit flydende færøsk valuta kunne blive udsat for meget voldsomme kursbevægelser. I Island har man – ligesom i Sverige og Norge – valgt en flydende valutakurs, men har så forankret pengepolitikken i en målsætning om at styre inflationsudviklingen. En sådan model vil være meget vanskelig at anvende på Færøerne, idet kun en lille del af forbrugsvarerne produceres lokalt. Det er derfor begrænset, hvor stor effekt renten direkte har på inflationen. Renten vil især påvirke økonomien via dens indflydelse på valutakursen.

Internationalt set er erfaringerne med flydende kurser på meget små valutaer ofte dårlige. Hvis valutakursen bliver for svingende, fristes befolkningen og virksomhederne til i stedet for de lokale penge at anvende en eller flere udenlandske valutaer for at opnå større stabilitet.

Problemerne for små valutaer har i de senere år ført til en stigende interesse for valutaunioner og fælles valutaer, sådan som vi mest markant har set det med skabelsen af euroen.

4. Afslutning

Sammenfattende vil jeg konkludere, at det selvfølgelig kan besluttes, at Færøerne og/eller Grønland skal have deres egen valuta. Men hvis man skal undgå risikoen for spekulation mod valutaen og meget store kursudsving, må en sådan egen valuta knyttes så stærkt til en anden valuta – i eksemplerne her den danske krone. En sådan tilknytning vil betyde, at det økonomisk set ikke giver flere frihedsgrader end den situation, man har i dag med danske kroner som valuta for hele Rigsfællesskabet.

Endelig vil jeg godt til allersidst slutte med at pege på det særlige forhold, at de finansielle markeder er meget følsomme over for forventninger om ændringer.

Hvis man åbner en debat på Færøerne eller i Grønland om overgang til en selvstændig valuta, kan man risikere, at alene debatten skaber spekulative bevægelser. Det kan føre til "run" på lokale pengeinstitutter, hvor indskuddene flyttes til danske pengeinstitutter, og til, at man på Færøerne massivt veksler færøske sedler til danske. Det sidste er uskadeligt, men omfattende flytning af indskud væk fra lokale pengeinstitutter kan skabe store problemer for erhvervslivet.

Derfor er penge- og valutaforhold et emne, myndighederne skal omgås med varsomhed. Hvis man vil foretage en ændring, skal man samtidig være klar med en helt præcis plan for, hvad der skal foregå, og hvordan man vil sikre valutaen, dvs. pengenes værdi i det nye regi. Finansielle markeder hader usikkerhed, og pengene kan flyttes meget hurtigt, hvis der opstår usikkerhed.