

**Udvalget vedr. kapitalmarkeds- og
likviditetsforhold på Færøerne**

Færøske kapitalmarkeds- og likviditetsforhold

Rapport fra et færøsk-dansk udvalg

Juli 1994

Færøske kapitalmarkeds- og likviditetsforhold

Rapport fra et færøsk-dansk udvalg

INDHOLDSFORTEGNELSE

Kapitel 1. Konklusion og sammenfatning	5
Kapitel 2. Udvalgets kommissorium og medlemmer	17
Kapitel 3. Lovgivningsmæssige rammer for det færøske kapitalmarked	19
Kapitel 4. Den aktuelle situation	31
Kapitel 5. Pengepolitik og økonomisk stabilisering på Færøerne	59
Kapitel 6. Udvikling af kapitalmarkedet på Færøerne	71
Kapitel 7. Beskatning og finansielle markeder	85

Kapitel 1: Konklusion og sammenfatning

Konklusion

Udvalget har konstateret, at den færøske økonomi i henseende til kapitalmarkeds- og likviditetsforhold integreres stadig mere i de danske finansielle markeder.

Møntfællesskabet og de frie kapitalbevægelser etablerer den overordnede monetære ramme og bestemmer det stabiliserende bidrag fra penge- og valutakurspolitikken. Færøerne er via den danske krone bundet til de stærke europæiske valutaer, hvilket holder inflationen nede, men til gengæld fordrer, at konkurrenceevneproblemer løses ved tilpasning af de nominelle indkomster. Devaluering kan ikke anvendes og ville også være et meget risikabelt instrument i færøsk sammenhæng.

De færøske pengeinstitutter er ligesom danske pengeinstitutter underlagt Nationalbankens markedsorienterede pengepolitiske instrumentarium, og forudsat deres kreditværdighed på interbankmarkedet er i orden, kan der ikke udskilles en særlig "færøsk" likviditet. Færøske pengeinstitutter vil placere overskydende likviditet, henholdsvis dække likviditetsbehov i det danske pengemarked. Pengeinstitutternes lave udlån er et resultat af mangel på kreditværdige projekter og skyldes ikke likviditetsmangel.

På denne baggrund kan en selvstændig færøsk penge- eller likviditetspolitik kun spille en yderst beskeden rolle som konjunkturpolitisk instrument. Stabilisering af økonomien må altovervejende ske ved finanspolitiske og eventuelt indkomstpolitiske midler. Den høje gældsætning udelukker for tiden en ekspansiv finanspolitik på Færøerne. Ved fremtidig højkonjunktur kan overophedning undgås gennem overskud på landsstyrets budget, først

til afvikling af gæld og senere til opbygning af en reserve ved fordringserhvervelse.

Færøernes Landsbank har en meget vigtig rolle som forvalter af landsstyrets finanser, rådgiver for landsstyret i økonomiske og finansielle spørgsmål og kontakt til pengeinstitutterne. Landsbanken kan blandt andet påse, at man ikke gentager den destabiliserende brug af ikke-markedskonforme økonomisk-politiske instrumenter, som kendetegnede 1980'erne. Ved en revision af lovgivningen for Landsbanken kan det overvejes at give landsstyret større adgang til at anvende sit indskud og samtidig fastsætte, at landsstyret - ligesom i EU-landene - skal finansiere eventuelt underskud ved låntagning på markedsvilkår.

Kapitalmarkedet på Færøerne er endnu i sin vorden. Interessen samler sig om landsstyrets forventede obligationslån til finansiering af underskuddet på 1994-budgettet, jf. aftalen med den danske regering i oktober 1993. Det bliver afgørende for emissionens forløb, at investorerne kan have tillid til, at landsstyret fortsat vil føre en stabilitetsorienteret økonomisk politik, så gælden kan blive "serviceret". Færøerne kan heller ikke isolere sig i henseende til kapitalmarked, og landsstyrets obligationer må konkurrere med alternative placeringsmuligheder, især opsigelsesindskud i pengeinstitutterne og danske statsobligationer. De skattemæssige vilkår i obligationernes løbetid bør principielt være fastlagt på forhånd og fra 1995 ikke afvige fra skattereglerne for afkast af indskud i færøske pengeinstitutter, så man undgår konkurrenceforvridning og kan sikre pengeinstitutternes medvirken til emissionen.

I en overgangsperiode kan der argumenteres for at opretholde en vis skattemæssig favorisering af færøske placeringer i forhold til udenlandske placeringer, men det gældende spænd mellem 22 pct. renteskat af færøske placeringer og ca. 60 pct. marginalskat af udenlandske placeringers afkast forekommer unødigt stort. Afhængigt af udviklingen omkring den midlertidige kriseafgift kan det overvejes at hæve den færøske renteskat til 35-40 pct. fra

1995, hvilket på længere sigt kunne blive det generelle niveau for kapitalafkastbeskatning.

Den midlertidige kriseafgift af finansielle aktiver virker uheldigt i forhold til det finansielle system, især ved stærkt at belaste de færøske pengeinstitutters konkurrenceevne. Udvalget finder derfor, at kriseafgiften i sin nuværende form ikke bør forlænges ud over 1994. Af hensyn til det finansielle systems udvikling må det endvidere frarådes mere permanent at basere kapitalafkastbeskatning på et bruttoprincip. Det falder imidlertid uden for udvalgets opgave at anbefale, hvilke budgetforbedringer der kunne træde i stedet for det provenu, landskassen mister ved ophør eller ændring af kriseafgiften, men der synes at være alternative provenukilder inden for kapitalafkastbeskatning.

Udvalgets kommissorium og medlemmer (kap. 2)

Ved forhandlingerne mellem Færøernes landsstyre og den danske regering i oktober 1993 blev det på færøsk foranledning aftalt at nedsætte et færøsk-dansk udvalg til belysning af kapitalmarkeds- og likviditetsforhold på Færøerne.

Udvalget blev sammensat af repræsentanter for Landsstyret, Landsbanken og færøske pengeinstitutter samt en række ministerier og Nationalbanken. I kommissoriet fra december 1993 fik udvalget til opgave at analysere likviditetsforholdene på Færøerne og den sandsynlige udvikling i lys af blandt andet de foreliggende ekspertrapporter samt overveje, hvordan man mest hensigtsmæssigt udvikler et kapitalmarked på Færøerne inden for møntfællesskabet.

Der er endvidere nedsat et uafhængigt udvalg af økonomisk sagkyndige til at udarbejde en redegørelse for udviklingen i den færøske økonomi, herunder bankerne, gennem 1980'erne til i dag.

Også i lyset heraf har dette udvalg af embedsmænd og repræsentanter for færøske pengeinstitutter koncentreret sig om den aktuelle situation og om, hvordan man bedst kan udvikle de finansielle aspekter af Færøernes økonomi. Udvalget har holdt 4 møder og afgivet rapport primo juli 1994.

Lovgivningsmæssige rammer (kap. 3)

Det færøske pengevæsen er et rigsanliggende, og Færøerne har møntfællesskab med Danmark, jf. 1949-loven om pengesedler m.v. på Færøerne.

Færøske pengeinstitutter er ligestillet med danske pengeinstitutter i henseende til Nationalbankens penge- og likviditetspolitiske instrumenter (herunder adgang til at placere overskudslikviditet, købe indskudsbeviser og belåne statspapirer ved genkøbsforretning). Valutaloven gælder i alt væsentligt også for Færøerne, og liberaliseringen af kapitalbevægelser blev sat i kraft ved kundgørelse på Færøerne i 1993.

Pengeinstitutlovgivningen er sat i kraft med visse undtagelser som følge af, at Færøerne ikke er medlem af EU. Finanstilsynet er ligeledes tilsynsmyndighed for færøske penge- og kreditinstitutter, og indskydergarantiordningen gælder på Færøerne.

Lovgivningen om Færøernes Landsbank er et særanliggende og fastsætter blandt andet regler om landskassens indlån i og låntagning fra Landsbanken. Færøske særanliggender er endvidere kommunale forhold, forsikringslovgivning og realkreditområdet.

Som medlem af EU er Danmark underlagt Unionens fælles regelsæt på en række områder, herunder store dele af erhvervsrammelovgivningen og lovgivningen om det finansielle system. Danmark er på hele det finansielle område reelt afskåret fra at diskriminere til fordel for danske statsborgere, virksomheder eller værdipapirer. Da Færøerne ikke er medlem af EU, har man visse muligheder for i færøsk lovgivning at favorisere egne virksom-

heder, borgere eller finansielle markeder, men de frie kapitalbevægelser indsnævrer i praksis den grad af forskelsbehandling, der med fordel kan opretholdes.

Den aktuelle situation (kap. 4)

De løbende poster på Færøernes betalingsbalance skønnes at have vist overskud på godt 700 mill. kr. i 1993, hvorefter udlandsgælden ultimo 1993 udgjorde 6½ mia. kr. Den offentlige sektor havde en udlandsgæld på 7,5 mia. kr. (heraf udgjorde landsstyrets gæld 5,6 mia. kr.), mens den private sektor anslås at have ca. 900 mill. kr. i nettofordring på udlandet.

Også i de kommende år ventes der et betydeligt løbende overskud på betalingsbalancen især som følge af afdæmpet indenlandsk efterspørgsel under krisen og faldende renteudgifter. Opsparingsoverskuddet genereres i den private sektor.

Landsstyrets budget for 1994 viser et underskud på ca. 250 mill. kr., som landsstyret ifølge aftale med den danske regering selv skal finansiere i fornødent omfang ved låntagning på Færøerne eller på det danske kapitalmarked. Landsbanken er ved at forberede et obligationslån. I et markedsøkonomisk system er landskassens påvirkning af den samlede likviditet begrænset, idet landsstyret ikke kan finansiere underskud ved træk på Nationalbanken.

De færøske kommuners gæld udgjorde ultimo 1993 ca. 2 mia. kr. (ekskl. kommunale selskaber), heraf ¾ mia. kr. til kreditorer uden for Færøerne. Føroya Banki leder forhandlingerne om en omstrukturering af kommunernes gæld.

