



## Overdrevne skøn

Groth, Christian; Hansen, Per Svejstrup; Skott, Peter

*Published in:*  
Information,

*Publication date:*  
2000

*Document version*  
Peer-review version

*Citation for published version (APA):*  
Groth, C., Hansen, P. S., & Skott, P. (2000). Overdrevne skøn. *Information*, 13-13.

Kommentar bragt i *Information* 4. august 2000

## **Overdrevne skøn**

Af Christian Groth, Per Svejstrup Hansen (begge Københavns Universitet) og Peter Skott (Aarhus Universitet)

Kære LO-økonomer. Nogle af jeres betragtninger i kronikken torsdag den 20. juli kalder på et svar.

En debat bliver som regel mere konstruktiv, hvis man ikke fordrejer andres synspunkter. Vi skrev (Informations kronik 29. juni) naturligvis ikke, at renteændringer ingen effekter har på samfundsøkonomien. Derimod påpegede vi, at det er stærkt misvisende, når Den Danske Banks økonomer fremstiller forventede fald i huspriser og aktiekurser som et samfundsmæssigt nettotab og dermed ser bort fra de samfundsgrupper, der har *gavn* af et sådant fald.

### **Renteeffekten**

I fastholder, at en rentestigning som følge af et nej vil give store økonomiske virkninger. I pointerer primært beskæftigelseseffekterne, men fortæller ikke, at der på langt sigt stort set ingen beskæftigelsesvirkning er, uanset om man bruger vismændenes model (SMEC) eller jeres foretrukne model (ADAM) til beregningerne.

I fortæller heller ikke, at disse beregninger opgør, hvad der vil ske med beskæftigelsen, hvis der ingen justeringer sker i den øvrige økonomiske politik. Ved at tilpasse finanspolitikken kan beskæftigelsesvirkningen mildnes.

En stigning i den *nominelle* rente (pengerenten) behøver ikke formindske investeringerne. Investeringsbeslutninger træffes på baggrund af den forventede *real*rente (dvs. den nominelle rente minus den forventede inflationsrate). Og realrenten vil være upåvirket i den udstrækning, stigningen i den nominelle rente skyldes en forventning om højere indenlandsk inflation og deraf afledt devalueringsrisiko. Her er der med andre ord tale om endnu en kilde til overvurdering af de negative virkninger af en stigning i den nominelle rente.

### **SMEC eller ADAM**

Jeres afvisning af vismændenes "relativt simple model" SMEC til fordel for "den officielle og væsentligt mere udbyggede model" ADAM er ikke overbevisende. Den større rentefølsomhed i ADAM skyldes ganske rigtigt i stor udstrækning behandlingen af huspriserne og boligformuen. Hovedindtrykket er imidlertid, at disse virkninger er meget usikre. Trods pinsepakken og rentestigninger viser de seneste tal f.eks. fortsatte stigninger i huspriserne, og det er ikke oplagt, at ADAM giver en bedre og mere pålidelig beskrivelse end SMEC. Denne vurdering deles i øvrigt af en undersøgelse af renteeffekterne i de to modeller, som Arbejderbevægelsens Erhvervsråd har foretaget.

### **Asymmetriske stød**

I refererer til Tysklands rentepolitik efter genforeningen. Denne politik tog ikke højde for den

negative virkning på andre lande. I hævder, at Euroen vil "sikre" mod en gentagelse af denne situation, fordi rentepolitikken fremover skal tage fælles hensyn.

Men selv om beslutningerne træffes i fællesskab, vil de enkelte lande stadig have behov for *forskellige* politiske tiltag, hvis deres økonomiske situation er forskellig. De forskelligartede behov kan, men behøver ikke, opstå ved udefra kommende begivenheder. De kan også komme som følge af indenlandske politiske beslutninger. Det var netop derfor, vi fremhævede "kartoffelkuren" fra 1986 som et eksempel.

Asymmetriske stød vil måske ikke udgøre et stort problem for euro-landene i den nærmeste fremtid. Men euro-beslutningen er langsigtet, og man skal være mere end almindeligt stærk i troen for at afvise, at asymmetriske stød vil kunne give problemer på længere sigt.

### **Fordele og omkostninger**

På nogle punkter er der afgjort økonomiske fordele ved euroen, men efter vores opfattelse overvurderer I dem, og I forbigår *omkostningerne*. Uigenkaldeligt at fraskrive sig muligheden for at kunne benytte en valutakursjustering *er* en sådan omkostning. At skulle underlægge sin finanspolitik under de stramme ØMU-regler er ligeledes en omkostning. At løbe risikoen for, at valutaunionen på et tidspunkt bryder sammen, og kronen skal genetableres, er også en omkostning.

Det er ikke oplagt, at de snævert økonomiske fordele mere end opvejer de økonomiske omkostninger. Men der er vidtrækkende *politiske* perspektiver i euro-afstemningen, og det er disse, vi vil lægge til grund, når vi afgiver vor stemme (i øvrigt ikke på det samme).