



Folketingets Europaudvalg  
Christiansborg

8. august 2022

## Svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 253 af 11. juli 2022 stillet efter ønske fra Kim Valentin (V)

### Spørgsmål

Ministeren bedes redegøre for, hvilken betydning en potentiel gældskrise i Italien kan få for Danmark.

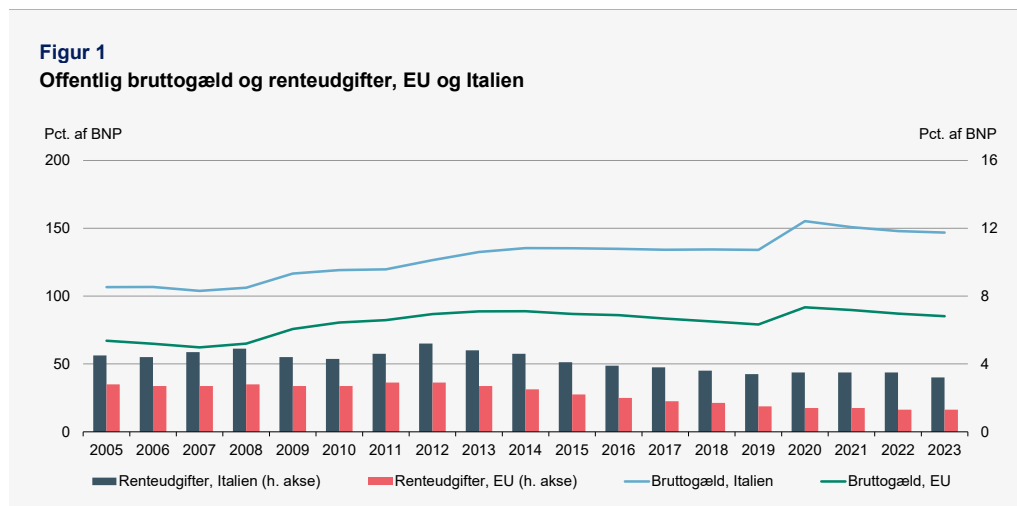
### Svar

En gældskrise i et EU-land, fx Italien, vil have afsmittende effekter på de øvrige EU-lande som følge af den tætte integration af EU's økonomier og finansielle markeder. Det er dog svært at vurdere betydningen af en gældskrise i Italien for de øvrige EU-landes økonomier, herunder dansk økonomi. Effekterne for dansk økonomi vil blandt andet afhænge af den pågældende krises omfang og karakter.

Fsva. risikoen for en gældskrise i EU er situationen generelt anderledes nu end i forbindelse med den finansielle og økonomiske krise i 2008-2009 og statsgældskrisen omkring 2010-2012.

På den ene side er den offentlige bruttogæld i EU som helhed steget, senest i forbindelse med coronapandemien, og ventes i 2022 at udgøre ca. 87 pct. af BNP, herunder 150 pct. af BNP i Italien, *jf. figur 1*. Til sammenligning udgjorde gælden i EU og Italien hhv. ca. 62 og 105 pct. af BNP i 2007 og hhv. ca. 75 og 115 pct. af BNP i 2009.

På den anden side har de seneste års historisk lave renteniveau lagt en dæmper på renteudgifterne relateret til gælden i EU, herunder i Italien. Renteudgifterne er således faldet mellem 2012 og i år på trods af, at gælden er steget i samme periode. Renterne er imidlertid steget de seneste måneder, i takt med at inflationen er steget mærkbart i størstedelen af verden. Potentielle, yderligere rentestigninger vil kunne medføre udfordringer for gældsholdbarheden i især de lande i EU, der har høj gæld, fx i Italien. Statsgældsrenter og renteudgifter kan således i princippet blive så høje, at det vil kræve betydelige overskud på den offentlige primære saldo og/eller betydelig BNP-vækst blot at holde gældens andel af BNP konstant. Høje renter, en svag primær saldo og svag vækst vil kunne medføre en negativ spiral med svækket tillid til udsatte landes offentlige finanser på de finansielle markeder og dermed højere renter, og i sidste ende kunne medføre en statsgældskrise, hvor lande mister adgang til finansiering på markederne.



Anm.: Tallene for renteudgifter og bruttogæld i 2022 og 2023 er skøn.