Efter store tab og hensættelser har de to store færøske banker, der nu er fusioneret under navnet Føroya Banki, siden efteråret 1992 fået i alt 2,7 mia. kr. i kapitaltilførsel fra landsstyret, hovedsagelig finansieret ved lån fra den

danske stat. Uden denne kapitaltilførsel ville der være indtrådt et totalt sammenbrud i det færøske finansielle system med helt uoverskuelige konsekvenser. De færøske pengeinstitutter har i øjeblikket rigelig likviditet, så deres udlån begrænses af mangel på kreditværdige projekter, ikke af likviditeten.

Den dybe økonomiske krise med stor arbejdsløshed og afvandring har ramt ejerboligmarkedet hårdt. De store færøske prioritetslångivere har indgået en samarbejdsaftale om lempeligere betalingsordninger for betrængte husejere.

I kapitel 4 omtales desuden en række færøske fonde samt (i bilag) mulig forbedring af statistik.

Pengepolitik og økonomisk stabilisering på Færøerne (kap. 5)

Færøerne er en lille åben økonomi i møntfællesskab med Danmark og med frie kapitalbevægelser. Valutakursen er således bestemt af den stabilitetsorienterede danske valutakurspolitik, og devaluering kan ikke benyttes som instrument. Devaluering ville i øvrigt blot føre til inflation uden at give varige fordele i en økonomi som den færøske, og kronegæld måtte i givet fald anses for denomineret i danske kroner som følge af møntfællesskabet.

Der er således intet alternativ til at løse konkurrenceevneproblemer ved "det seje træk" i form af tilpasning af de nominelle indkomster.

Det monetære fællesskab lægger den overordnede pengepolitiske ramme for Færøerne. Der eksisterer ikke en selvstændig færøsk pengeskabelse, og de færøske pengeinstitutter er ligestillet med danske pengeinstitutter i forhold til Nationalbanken og det danske interbankmarked for likviditet.

På denne baggrund kan selvstændig regulering af pengeforholdene kun spille en yderst beskeden rolle som konjunkturpolitisk instrument. Til konjunkturregulering må man benytte finanspolitiske tiltag, men den offentlige sektors

gæld og hensynet til forventningsdannelsen på de finansielle markeder gør det for tiden ikke muligt at føre ekspansiv finanspolitik på Færøerne.

Pengepolitikkenes stramhedsgrad fastlægges af Nationalbanken, som kun anvender markedsmæssige instrumenter. Pengemarkedet kan ikke adskilles i færøske og danske forhold, og forudsat de færøske pengeinstitutter er kreditværdige, kan man ikke f.eks. særskilt opsuge "færøsk" likviditet, da det ville udløse modsatrettede transaktioner i pengemarkedet.

Det er afgørende for pengepolitikkenes stabiliserende rolle, at de offentlige myndigheder hverken i Danmark eller på Færøerne kan trække på Nationalbanken, men er nødt til at finansiere underskud på markedsvilkår. Det finansielle system bør danne en effektiv infrastruktur, som dels kan understøtte den økonomiske udvikling, dels udsende faresignaler, hvis der opstår ubalance i økonomien.

Pengeinstitutternes udlånsaktivitet bør bestemmes af omfanget af rentable projekter og dermed en omhyggelig kreditvurdering. I øjeblikket har de færøske pengeinstitutter ikke noget alternativ til at placere overskydende likviditet i det danske pengemarked, fordi der er mangel på kreditværdige låneprojekter. Færøernes særlige erhvervsstruktur stiller betydelige krav til professionalisme og lokalkendskab i pengeinstitutternes kreditvurdering.

Under en bedre konjunktur vil eventuelle tendenser til overophedning kunne imødegås ved at stramme finanspolitikken. I første omgang kan landsstyret benytte stigende skatteindtægter til at nedbringe sin gæld. På længere sigt kan det overvejes systematisk at indrette finanspolitikken stabiliserende ved at opbygge reserver i form af fordringer erhvervelse for landskassen i opgangstider, hvorefter man vil have grundlag for en vis underbudgettering under lavkonjunktur. I denne forbindelse forekommer det oplagt at inddrage ressourcerenten fra fiskeriet ved bortauktionering af fiskekvoterne. I tilfælde af store olieindtægter kan man efter afvikling af resterende gæld opbygge fordringer på udlandet.

Færøernes Landsbank har en central rolle som forvalter af landsstyrets finanser, rådgiver for landsstyret i økonomiske og finansielle spørgsmål og kontakt til pengeinstitutterne. Ved revision af landsbanklovene bør det overvejes dels at udvide landsstyrets adgang til at anvende sit indskud i Landsbanken, dels at fastsætte, at landsstyret skal finansiere eventuelt underskud på markedsmæssige vilkår - ligesom i EU-landene.

Der ses imidlertid ikke at være grundlag for en egentlig selvstændig færøsk penge- og likviditetspolitik. I 1980'erne blev ikke-markedsorienterede pengepolitiske instrumenter anvendt på en måde, der ofte virkede destabiliserende på økonomien. Det vil være en vigtig opgave for Landsbanken at medvirke til, at dette ikke gentager sig.

Udvikling af kapitalmarkedet på Færøerne (kap. 6)

Der fokuseres på obligationsmarkedet, idet et aktivt aktiemarked næppe kan etableres i de nærmeste år. Under frie kapitalbevægelser kan man egentlig ikke udskille et "færøsk" obligationsmarked, men skattereglerne giver visse muligheder for at favorisere færøske placeringer, jf. nedenfor.

På låntagerside samler interessen sig om landsstyrets forventede obligationsudstedelse til dækning af underskuddet i 1994, jf. aftalerne med den danske regering fra 1993 om blandt andet landsstyrets låntagning. Obligationerne ventes registreret i Værdipapircentralen og noteret på Københavns Fondsbørs med henblik på afsætning også uden for Færøerne. Det planlægges at emitte et 2-årigt stående lån i august 1994.

I 1993 optog landsstyret et obligationslån på 300 mill. kr. med garanti fra den danske stat, og disse obligationer blev placeret hos de færøske sparekasser og forsikringsselskaber.

Færøske kommuner er igang med en restrukturering af den store gæld og vil næppe optræde som aktive låntagere foreløbig.

Ejerboliger på Færøerne er normalt prioritet i pengeinstitutterne og Huslånefonden, typisk med variabel rente, hvor udsvingene dog har været begrænsede. I den aktuelle situation er der praktisk taget intet nybyggeri, og ejendommene omsættes til priser, som ofte ikke dækker de yderste prioriteter. På kort sigt er det væsentlige långivernes koordinerede indsats for at lempe lånevilkårene, men på længere sigt kan der tænkes indført et element af fast forrentet obligationsbaseret finansiering af ejerboliger.

Erhvervsejendomme er blevet finansieret af danske realkreditinstitutter, som har lidt betydelige tab. Behovet for erhvervsbyggeri vil være meget begrænset i de kommende år, og der ses heller ikke at være basis for udstedelse af virksomhedsobligationer.

På investorsiden vil der for færøske obligationer - ligesom for alle andre placeringer - ske en afvejning af risiko i forhold til afkast. Landsstyrets kommende obligationer vil skulle konkurrere med traditionelle placeringsmuligheder, især opsigelsesindskud i færøske pengeinstitutter og danske statsobligationer.

Det bliver afgørende for obligationernes afsætningsmuligheder, at investorerne har tillid til, at landsstyret fortsat vil føre en stabilitetsorienteret økonomisk politik, så man kan "servicere" lånene. Det er ikke muligt på forhånd at vurdere, hvilken overrente der skal til i forhold til danske statsobligationer, enten åbent udvist eller i form af særlige skattebegunstigelser for færøske investorer.

Med troværdighed omkring landsstyrets økonomiske politik og et moderat skatteincitament skulle det være muligt at afsætte obligationerne på tålelige vilkår, og der kan blive et vist spillerum for repatriering af færøsk kapital. Rentespændet før skat i forhold til danske obligationer bliver bestemmende for placeringsmulighederne i Danmark og udlandet, hvor de særlige færøske skatteregler ikke gør sig gældende.

Beskatning og finansielle markeder (kap. 7)

Den aktuelle satsstruktur i beskatningen af personers kapitalafkast på Færøerne er 22 pct. renteskat af en række færøske placeringer, mens der svares almindelig marginalskat - dvs. typisk omkring 60 pct. - af rente af udenlandske placeringer. Fradragsværdien for boliglånerenter andrager 40 pct. inden for visse grænser, mens renter af nye forbrugslån slet ikke kan trækkes fra. For selskaber medregnes renter ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Den midlertidige kriseafgift omtales nedenfor. Der er ikke længere spillerum for renteskattearbitrage ved balanceoppustning.

Indtil de offentlige finanser på Færøerne i højere grad er stabiliseret, kan der argumenteres for at opretholde en vis diskrimination til fordel for færøske placeringer, men for at undgå konkurrenceforvridning og sikre pengeinstitutters medvirken til landsstyrets obligationsudstedelse bør der fra 1995 gælde samme skattevilkår for afkast af færøske obligationer og for indskud i færøske pengeinstitutter.

Det gældende spænd i skattesatserne - fra 22 pct. af færøsk rente til ca. 60 pct. af udenlandsk rente forekommer væsentlig større end nødvendigt for at sikre færøske placeringer en vis fortrinsstilling. En færøsk renteskat på niveau 35-40 pct. ville være mere afbalanceret og stadig give en mærkbar favorisering. På længere sigt bør der tilstræbes en nivellering af beskatningen af færøsk og udenlandsk kapitalafkast, måske snarere på ca. 40 pct. end ca. 60 pct. af hensyn til den private opsparing.

Færøske obligationer (dvs. i praksis landsstyrets obligationslån) er omfattet af den midlertidige kriseafgift, og for at lette afsætningen af det kommende obligationslån har Lagtinget i maj 1994 vedtaget at undtage færøske obligationer fra skat foreløbig uden tidsbegrænsning. Det er afgørende for en vellykket obligationsemission, at beskatningsprincipperne er klarlagt i obligationernes løbetid. Ved planmæssigt bortfald af kriseafgiften fra 1995 forekommer det nærliggende at gøre skattefritagelsen tidsbegrænset, så

færøske obligationer fra 1995 ligestilles skattemæssigt med indskud i færøske pengeinstitutter, hvilket bør tilkendegives i prospektet.

Den midlertidige kriseafgift udgør normalt 1,9 pct. p.a. af kapitalen af færøske placeringer (undtagen aktier) og 25 pct. af afkastet af udenlandske placeringer. Kriseafgiften gælder til udgangen af 1994.

Kriseafgiften var et nødvendigt led i udmøntningen af de budgetforbedringer, som blev aftalt mellem landsstyret og den danske regering i oktober 1993, men der knytter sig nogle ulemper til kriseafgiften, som bevirker, at den ikke bør forlænges i sin nuværende form ud over 1994. Den gældende afgift indebærer kraftige forvridninger til skade for de færøske pengeinstitutters konkurrenceevne. Af hensyn til det finansielle systems udvikling må det endvidere frarådes mere permanent at basere kapitalafkastbeskatning på et bruttoprincip.

Kriseafgiften hviler på de fleste finansielle aktiver opgjort brutto, dvs. uden fradrag for eventuel gæld. I forhold til ændringer i renteniveauet virker afgiften degressivt, dvs. den stiger som andel af afkastet ved faldende rente. Kriseafgiften medfører en særdeles følelig belastning af de færøske pengeinstitutters konkurrenceevne og tilskynder til, at finansielle transaktioner kanaliseres uden om deres balancer. For det marginale pengeinstitutindskud, der typisk må genplaceres i det danske pengemarked, virker kriseafgiften som en kaskadeskat, så der kan spares afgift ved at et færøsk aktieselskab foretager indskud direkte i et pengeinstitut uden for Færøerne. Som følge af kriseafgiften har de færøske pengeinstitutter nedbragt deres indbyrdes mellemværender til et minimum. Kriseafgiften rammer pensionsopsparing i pengeinstitutterne væsentlig hårdere end i livsforsikringsselskabet.

Det falder uden for udvalgets opgave at udtale sig om, hvilke budgetforbedringer der fra 1995 kunne træde i stedet for det provenu, der tabes ved ophør eller ændring af kriseafgiften. En række muligheder er nævnt i de forskellige ekspertrapporter om færøsk økonomi, herunder en egentlig formueskat

baseret på nettoformue som en fordelingspolitisk relevant kriseskat. Som nævnt er der grundlag for en væsentlig forhøjelse af den færøske renteskat, afhængigt af udviklingen omkring den midlertidige kriseafgift.

Kapitel 2: Udvalgets kommissorium og medlemmer

Ved forhandlingerne mellem Færøernes landsstyre og den danske regering den 12. oktober 1993 blev det på færøsk foranledning aftalt at nedsætte et færøsk-dansk udvalg til belysning af kapitalmarkeds- og likviditetsforhold på Færøerne.

I december 1993 blev udvalgets kommissorium fastlagt således:

"I henhold til protokollat til aftalen af 12. oktober 1993 mellem den danske regering og Færøernes landsstyre nedsættes et færøsk-dansk udvalg til belysning af kapitalmarkeds- og likviditetsforhold på Færøerne.

Udvalget sammensættes af repræsentanter for Landsstyret, Landsbanken og pengeinstitutter på Færøerne samt for Statsministeriet, Økonomiministeriet, Finansministeriet, Industriministeriet og Danmarks Nationalbank. Til formand udpeges afdelingschef Torsten Gersfelt, Økonomiministeriet.

Udvalget skal analysere likviditetsforholdene på Færøerne og den sandsynlige udvikling i lys af bl.a. de foreliggende ekspertrapporter om færøsk økonomi samt overveje, hvordan man mest hensigtsmæssigt udvikler et kapitalmarked på Færøerne inden for møntfællesskabet.

Udvalget afgiver en rapport inden 1. juli 1994."

Udvalget fik følgende sammensætning:

For Færøernes Landsstyre:

direktør Petur Alberg Lamhauge, Told- og Skattedirektoratet

direktør Bjarni Olsen, Færøernes Statistik

For Færøernes Landsbank:

landsbankdirektør Sigurd Poulsen

For færøske pengeinstitutter:

bankdirektør Jørn Astrup Hansen, Sjóvinnubankin
med afdelingsdirektør Gunnar í Liða, Føroya Banki, som suppleant
(de to banker er fra april 1994 fusioneret under navnet Føroya Banki)
sparekassedirektør Eyðun á Rógvi Olsen, Føroya Sparikassi
med finans- og administrationschef Mærner Jacobsen, Føroya Sparikassi, som
suppleant

For Statsministeriet:

fuldmægtig Christian Ølgaard

For Økonomiministeriet:

afdelingschef Torsten Gersfelt (formand)

For Finansministeriet:

kontorchef Mogens Raun Andersen

For Industriministeriet:

vicedirektør Peter Sylvest Larsen, Finanstilsynet
med fuldmægtig Mogens Kruse, Finanstilsynet, som suppleant

For Danmarks Nationalbank:

underdirektør Jørgen Ovi
med prokurist Hugo Frey Jensen som suppleant

Udvalgets sekretærer:

Jonhard Eliassen, Færøernes Landsbank
Malan Johansen, Færøernes Landsbank
Kaare Barslev, Økonomiministeriet

Udvalget har holdt 4 møder (2 i Tórshavn og 2 i København) og afgav
rapport primo juli 1994.

Kapitel 3: Lovgivningsmæssige rammer for det færøske kapitalmarked

De lovgivningsmæssige rammer for Færøerne udgøres ifølge hjemmestyreløven af dels fællesanliggender, dels særanliggender. I daglig tale benyttes ofte betegnelserne henholdsvis rigs-, fælles- og særanliggender.

Rigsanliggender er fællesanliggender, der ikke kan overtages af hjemmestyret. Dette betyder ikke, at lovgivningen på Færøerne nødvendigvis er identisk med den danske lovgivning, idet det følger af hjemmestyreløven, at rigslove, der vedrører Færøerne, skal forelægges det færøske landsstyre, forinden de sættes i kraft på Færøerne. Disse regler iagttages i praksis ofte ved at vedtage lovforslaget med en bestemmelse om, at loven ved kongelig anordning kan sættes i kraft på Færøerne, hvorefter der ved udformningen af den kongelige anordning tages hensyn til særlige færøske forhold. Senere lovændringer og bekendtgørelser m.m. gælder som hovedregel også for Færøerne. Rigslove, anordninger, bekendtgørelser samt efterfølgende ændringer af disse træder først i kraft på Færøerne efter, at de er kundgjort i "Kunngerðablaðið". Administrationen af rigsanliggender er med udgangspunkt i hjemmestyrelovens § 9 i mange tilfælde overtaget af hjemmestyret.

Fællesanliggender er potentielle særanliggender efter hjemmestyrelovens liste A og potentielle (delvise) særanliggender efter hjemmestyrelovens liste B, der ikke er overtaget som særanliggender.

Særanliggender er områder fra hjemmestyrelovens liste A og B, der er overtaget som særanliggender. Når et område overtages som særanliggende, overtager hjemmestyret den lovgivende og administrative myndighed.

Praktiske hensyn og fordelingen af teknisk og administrativ kompetence m.v. har gjort, at sontringen mellem de forskellige niveauer af lovgivning i praksis er mere uklar. På områder, der formelt er rigsanliggender eller fællesanliggender, gennemføres undertiden særskilte love eller lovændringer for Færøerne, ligesom områder, der er overtaget som særanliggender, undertiden reguleres på baggrund af rigslove. Alle afvigelser fra hjem-

mestyrelovens generelle regelsæt gennemføres inden for lovens rammer efter aftale mellem Færøerne og Danmark.

3.1 Rigsanliggender og fællesanliggender

3.1.1 Det færøske pengevæsen og Nationalbankens rolle

Det færøske pengevæsen er i dag underlagt særskilt lovgivning ved lov af 12. april 1949 om pengesedler m.v. på Færøerne. Møntenheden er 1 króna = 1 krone.

Færøerne har egne pengesedler, men anvender danske mønter. De færøske sedler trykkes som de danske sedler i Nationalbanken. De færøske sedler er lovlige betalingsmidler på Færøerne, men ikke i Danmark.

Det færøske pengevæsen hører under Statsministeriet. Værdien af de cirkulerende færøske sedler optræder på lige fod med det danske seddelomløb som en passivpost på Nationalbankens balance. Bogføringsteknisk sættes færøske sedler i omløb ved, at et færøsk pengeinstitut anmoder om at få overført midler fra egen foliokonto i Nationalbanken til Rigsombudets konto i Nationalbanken. Samtidig krediterer Nationalbanken kontoen for seddelomløb på Færøerne, og som modstykke hertil debiteres Rigsombudets konto. Seddelomløbet på Færøerne er ultimo december 1993 opgjort til 238,5 mill. kr.

På Færøerne omveksler Rigsombudet færøske sedler med danske sedler og omvendt. I Danmark er Nationalbanken indløsningssted. Med den valgte teknik tilfalder møntgevinsten på de færøske sedler Nationalbanken. Landskassen har andel i overskudsoverførslen fra Nationalbanken til staten. Landskassens andel opgøres efter forholdet mellem det færøske seddelomløb og det samlede seddelomløb og udgjorde 49 mill. kr. i 1993, hvor Nationalbankens overskud var ekstraordinært stort.

Færøske pengeinstitutter har adgang til Nationalbankens penge- og likviditetspolitiske instrumenter på samme vilkår som danske pengeinstitutter. Det regelsæt, der gælder for danske pengeinstitutter, gennemførtes i efteråret 1993. Ved udgangen af juni 1994 bortfalder den sidste færøske overgangsbestemmelse.

De penge- og likviditetspolitiske instrumenter har tre hovedelementer. For det første har pengeinstitutterne adgang til at placere overskudslikviditet på deres foliokonto i Nationalbanken. Kun indskud under en gennemsnitlig månedlig ramme, der fastsættes individuelt efter pengeinstituttets størrelse, forrentes med indskudsrenten på folio, der i en årrække har svaret til diskontoen. Indskud herudover forrentes ikke.

For det andet kan pengeinstitutterne den sidste bankdag i ugen købe indskudsbeviser med 14 dages løbetid af Nationalbanken. Nationalbanken foretager desuden finjusteringer af pengeinstitutternes likviditet ved at købe eller sælge indskudsbeviser efter behov.

For det tredje kan pengeinstitutterne den næstsidste bankdag i ugen låne penge i Nationalbanken i form af genkøbsforretninger i statspapirer, ligeledes med 14 dages løbetid. Genkøbsforretninger har likviditetsvirkning dagen efter indgåelsen, dvs. samme dag som det er muligt at erhverve indskudsbeviser.