Kilde: EU-Kommissionens forårsprognose, 16. maj 2022.

Sammenlignet med årene under finanskrisen og statsgældskrisen er der en række øvrige faktorer, der samlet set bidrager til, at EU og dermed Italien generelt vurderes at være bedre rustet til at modgå og håndtere udviklingen af en ny statsgældskrise.

Som reaktion på finans- og statsgældskrisen blev der i EU og særligt i euroområdet bl.a. udviklet fælles finansieringsmekanismer, der kan yde assistance i form af fx lån til kriseramte lande og forhindre spredning af kriser landene imellem og således understøtte den finansielle stabilitet i Europa. Eurolandene har i fællesskab bl.a. oprettet en permanent krisehåndteringsmekanisme, *European Stability Mechanism (ESM)*, med en kapacitet på ca. 500 mia. euro, der bl.a. kan anvendes til at yde finansiel assistance til kriseramte eurolande i form af lån til stater eller opkøb af statsobligationer til markedspriser. ESM-baseret assistance er ledsaget af konkrete økonomisk-politiske betingelser (konditionaliteter), der skal understøtte reformimplementering og sikre nedbringelse af de finanspolitiske og makroøkonomiske ubalancer eller finansielle sårbarheder.

Et andet centralt element i håndteringen af potentielle kriser i EU er ECB's såkaldte *Outright Monetary Transactions-program (OMT)* fra 2012. OMT kan indebære assistance til eurolande via i princippet ubegrænsede opkøb af eurolandes statsgæld, når landene samtidig forpligter sig til konditionaliteter under fx et ESM-program. OMT kan således bidrage til at bryde en potentiel negativ udvikling med stigende renter i udfordrede eurolande. OMT-programmet er aldrig blevet anvendt i praksis, da ingen eurolande har efterspurgt assistancen fra ECB. Signalet i lanceringen af OMT-programmet vurderes imidlertid at have haft en positiv effekt og medvirket til fallende renter i især de mest udsatte lande i tiden efter lanceringen af programmet.

I forbindelse med ECB's seneste beslutning om at sætte styringsrenten op fra -0,50 pct. til 0 pct. i juli blev et nyt "antifragmenterings"-instrument godkendt – det såkaldte *Transmission Protection Instrument (TPI)*. Instrumentet muliggør, at ECB kan købe obligationer (som udgangspunkt offentligt udstedte) i højt forgældede euro-lande for at sikre holdbare finansielle forhold og på den måde modvirke en finansiell fragmentering af euroområdet.

Disse faktorer vurderes overordnet at reducere risikoen for en gældskrise i fx Italien og at øge mulighederne for at kunne håndtere en eventuel gældskrise.

De konkrete effekter for dansk økonomi af en evt. statsgældskrise i Italien er svære at kvantificere og vil afhænge af en lang række faktorer. Dansk økonomi er dog kun i beskedent omfang direkte eksponeret over for Italien. Ud af den samlede danske eksport aftager Italien normalt omkring to procent – det gør dem til Danmarks 11. største eksportmarked. Omtrent halvdelen af denne eksport udgøres dog af fødevarer og medicin, som normalt ikke påvirkes meget af den økonomiske situation. En nedgang i italiensk økonomi må derfor ventes kun i beskedent omfang at få et *direkte* gennemslag på dansk økonomi. Hvis man medregner den indirekte handelssammenknytning mellem dansk og italiensk økonomi, er det omtrent det samme billede. I 2018 var det omkring 2,6 pct. af dansk værdiskabelse afledt af udenlandsk efterspørgsel, som blev udgjort af endelig italiensk efterspørgsel, ifølge OECD's Trade in Value Added-statistik. Andelen lød dermed på 0,9 pct. af den samlede danske værdiskabelse.

En potentiel nedgang i italiensk økonomi vil dog også påvirke øvrige lande i Europa og særligt i Syd- og Østeuropa. Både gennem handel, men også gennem den potentielle finansielle uro, som en gældskrise vil skabe. En sådan nedgang i øvrige lande og generel usikkerhed vil også påvirke dansk økonomi, men det er vanskeligt at lave et præcist estimat herfor, da det vil afhænge af krisens omfang og karakter.

Med venlig hilsen

Nicolai Wammen  
Finansminister