Renten på genkøbsforretninger og indskudsbeviser er normalt sammenfaldende, og ændringer heri er et signal til markedsdeltagerne om at justere pengemarkedsrenterne. Ændringer i diskontoen er derimod et signal om en generel justering af samtlige rentesatser i pengeinstitutterne.

Valutaloven (af 23. december 1964) gælder også for Færøerne med undtagelse af bestemmelserne om ind- og udførsel (kapitel 2) og lovens administration (kapitel 4). Vedrørende ind- og udførsel er specielt Lagtingslov nr. 70 af 13. maj 1992 om import og eksport af fisk og fiskeprodukter vigtig. Valutalovens administration bliver varetaget af Prisrådet, jf. Lagtingslov nr. 25 om valuta og priser fra 24. april 1952. Denne lov er den 23. juni 1978 afløst af Lagtingslov nr. 43 om priskontrol, dog med undtagelse af § 4 hvorefter rådet skal påse, "at Færøernes udenlandshandel foregår på betryggende grundlag, og at landets betalingsevne opretholdes". I praksis er denne funktion varetaget af Valutacentralen, som således ifølge loven af 1952 blev underlagt Prisrådet. Med liberaliseringen af kapitalbevægelserne i august 1993 er Valutacentralens funktion overflødiggjort.

Valutabekendtgørelser gælder principielt også for Færøerne, men sættes først i kraft efter særskilt færøsk kundgørelse. Den nuværende danske

valutabekendtgørelse fra 1988, der gennemførte den fuldstændige liberalisering af kapitalbevægelserne, blev sat i kraft på Færøerne i august 1993 (dog med undtagelse af de særlige danske skattekontrolregler i valutabekendtgørelsen). Hermed er frie kapitalbevægelser gennemført for Færøerne. Færinger er i forhold til Danmark valutaindlændinge, og valutastykket for overførsler til og fra Færøerne (ikke mellem Færøerne og Danmark) indrettes til Nationalbanken.

Inden for OECD har Danmark - på Færøernes vegne - hidtil måttet tage en række forbehold vedrørende regelsættet for liberalisering af kapitalbevægelser (kapitalkoden) og tjenesteydelser (koden for usynlige bevægelser). Disse forbehold hæves formelt i sommeren 1994 i forbindelse med eksaminationen af Danmark i OECD's kapitalmarkedskomité.

3.1.2 Erhvervslovgivning

Ved anordning nr. 246 af 3. maj 1993 blev lov om banker og sparekasser m.v. sat i kraft på Færøerne, med ikrafttræden for banker den 1. juli 1993 og i øvrigt den 1. januar 1994. Endvidere blev ved anordning nr. 245 af 3. maj 1993 lov om visse kreditinstitutter sat i kraft for Færøerne pr. 1. juli 1993. Anordningerne indeholder visse undtagelser fra de danske love med henblik på særlige færøske forhold, herunder at Færøerne ikke er medlem af EU.

Loven indebærer blandt andet, at færøske pengeinstitutter skal overholde de samme krav til solvens (p.t. 9 pct.) og likviditet som danske pengeinstitutter. Der stilles samme minimumskapitalkrav til færøske som til danske banker (p.t. knap 40 mill. kr.), mens færøske sparekasser stiftet før 1. januar 1994 fortsat følger de hidtil gældende lempeligere færøske minimumskapitalkrav.

Finanstilsynet er på baggrund af bank- og sparekasseloven og loven om visse kreditinstitutter tilsynsmyndighed for færøske penge- og kreditinstitutter på samme måde som for danske institutter.

Der forudses oprettet en særlig færøsk registreringsmyndighed på linje med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der tidligere har været eneste registreringsmyndighed for færøske pengeinstitutter. Den færøske registre-

ringsmyndighed skal overtage Erhvervs- og Selskabsstyrelsens funktioner undtagen den regeludstedende funktion, der fortsat varetages af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Færøernes Landsstyre tillægges samtidig indstillingsret f.eks. i forbindelse med udpegning af offentlige repræsentanter i færøske pengeinstitutter sammen med industri- og samordningsministeren. Endvidere forudsættes det i etablerings- og tjenesteydelsesreglerne, der er udarbejdet på baggrund af de danske (EU-baserede) regler, at der mellem Færøerne og et givet andet land er indgået en aftale om, at færøske pengeinstitutter har tilsvarende rettigheder i vedkommende land.

Lov om en Indskydergarantifond er et rigsansliggende og er trådt i kraft for Færøerne. Loven indebærer, at i tilfælde af et pengeinstituts betalingsstandsning eller konkurs dækker Indskydergarantifonden indskyderes indlån efter fradrag af indskyderens eventuelle forpligtelser overfor pengeinstituttet med indtil 250.000 kr. pr. indskyder. En række særlige indlånsformer dækkes uden beløbsbegrænsning og uden fradrag. Folketinget har vedtaget en lovændring, der endnu ikke er kundgjort på Færøerne, ifølge hvilken fonden i et vist omfang kan medvirke til afvikling af pengeinstitutter uden for konkurs.

Opsparingsmønstret på Færøerne er imidlertid anderledes end i Danmark, idet en meget væsentlig andel af befolkningens opsparing sker i pengeinstitutterne, også til pensionsformål. Samtidig er der på Færøerne ikke samme udbredelse som i Danmark af særlige opsparingsformer, der dækkes fuldt ud af indskydergarantiordningen. Samlet indebærer disse forhold, at indskydergarantiordningens effektive dækningsgrad på Færøerne er lavere end i Danmark.

En række erhvervsrammelove, der har betydning for kapitalmarked og likviditetsforhold på Færøerne, er rigsansliggende. Det gælder blandt andet:

- Aftaleloven, købeloven, gældsbrevsloven, renteloven og værdipapircentralloven under den almindelige formueret.
- Aktieselskabsloven, anpartselskabsloven, erhvervsfremmeloven, lov om erhvervsdrivende fonde og årsregnskabsloven. På en række

punkter er disse rigslove ændret ved lagtingslove. Herudover er der en færøsk lagtingslov om bogføring.

- Eneretslovgivningen som i alt væsentligt bygger på rigslove.
- Konkursloven, straffeloven og registerlove under den processuelle lovgivning.

3.2 Færøske særanliggender

3.2.1. Færøernes Landsbank

Landsbanken administrerer i dag landskassens likvide midler og visse af landskassens betalinger. Lagtingslov nr. 48 af 28. april 1992 fastsætter bestemmelser for landskassens indlån og låntagning i Landsbanken. Efter aftale med landsstyret administrerer Landsbanken landsstyrets låntagning.

Lagtingsloven fastsætter, hvordan Landsbanken indgår i mellemværender mellem landskassen og bankerne. Derudover har Landsbanken stillet sikkerhed over for Sjóvinnubankin og Føroya Banki for landskassens forpligtelser.

Ifølge loven skal landskassen have mindst 15 pct. af BNP indestående i Landsbanken. Størrelsen af mindsteindlånet reguleres en gang om året og er for tiden fastsat til 750 mill. kr., jf. § 1, stk. 1.

Landskassen kan låne op til halvdelen af mindsteindlånet eller for tiden 375 mill. kr., dog må den gennemsnitlige låntagning over 12 måneder ikke overstige $\frac{1}{4}$ af mindsteindlånet eller p.t. 187,5 mill. kr., jf. § 2, stk. 2 og 3.

Den andel af mindsteindlånet, som landskassen kan låne, kan dog øges, hvis landskassens indlån overstiger mindsteindlånet, jf. § 2, stk. 4. Dette kræver dog, at landskassen har tilstrækkelig lånebemyndigelse, samt at Landsbanken accepterer, at landskassen kan låne mere end 100 pct. af ekstraindlånet. Landsbanken kan også yde garantistillelse for eventuelle landskasselån i pengeinstitutterne, der ligger ud over 50 pct. af mindsteindlånet.

Tilpasningsregler i loven pålægger Landsbanken at have indlån i pengeinstitutterne. Det indestående beløb skal være det største af de følgende punkter a og b:

a. Landskassen og landskassefonde havde den 29. april 1992 367 mill. kr. indestående i pengeinstitutterne. Dette beløb er bundet i pengeinstitutterne, men frigøres med $\frac{1}{5}$ svarende til 73,4 mill. kr. hvert år. Fra den 29. april 1994 og et år frem skal Landsbanken have 220 mill. kr. indestående i pengeinstitutterne.

b. Landsbanken er efter loven forpligtet til at have indlån i pengeinstitutterne, der mindst svarer til nogle af landskassens lån og forfaldne garantiforpligtelser. Efter lovens vedtagelse har først landsstyret og siden Landsbanken indgået aftaler med bankerne om, at bankerne får et noget større indlån som sikkerhed for landskassens forpligtelser end det beløb, loven foreskriver. Den 29. april 1994 var indlånsforpligtelsen 280 mill. kr., og ved årets udgang vil denne indlånsforpligtelse være på 240 mill. kr.

Landsbankens balance ultimo 1993 fremgår af bilag 1.

3.2.2 Kommuner og kommunale institutioner

Kommunale forhold har været et særanliggende siden 1948. De overordnede rammer for kommunernes låntagning er fastlagt i Lagtingslov nr. 45 af 29. juni 1982 om de færøske kommuner. Lovens § 40, stk. 2 bliver i dag af Det Kommunale Tilsyn fortolket således, at kommunerne ikke har ret til at finansiere driftsunderskud ved lånoptagelse. "Lån" er i kommuneloven defineret som lån med løbetid på 3 år eller mere.

Ifølge § 39 skal landsstyret godkende optagelse af lån med løbetid på 3 år eller derover, samt ændringer af lånebetingelser. Kommunerne må heller ikke stille garanti for lån uden landsstyrets godkendelse.

Ovennævnte regler har i en del tilfælde medført, at kommuner over længere perioder har dækket deres likviditetsbehov ved træk på kassekreditter hos de færøske pengeinstitutter.

Med lagtingslov nr. 189 af 8. december 1993 om de kommunale budgetter, fastsættelse af kommuneskatteprocenten, kommunal krisefond m.v. er kravene til kommunal låntagning blevet skærpet. Således fastsætter § 5, at kommunerne ikke kan finansiere driften herunder renter, afdrag og hensættelser med låntagning, men at kommuneskatteprocenten skal fastsættes, så budgettet balancerer. Kommuneskatteprocenten skal dog ligge mellem 16 og 23 pct., jf. §1, stk. 4.

I medfør af loven skal kommunerne i finansårene 1994 og 1995 indbetale 1 pct. af de skatteindtægter, som kommuneskatten udregnes efter, til en kommunal kriselånefond. Fonden kan yde lån til kriseramte kommuner efter nærmere regler, der fastsættes af landsstyret.

Landsstyret forventer, at indbetalingerne til kriselånefonden årligt vil udgøre mellem 25 og 30 mill. kr.

3.2.3 Erhvervslovgivning

Forsikringsområdet har været særanliggende siden 1948. Der findes to forsikringsselskaber på Færøerne, Tryggingarsambandið Føroyar og Føroya Lívstrygging. Tryggingarsambandið Føroyar blev oprettet i 1940 og fik i 1943 eneret til nytegning af alle slags forsikringer med undtagelse af livsforsikringer. Sidstnævnte område blev først monopoliseret ved oprettelsen af Føroya Lívstrygging i 1966/67.

I forbindelse med lagtingssag nr. 69/1993: "Forslag til lagtingslov om forsikringsvirksomhed" lægger landsstyret op til en vis liberalisering af forsikringsvirksomhed på Færøerne, således at reglerne i højere grad kommer til at ligne tilsvarende regler i Danmark (og EU). Der forventes oprettet en færøsk tilsynsinstitution med teknisk bistand fra Finanstilsynet. Etablering af forsikringsvirksomhed kræver herudover koncession fra landsstyret.

På livsforsikringsområdet vil den nye lov betyde en stramning af mulighederne for at tegne forsikring i udlandet. Dette skyldes, at det udtrykkeligt fremgår af den nye lov, at færøske ricisi skal forsikres på Færøerne. Den gældende lov for livsforsikringsvirksomhed indeholder ikke dette krav.

For anden forsikringsvirksomhed end livsforsikringsvirksomhed vil forslaget næppe medføre en opstramning af mulighederne for at kunne forsikre sig uden for Færøerne. Den gældende lov tillader kun forsikringstagere at forsikre sig uden for Færøerne, hvis det færøske forsikringsselskab ikke vil påtage sig at forsikre vedkommende. Den samme regel vil være gældende i den nye lov. Det er samtidig muligt, at der efter den nye lovs vedtagelse vil forekomme flere tilfælde af afvisning af forsikringstagere, idet forsikringsselskaber på Færøerne efter monopolets fjernelse ikke vil have samme moralske forpligtelse til ikke at afvise forsikringsønsker.

EU's tre direktiver vedrørende skadesforsikringsvirksomhed og livsforsikringsvirksomhed ventes, ligesom tilfældet er i Danmark, indpasset i de nye forsikringslove for Færøerne. Disse kan tænkes at få betydning for de færøske forsikringsvirksomheders risikospredning, idet loven indeholder påbud om placeringernes sammensætning. Hovedreglen for både skades- og livsforsikringsselskaber er i denne forbindelse, at mindst 60 pct. af de aktiver, der tjener som sikring af de forsikringstekniske henlæggelser, skal placeres i såkaldt "guldrandede aktiver", hvilket blandt andet omfatter obligationer eller gældsbreve udstedt af eller garanteret af regeringer i EU-lande. Gældsbreve udstedt af færøske kommuner er omfattet af denne bestemmelse. Endvidere findes bestemmelser, der sætter øvre grænser for enkeltplaceringernes størrelse. For skadesforsikringsselskaber må en investering ikke udgøre mere end 4 pct. af de forsikringstekniske hensættelser. For livsforsikringsselskaber gælder, at den enkelte investering højst må udgøre 2 pct. af balancen.

Realkreditområdet overgik som særanliggende i 1948. Lagtinget har ikke lovgivet på området. Landsstyret har traditionelt reguleret kreditformidlingen fra (danske) realkreditinstitutter ved at fastlægge betingelser for, hvilke typer virksomheder/projekter der skulle have adgang til realkreditfinansiering, og har givet tilladelse til udlån til erhvervsejendomme, men ikke til boliger. Herudover har landsstyret i hvert enkelt tilfælde taget stilling til, om lånansøger skulle have tilladelse til at optage realkreditlån.

Siden 1990 har færøske virksomheder haft mulighed for låntagning fra realkreditinstitutter uden landsstyrets godkendelse.

Fra dansk side reguleres danske realkreditinstitutters långivning på Færøerne efter reglerne i realkreditlovens §105 om virksomhed i udlandet, hvilket indebærer, at boligministeren kan fastsætte andre regler for långivningen end, hvad der gælder for långivning i Danmark.

Færøerne har på en række punkter overtaget erhvervsrammelovgivningen som særanliggende. Dette gælder blandt andet tinglysningslovgivningen og lovgivningen om revisorer, firmaer og næring m.v.

3.3 Særlige danske regler

På nogle områder er de lovgivningsmæssige rammer for kapitalmarkedet og likviditetsforholdene på Færøerne anderledes end i Danmark. Forskelle i lovgivningen mellem Færøerne og Danmark kan blandt andet som nævnt ovenfor skyldes, at et område er overtaget som særanliggende og derved er blevet reguleret særskilt på Færøerne. Forskelle i lovgivningen, der alene skyldes sådanne forhold, vil ikke blive beskrevet nærmere i dette afsnit, da de relevante færøske bestemmelser fremgår ovenfor.

Forskelle i reguleringen opstår også, fordi Færøerne i forhold til internationale institutioner, herunder specielt EU, har en anden status end Danmark og dermed ikke er underlagt de samme rettigheder og forpligtelser.

Som medlem af EU er Danmark på en række områder underlagt Unionens lovgivning. EU-lovgivningen omfatter Traktaten og såkaldt sekundær lovgivning. En meget stor del af den danske erhvervsrammelovgivning og lovgivningen for enkelte sektorer inden for det finansielle system er fastlagt på baggrund af det fælles EU-regelsæt, typisk i form af sekundær lovgivning. Væsentlige elementer af denne lovgivning er ofte også indeholdt i den lovgivning, som det færøske hjemmestyre har gennemført på de områder, der er overtaget som særanliggende.

Traktaten om EU fastlægger en række grundlæggende bestemmelser for medlemsskabet. Disse bestemmelser omfatter blandt andet princippet om forbud mod forskelsbehandling på baggrund af nationalitet, bestemmelserne om anden fase af den økonomiske og monetære union, som traktatfæster den frie kapitalbevægelighed, statsstøtteregele og konkurrenceregler m.m. På en række af disse områder er der gennemført afledt lovgivning, som nærmere fastlægger, hvilke rettigheder og pligter de enkelte medlemslande samt deres borgere og virksomheder har. Samlet betyder disse regler, at Danmark på hele det finansielle område ikke kan diskriminere til fordel for danske statsborgere, virksomheder eller værdipapirer.

Som følge af at Færøerne ikke er medlem af EU, har Færøerne visse muligheder for lovgivning, der de facto favoriserer egne virksomheder, borgere eller finansielle markeder. De frie kapitalbevægelser sætter i praksis grænser for den grad af forskelsbehandling, der med fordel kan opretholdes.

I kraft af Rigsfællesskabet er Færøerne medlem af OECD sammen med Danmark og er derfor underlagt de samme rettigheder og forpligtelser som Danmark i forhold til OECD.

Bilag 1

Sammendrag af Landsbankens balance ultimo 1993 i 1.000 kr.

AKTIVER	Note	
Indestående i færøske pengeinstitutter .	1	650.351
Garantidokument	2	50.000
Materielle anlægsaktiver		639
Aktiver i alt		700.990
PASSIVER		
Landskassens indlån		649.982
Egenkapital:		
Grundkapital	2	50.000
Reservefond		432
Sikringsfond		576
Passiver i alt		700.990

Note 1: En del af indestående i de færøske pengeinstitutter tjener som sikkerhedsstillelse for lån til landskassen eller for garantier afgivet af landskassen.

Note 2: Færøernes Landsstyre har ved Landsbankens oprettelse ifølge Lagtingslov nr. 57 af 29. september 1978 med senere ændringer ydet landsbanken en grundkapital på 50 mill. kr. Grundkapitalen har form af et garantidokument.

Kapitel 4: Den aktuelle situation

Udvalget har koncentreret sig om den aktuelle situation og om, hvordan man bedst kan udvikle de finansielle aspekter af Færøernes økonomi. Udvalget har ikke fundet, at det faldt inden for kommissoriet at beskæftige sig nærmere med den historiske baggrund for den økonomiske krise på Færøerne. Annekset til bilag 5 indeholder dog en beskrivelse af enkelte elementer i den økonomiske politik fra 1980'erne, som har betydning for denne rapport. Der er nedsat et uafhængigt udvalg af økonomisk sagkyndige til at udarbejde en redegørelse for udviklingen i den færøske økonomi, herunder bankerne, gennem 1980'erne til i dag.

4.1 Elementer af den finansielle situation

4.1.1 Betalingsbalancen

Færøernes statistik (Hagstova Føroya) har opgjort saldoen på den færøske betalingsbalances løbende poster for 1993 til et overskud på 719 mill. kr. Ændringen af betalingsbalancesaldoen har dermed været meget dramatisk fra 1988, hvor de løbende poster udviste et underskud på 1.582 mill. kr. I 1989 var resultatet et underskud på 632 mill. kr. I 1990 mindskedes underskuddet til 358 mill. kr. I 1991 var der et overskud på 412 mill. kr., men i 1992 var der på ny underskud, dog kun på 35 mill. kr.

Især faldet i vareimporten fra 3,2 mia. kr. i 1988 til 1,4 mia. kr. i 1993 har bidraget til det voldsomme omslag i betalingsbalancen. Der er tale om en meget stor reduktion af importen af investeringsvarer, halvfabrikata og råvarer, hvilket afspejler den meget kraftige opbremsning i økonomien. Importen af forbrugsvarer er også faldet markant.

De to genopretningsudvalg (det færøske "Endurreisingarnevnd landsstýrisins" og det danske "Udvalget vedrørende genopretning af Færøernes økonomi") udarbejdede i efteråret 1993 begge en fremskrivning af den færøske økonomi

for perioden 1993-1998, med 1992 som udgangspunkt. Udviklingen i betalingsbalancen adskiller sig ikke afgørende fra hinanden i de to forløb.

Fremskrivningerne viser et stort (og let stigende) overskud på betalingsbalancen på 700-900 mill. kr. årligt, svarende til ca. 15 pct. af disponibel BNI i perioden 1994-98. Forklaringen på det voksende overskud er primært, at det overskud, der forventedes for 1993, indebærer et fald i udlandsgælden og dermed fald i nettorenteudgifterne til udlandet. Herudover forventedes faldet i det internationale renteniveau at medføre en mærkbar nedgang i rentebetalingerne.

Fremskrivningerne indebærer implicit, at hele opsparingsoverskuddet genereres i den private sektor. Med en nærmest tvungen opsparing (afdrag på huslån m.v.) og et lavt investeringsniveau sker der således en betydelig konsolidering i den private sektor. Størrelsesordenen virker på baggrund af resultatet for 1993 ikke usandsynlig, og det synes ud fra ovenstående klart, at de løbende poster i de kommende fem år vil udvise et betydeligt overskud.

På nuværende tidspunkt er opgørelsen af den færøske betalingsbalance behæftet med en vis usikkerhed, ligesom en opgørelse først kan finde sted ca. 4 måneder efter årets afslutning. I bilag 2 beskrives den nuværende opgørelsesmetode, og mulighederne for at forbedre statistikken diskuteres.

4.1.2 Udlandsgælden

Færøernes udlandsgæld steg kraftigt i løbet af 1980'erne. Nettogælden toppede i 1990 med 8½ mia. kr. (opgjort ultimo året inkl. gæld til Danmark). Gælden har siden været under hurtig afvikling og udgjorde ultimo 1993 6½ mia. kr. Nedbringelsen af gælden skyldes overskud på betalingsbalancen i 1991 og 1993 samt udenlandske kreditors tab på tilgodehavender på Færøerne.

Siden 1988 er sammensætningen af nettogælden til udlandet ændret markant. Den private gæld er således i høj grad overtaget af den offentlige sektor, idet 2,5 mia. kr. af kapitaltilførslen til de færøske banker er tilvejebragt ved

landskasselån optaget i Danmark. En betragtelig del af de beløb, bankerne herved kom til at råde over, er foreløbig blevet anvendt til at nedbringe træk på korrespondentkonti i udlandet. Samtidig har den øvrige private sektor på kort tid nedbragt sin nettogæld til Danmark og udlandet (blandt andet i forbindelse med garantiudlæg fra landskassen) med det resultat, at den samlede private sektor i 1993 er overgået til en nettokreditorposition overfor udlandet svarende til 0,9 mia. kr., mens den offentlige sektor tegner sig for en udlandsgæld på 7,5 mia. kr.

4.1.3 Likviditetspåvirkning fra landskassen

Landskassens likviditet i de første måneder af 1994 var som forudset tilstrækkelig. Der imødeses dog behov for at optage nye lån for at finansiere det underskud på landskassens drifts-, anlægs-, udlægs- og udlånsbudget, som vil gøre sig gældende i anden halvdel af 1994 (udlægsudgifter omfatter garantier, der er blevet effektive, og hvor der har fundet udbetaling sted). I landsstyrets budget skønnes et samlet underskud på 261 mill. kr. for 1994.

Likviditetsbehovet bliver, som aftalt mellem det færøske landsstyre og den danske regering i aftalen af 12. oktober 1993, finansieret af landsstyret selv ved låntagning på Færøerne eller på det danske kapitalmarked, jf. også kapitel 6. Rammeaftalen af 28. maj 1993 og aftalen af 12. oktober 1993 med protokollat er gengivet i bilag 3.

I et markedsøkonomisk system, hvor landskassen ikke har mulighed for at finansiere et eventuelt underskud ved træk på Nationalbanken, er landskassens påvirkning af samfundets samlede likviditet begrænset. De dage på måneden, hvor lønudbetalinger eller tilbagebetaling af overskydende skat finder sted, vil pengeinstitutternes likviditetssituation stort set være upåvirket. Landskassen afvikler sine betalinger ved nedbringelse af sine indskud hos pengeinstitutterne samtidig med, at husholdningerne modtager betalingen som beløb, der bliver indsat på deres konti i pengeinstitutterne. Tilsvarende forhold gør sig med modsat fortegn gældende på dage, hvor f.eks. momsen bliver afregnet.

4.1.4 Kommunernes finanser

På Færøerne var der ved udgangen af 1993 45.369 indbyggere fordelt på 50 kommuner. Alene i de to største kommuner, Tórshavn og Klaksvík, er der 20.908 indbyggere. I de resterende kommuner er der således 510 indbyggere i gennemsnit. Den mindste kommune budgetterer med en skatteindtægt på 143.000 kr., mens den største - Tórshavns kommune - i 1994 budgetterer med en skatteindtægt på 230 mill. kr.

På trods af markante stigninger i de kommunale skatteprocenter er skatteprovenuet faldet. Kommunerne har foretaget en betydelig reduktion af driftsudgifterne, og den kommunale investeringsaktivitet er for alle praktiske formål bragt til ophør. Alligevel har kommunerne øget deres gældsætning, og den kommunale gæld, excl. fælleskommunale virksomheder, androg ved udgangen af 1993 1,9 mia. kr.

Mill. kr.	1990	1991	1992	1993	1994
Skatteprocent ¹⁾	15,6	15,8	15,9	18,2	21,3
Indtægter, i alt	654	618	564	593	556
Driftsudgifter	426	419	371	340	338
Resultat før fin.	228	199	193	253	218
Renter og afdrag	276	293	228	250	245
Resultat før inv.	-48	-94	-35	3	-27
Nettoinvesteringer	150	100	62	12	4
Nettoresultat	-198	-194	-97	-9	-31
Nettogæld	1546	1608	1680	1940	

1) Vejet gennemsnit.

Medregnes de fælleskommunale selskaber, navnlig elforsyningsselskabet SEV og renovationselskaberne IRF og KOB, beløb den kommunale gæld ultimo 1993 sig til 2,7 mia. kr.

Den voksende gældsætning har ført til en gøgeungeeffekt. I forhold til skatteindtægterne er renteudgifterne således vokset fra 26 pct. i 1990 til 31 pct. i 1993. Medregnes afdragene, medgik 44 pct. af kommunernes skatteindtægter i 1993 til servicering af gælden.

Gældsbyrden er nu vokset til et niveau, hvor en gældsomlægning er nødvendig, og landsstyret opfordrede i efteråret 1993 de færøske banker til at medvirke til etablering af et grundlag for en genforhandling af den samlede kommunale gæld. Mellem kommunerne og de færøske banker blev der i marts 1994 enighed om følgende rammer for en genforhandling af den kommunale gæld:

Forhandlingsoplæg

1. Gælden til de finansielle kreditorer, ca. 2,1 mia. kr., skal søges omlagt, således at gælden forrentes med, indtil videre, 7 pct. p.a., og afdrages over 20 år.

For så vidt angår gælden til Kommunekreditforeningen, deltager det færøske landsstyre som kautionist i gældsomlægningen i kreditors sted.

2. Der antages at være behov for 30-35 mill. kr. til refinansiering af kommunernes løse gæld.

Nye lån, som stilles til rådighed for en sådan refinansiering, deltager i gældsordningen på lige fod med den øvrige kommunale gæld, for så vidt angår forrentning, men skal indrømmes en fortrinsstilling i henseende til afdragstid og sikkerhed.

Der forudsættes uændrede regler for afregningsforholdene landsstyret og kommunerne imellem, således at landsstyrets mellemregningsfinansiering af kommunerne ikke reduceres.

3. Der etableres en fælleskommunal garanti på 5 pct. af restgælden under gældsomlægningen.

Garantirammen reguleres årligt på en sådan måde, at garantien og kapitalen i krisefonden, jf. nedenfor, til enhver tid udgør 5 pct. af restgælden.

Garantien, der er årligt revolverende, fordeles mellem kommunerne på baggrund af det kommunale skattegrundlag.

4. Kommunerne indbetaler i 20 år til en kommunal krisefond årligt 1 pct. af skattegrundlaget.

Fonden hæfter forlods, før garantien, for kommunernes forpligtelser over for de finansielle kreditorer.

Når der i fonden er opsamlet en kapital på 5 pct. af den samlede restgæld omfattet af gældsomlægningen, kan bidraget reduceres.

5. Samtlige færøske kommuner skal have mulighed for at deltage i gældsomlægningen.

Alle kommunerne forudsættes til gengæld at bidrage til krisefonden og at deltage i garantien.

Med henblik på forhandlingerne med de øvrige finansielle kreditorer har Kommunernes Landsforening på konsulentbasis på foranledning af Føroya Banki udarbejdet en nærmere analyse af de færøske kommuners økonomi. Analysen, der den 1. juni 1994 i udkast er præsenteret for kommunerne og landsstyret, vil efter endt redigering blive tilstillet kommunernes kreditorer. De foreløbige konklusioner er indeholdt i bilag 4.

4.1.5 Pengeinstitutterne

Krisen på Færøerne satte ind i 1989, og krisens dybde og langvarige karakter har medført store tab og hensættelser i de færøske banker, der har haft problemer med solvens- og likviditetskravene i lovgivningen. Siden oktober 1992 har de to største banker (Sjóvinnubankin og Føroya Banki) således fået i alt 3 mia. kr. i kapitaltilførsel.

Med henblik på at styrke de to store banker organisatorisk og finansielt, så de fik bedre mulighed for at deltage i stabiliseringen af den færøske økonomi, besluttedes det at fusionere de to banker under navnet Føroya Banki. Fusionen blev en realitet i april 1994.

Den mindste færøske bank, Fossbankin, kom også i vanskeligheder som følge af krisen. Banken opfyldte ikke bank- og sparekasselovens krav til solvens og minimumskapital, og som følge heraf anmeldte Finanstilsynet be-

talingsstandsning for banken den 11. oktober 1993. Efter betalingsstandsningen trådte Indskydergarantifonden til. Bankens samlede indlån androg 356 mill. kr. Da det ikke lykkedes for banken at fremskaffe den fornødne kapital til videreførsel af driften, blev banken af Finanstilsynet begæret konkurs den 30. november 1993.

Mulighederne for at forbedre den færøske pengeinstitutstatistik, der på nuværende tidspunkt ikke er særligt udbygget, diskuteres i bilag 2. Bilaget indeholder også en oversigt over de branchefordelte ind- og udlån i de færøske pengeinstitutter ultimo 1993.

4.1.6 Arbejdsløshedsforsikringen

Siden 1989, hvor krisen satte ind, er arbejdsløsheden steget markant og har i første del af 1994 ligget på omkring 20 pct. af arbejdsstyrken på trods af, at nettofraflytningen fra Færøerne har været meget stor. Beskæftigelsesproblemer på Færøerne har ikke været udprægede siden 1950'erne, hvilket kan tjene som en af forklaringerne på, at man først i 1992 indførte en arbejdsløshedsforsikring.

Ordningen finansieres af indbetalinger fra arbejdstagere og -givere og er uafhængig af de offentlige kasser.

Der er risiko for manglende likviditet i arbejdsløshedsforsikringen i 1994. Forskellige løsninger er blevet diskuteret for at få finansieret ordningen på kort sigt. Landsstyret har foreslået, at arbejdsløshedsforsikringen optager et lån på 50 mill. kr. i pengeinstitutterne med landskassegaranti. Landsstyrets garantistillelse i forbindelse med et sådant lån er godkendt af den danske regering.

4.1.7 Parcelhusmarkedet

Ophedningen af den færøske økonomi i 1980'erne medførte en betydelig stigning i ejendomspriserne, som siden recessionen igen er faldet markant. Dette betyder, at mange parcelhusejere i dag sidder med lån, der overstiger husets værdi.

Den økonomiske situation med lavere løn, højere skatter og mange arbejdsløse betyder også, at mange parcelhusejere har svært ved at få økonomien til at hænge sammen. Det har givet sig udslag i en stigning i antallet af tvangsauktioner over ejerboliger.

Som led i bestræbelserne på at lempe vilkårene for betrængte parcelhusejere, og dermed få mere ordnede forhold på parcelhusmarkedet, indgik Føroya Sparikassi, Føroya Banki, Sjóvinnubankin og Húsálánsgrunnurin (Huslånefonden) en samarbejdsaftale den 30. december 1993. Den likviditetslempelse, som husejerne fik mulighed for ved samarbejdsaftalen, er imidlertid for en del husejere blevet reduceret af stigningerne i kommuneskatteprocenterne i nogle kommuner. Desuden er der på Færøerne tradition for relativt kort amortisation af huslån, hvilket har medført, at mange husejere er skeptiske over for modellen.

Aftalen går i korthed ud på, at et pengeinstitut på vegne af de andre aftalepartnere efter bestemte retningslinjer kan aftale særlig gunstige tilbagebetalingsordninger med parcelhusejere, der har udvist betalingsvilje, men hvis betalingsevne for tiden ikke er tilstrækkelig til at servicere den nuværende parcelhusgæld. Med aftalen opnås, at sagsbehandlingen for kriseramte parcelhusejere gøres hurtigere, lettere og sikrere.

De tiltag, der kan komme på tale, er:

- forlængelse af løbetiden på restgælden op til 30 år
- reduktion af renten for dele af gælden
- afdragsfrihed for dele af gælden
- fastfrysning af dele af gælden

Ved fastfrysning forstås i denne forbindelse, at afdrag og rente sættes til 0 i aftaleperioden. Aftalen kan indgås for perioder på op til 3 år, men tages op til revurdering en gang om året. Kunden skal i perioden indsende nødvendig dokumentation for indtægter m.v. således, at pengeinstituttet har mulighed for at følge udviklingen.

Det er vurderingen, at denne ordning har bidraget væsentligt til at begrænse antallet af tvangsauktioner og til en vis stabilisering af husmarkedet.

4.2 Nogle centrale fonde m.v.

4.2.1 Huslånefonden

Huslånefondens (Húsalánsgrunnurinn) formål er privat boligfinansiering. Lånene ydes til køb af byggegrunde, til nybygning af boliger og til ombygning af eksisterende boliger. Lånebeløbet varierer efter størrelsen af bebyggelsen, hvor de mindste størrelser finansieres med en større andel af vurderingssummen. Som sikkerhed for udlånene skal Huslånefonden have pant i byggeriet indenfor 90 pct. af vurderingssummen. Huslånefonden vurderer selv værdien af boligerne.

Udlånenes løbetid varierer efter lånetype, men hovedparten løber over 28 år. Som ovenfor nævnt har Huslånefonden imidlertid sammen med pengeinstitutterne indgået en aftale om at forlænge løbetiden m.v. for betrængte parcelhusejere.

Der påbegyndes ikke boligbyggeri i nævneværdigt omfang på Færøerne i dag. Da Huslånefonden erklærede udlånsstop i foråret 1993, skyldtes det imidlertid fondens likviditetssituation. I fremtiden vil Huslånefonden hovedsagelig koncentrere udlånene om finansiering af køb af eksisterende boliger.

4.2.2. Andre væsentlige fonde

Udviklingsfondens (Menningargrunnur Ídnaðarins) formål er at finansiere industri-, håndværks- og servicevirksomhed. Fondens midler er tilvejebragt ved årlige tilskudsbevillinger på finansloven samt låntagning med landkassens garanti.

Hovedparten af Udviklingsfondens udlån i 1980'erne har været driftslån til fiskeopdrætserhvervet. Efter store tab er der i dag ikke mange af disse

udlån tilbage i aktivporteføljen. Fonden har ikke givet tilsagn om nye kreditter de seneste år.

Industrifondens (Føroya Ídnaðargrunnur) formål er at yde lån til industri- og håndværksvirksomheder i forbindelse med anlægsmæssige investeringer.

Fondens nuværende situation minder i høj grad om den, Udviklingsfonden befinder sig i, hvor der må konstateres store tab i forbindelse med udlån. Industrifondens tab har dog ikke været så omfattende som Udviklingsfondens, eftersom udlånene som regel har været sikret med 1. prioritets panteret.

Investeringsfonden for Færøerne (Íleggingargrunnurin fyri Føroyar) har hovedsagelig til formål at yde lån til offentlige investeringer navnlig i større offentlige anlæg og lignende. Derudover kan fonden yde lån til institutioner og fonde, som yder lån til private, halvoftentlige og offentlige erhvervsvirksomheder samt pengeinstitutter.

Investeringsfonden eneste udlån i 1992 var 200 mio. kr. til Finansieringsfonden af 1992, hvilket er afskrevet i 1993. Låneporteføljen består hovedsagelig af solide debitorer, og fremmedfinansieringen er ubetydelig.

Fondene har fået mange ekstraordinære indbetalinger fra førtidsindfrielse og tvangsrealisationer. Det har bedret likviditeten på kort sigt. Fondene har størstedelen af deres likvide midler placeret som indskud hos de færøske pengeinstitutter. Ultimo marts 1994 drejede det sig om et beløb på ca. ¼ mia. kr.

4.2.3 Færøernes realkreditinstitut

Instituttet yder 1. prioritets udlån til skibsbyggeri mod sikkerhed indenfor 60 pct. af fartøjets værdi. Instituttets udlån er finansieret ved udstedelse af obligationer, som Nationalbanken har overtaget til pari-kurs.

4.2.4 Erhvervsstøtteordninger

Erhvervsfremme er et færøsk særanliggende. Der er på Færøerne oprettet erhvervsrådgivningsorganisationer, som ud over Industrifonden og Udviklingsfonden (omtalt ovenfor) også omfatter landsstyrets Udviklingskontor (Menningarstovan). Herudover gælder visse danske erhvervsfremmeordninger også for Færøerne. De væsentligste omfatter eksportkreditgarantiordningen administreret af Danmarks Erhvervsfond og ordningen om mindre eksportkautioner.

Under eksportkreditgarantiordningen ydes garantier til fremme af virksomheders internationale konkurrenceevne ved dækning af ekstraordinære eksportrisici.

Under ordningen for mindre eksportkautioner ydes selvskyldnerkaution til sikkerhed for lån i eksportøjemed til fremme af mindre virksomheders introduktion på eksportmarkederne.

Bilag 2

Statistiske problemer

Nuværende opgørelsesmetode for betalingsbalancen

Betalingsbalancen for Færøerne opgøres i dag af Færøernes Statistik (Hagstova Føroya) ud fra den årlige ændring i nettogælden over for udlandet (herunder Danmark) korrigeret for værdiændringer. Der foretages årligt en optælling af kapitalbalancen over for udlandet, dvs. af bruttogæld og bruttertilgodehavender over for udlandet.

Ændringen i nettogæld korrigeret for værdiændringer indgår som facit på betalingsbalancens løbende poster, hvor der opereres med to kategorier af poster: registrerbare og ikke-registrerbare. De registrerbare poster omfatter handelsbalancen, eksporten af frimærker, overførsler fra den danske stat, andel af Nationalbankens overskud samt forsikringspræmier og -erstatninger. Disse poster opgøres og udspecificeres på de løbende poster, mens de ikke-registrerbare poster beregnes residualt ud fra facit på betalingsbalancen minus summen af de registrerbare poster. De ikke-registrerbare poster forsøges ikke opsplittet i delposter, bortset fra rentebetalinger, som det er muligt at skønne ret sikkert over på basis af oplysningerne fra kapitalbalancen. Det blev tidligere forsøgt at skønne over de andre delposter på de ikke-registrerbare poster så som lønninger, gaver, udbytter, tjenester, turisme og tillige over en post for fejl og udeladelser. Men da datagrundlaget for disse poster var alt for spinkelt, besluttede Hagstovan ikke at præsentere officielle skøn for delposterne, så længe et bedre datagrundlag ikke forefindes.

Hagstovan betragter den nuværende opgørelse af betalingsbalancen som pålidelig, men mener, at det ville styrke betalingsbalanceopgørelsen væsentligt, hvis der også forelå egentlige opgørelser af alle betalingsbalancens løbende poster. Der er imidlertid ikke nogen enkel metode til at opgøre usynlige poster. I Danmark og i andre lande udnytter man registreringerne i valutastatistikken. Da Færøerne er en del af det danske valutaområde, har man indtil nu ikke haft denne mulighed i den færøske betalingsbalancestatistik.

Den nuværende betalingsbalanceopgørelse er på årsbasis og foreligger af praktiske årsager først ca. 4 måneder efter årets udgang. Opgørelsen involverer et forholdsvis stort antal virksomheder samt alle de største danske kreditorer over for Færøerne og alle pengeinstitutterne på Færøerne.

Forbedring af statistik

A. Betalingsbalancen

For at tilvejebringe en bedre og mere pålidelig opgørelse af Færøernes betalingsbalance vil en justering af valutabekendtgørelsen være nødvendig.

En betalingsbalanceopgørelse for Færøerne kunne baseres direkte på betalingerne efter følgende model, eventuelt hyppigere end på årsbasis (for Grønland kunne en tilsvarende metode overvejes):

Valutastatistikken ændres således, at betalinger mellem Danmark og modparter på Færøerne skal indberettes på samme måde, som det i dag sker for betalinger til og fra udlandet. Pengeinstitutternes udlandsstilling defineres i overensstemmelse hermed (mellemværender med Færøerne indgår i udlandsstillingen).

På Færøerne bevares det nuværende system, dvs. at betalinger mellem Færøerne og udlandet (bortset fra Danmark) fanges via indberetninger fra de derværende valutahandlere, mens betalinger mellem Danmark og Færøerne ikke indberettes.

Disse hovedelementer af modellen vil imidlertid ikke i sig selv skabe tilstrækkeligt grundlag for en rimelig sikker opgørelse af betalingsbalancen.

For det første giver den gældende statistiske undergrænse på 2 mill. kr. et hul i opgørelsen. Betalinger mellem Danmark og Færøerne vil oftest falde under denne grænse og kan derfor ikke fanges i det nuværende system, hvor de små betalinger klassificeres efter valuta på de samleskemaer, som pengeinstitutterne indsender.

For det andet kan modellen ikke fange betalinger mellem Færøerne og udlandet foretaget via færingers konti hos danske og udenlandske pengeinstitutter. En tilfredsstillende løsning må forudsætte, at disse oplysninger fanges.

En mulighed er, at de færøske myndigheder bemyndiges til at indhente oplysninger om færingers betalinger til og fra udlandet (bortset fra Danmark) via konti hos pengeinstitutter i Danmark og udlandet.

Alternativt kan Danmarks Nationalbank fortsat indsamle oplysninger om færingers betalinger via konti i udenlandske pengeinstitutter, hvorimod der fra færøsk side må tilvejebringes bemyndigelse til at modtage oplysninger om betalinger via konti i danske pengeinstitutter.

Konklusionen er, at en løsning, der giver en tilfredsstillende opgørelse af betalingsbalancen, må afvente en eventuel omlægning af valutastatistikken, der blandt andet indebærer, at 2 mill. kr.-grænsen erstattes af (elektroniske) indberetninger, som indeholder en grov kategorisering af betalinger med oplysninger om valuta og land. Endvidere skal det nævnes, at blokindberetningen af betalinger under 60.000 kr. uden lande- og valutafordeling under alle omstændigheder vil være af relativt større betydning for Færøerne end for Riget som helhed ved opgørelsen af betalingsbalancen. Endelig kræves tilvejebringelse af de fornødne bemyndigelser til de færøske myndigheder.

B. Pengeinstitutstatistik

Månedlige indberetninger til Danmarks Nationalbank

I løbet af 1994 vil de fire pengeinstitutter på Færøerne (1 bank og 3 sparekasser) påbegynde månedlig indberetning af balanceposter (de såkaldte FA-skemaer) i elektronisk form. Disse indberetninger udgør det primære kildemateriale til Nationalbankens bankstatistik.

På baggrund af indberetningerne fra de fire færøske pengeinstitutter kan Nationalbanken stort set omkostningsfrit udarbejde en aggregeret færøsk bankstatistik, der indeholder de væsentligste poster på balancen. Af hensyn til bankhemmeligheden er det dog ikke muligt at give oplysninger på institutniveau eller i grupperinger.

Månedsideindberetningerne giver kun mulighed for en kategorisering i tre grupper: erhverv, ikke-erhverv og offentlige myndigheder. En mere fintmasket erhvervs-

fordeling af ind- og udlån må i givet fald skulle etableres af de færøske myndigheder i samarbejde med Danmarks Statistik.

Kvartalsvise indberetninger til Danmarks Statistik

Danmarks Statistik udgiver talserier for danske pengeinstitutters kvartalsvise branchefordelte ind- og udlån. Det er en beholdningsopgørelse ultimo kvartalet og omfatter alene danske pengeinstitutter.

Opgørelsen foretages ved, at der til alle konti i danske pengeinstitutter er knyttet et CPR- eller et SE-nummer. Først frasorteres de konti, der ikke har et SE-nummer. Disse betragtes som privatkunder. Derefter sorteres de resterende konti ved at holde SE-nummeret op mod Danmarks Statistiks erhvervsregister, der knytter alle SE-numre til en branche. Denne proces foregår i de enkelte pengeinstitutters EDB-centraler, og Danmarks Statistik vedligeholder pengeinstitutternes erhvervsregistre.

Danmarks Statistik modtager opgørelserne fra pengeinstitutterne ca. 1 måned efter udløbet af et kvartal. Derefter benyttes 1 måned til fejlfinding, hvorefter materialet er klart til offentliggørelse i 3. måned efter udløbet af et kvartal.

De færøske pengeinstitutters branchefordelte ind- og udlån ultimo 1993

På baggrund af materiale udarbejdet af de 4 største færøske pengeinstitutter er der udarbejdet en samlet oversigt over disses branchefordelte ind- og udlån m.m. ultimo 1993. De nævnte pengeinstitutter tegner sig for ca. 98 pct. af den færøske pengeinstitutsektors balance.

Om tabellerne side 47 kan oplyses:

- Ved pengeinstitutternes "udlån" forstås summen af tilgodehavender, herunder udlån (ved kassekredit det udnyttede beløb), veksler og obligationer og aktier m.m.
- De indberettede tal er ikke korrigeret for stillede sikkerheder eller foretagne hensættelser. Det bemærkes, at færøske pengeinstitutter har haft betydelige hensættelser i 1993.

- Differencen mellem summen i de to tabeller skyldes hovedsageligt egenkapital og hensættelser.
- Posten "Færøernes landskasse" omfatter landsinstitutioner og institutioner, hvis driftsbudget er optaget på bevillingslov. Desuden omfatter posten alle institutioner, foreninger, fonde m.v., hvis udgifter dækkes ved landstilskud eller bidrag, afgift eller anden indtægt i henhold til lov.

C. Anden finansiel statistik

Med henblik på at opnå en bredere statistisk dækning af de finansielle strømme kunne bankstatistikken suppleres med en mere systematisk indsamling af balanceposter fra landskassen, Landsbanken, fonde m.v.

Færøske pengeinstitutters branchefordelte udlån m.v. pr. ultimo 1993.

Debitor:	1.000 kr.
Landskassen med tilknyttede fonde og institutioner	540.412
Kommunerne og kommunale virksomheder	456.637
Færøernes Realkreditinstitut	0
Færøske pengeinstitutter	85.612
Færøske forsikringsselskaber	604
Færøerne i øvrigt	7.586.938
Udenlandske og danske pengeinstitutter	952.328
Udland i øvrigt	1.791.342
I alt	11.413.873

Færøske pengeinstitutters branchefordelte indlån m.v. pr. ultimo 1993:

Kreditor:	1.000 kr.
Landskassen med tilknyttede fonde og institutioner	1.397.784
Kommunerne og kommunale virksomheder	147.311
Færøernes Realkreditinstitut	17.658
Færøske pengeinstitutter	99.216
Færøske forsikringsselskaber	153.570
Færøerne i øvrigt	5.213.312
Udenlandske og danske pengeinstitutter	116.828
Udland i øvrigt	193.043
I alt	7.338.722

Rammeaftale mellem den danske regering og Færøernes landsstyre om refinansiering af landskassens gæld mv.

På baggrund af den meget alvorlige gældssituation på Færøerne har den danske regering og Færøernes landsstyre indgået følgende rammeaftale under forudsætning af, at der er politisk tilslutning heraf på Færøerne og i Danmark:

1. Den danske regering er indstillet på at søge de bevilgende myndigheders tilslutning til i fornødent omfang at yde Færøernes landsstyre statslån til indfrielse af landsstyrets gæld til udlandet og Danmark pr. ultimo maj 1993, som er specificeret i bilag a. Statslån ydes til refinansiering af afdragene på gælden og udbetales i takt med afdragsterminerne. Omfanget af refinansieringen vil blive aftalt årligt i forbindelse med udarbejdelsen af forslag til Lagtingets finanslov og de årlige drøftelser om bloktilskud.

Endvidere er det regeringens hensigt om fornødent at yde landsstyret statslån til finansiering af tilførsel af midler til de to store færøske banker gennem Finansieringsfonden af 1992, hvis det viser sig påkrævet for at opfylde banklovgivningens krav.

2. Statslån ydes i trancher som stående lån med 6 års løbetid fra udbetalingen, jf. dog punkt 4. Forrentningen er helårlig på markedsvilkår, dvs. svarende til et gennemsnit af den effektive rente af tilsvarende statsobligationer noteret på Københavns Fondsbørs i perioden 20 børsdage forud for tranchens udbetaling.
3. Den danske regering noterer sig i forbindelse med refinansieringen at landsstyret fortsat støtter den omstrukturering af fiskeindustrien, som Finansieringsfonden af 1992 er i gang med, og at landsstyret er indstillet på en reduktion af kapaciteten i det færøske fiskeri-erhverv til det biologisk og økonomisk bæredygtige samt en regulering af fiskeriet med udgangspunkt i de anbefalinger, som inden 1. juli 1993 ventes at fremkomme fra strukturudvalget.
4. Landsstyret bekræfter, at man vil føre en stabilitetsorienteret finanspolitik. Der er enighed om, at landsstyret ikke uden den danske regerings samtykke optager nye lån i udlandet eller i Danmark, forøger sin indenlandske nettogæld eller udsteder garantier for lån, så længe der udestår gæld på statens refinansieringslån.

Bloktilskud til Færøerne fastsættes efter 1994 ved lov for 1 år ad gangen. I forbindelse med de årlige forhandlinger om bloktilskud-

det drøftes tilbagebetaling af statslån og landsstyrets forslag til rammer for den færøske finanslov.

5. Landsstyret vil om fornødent tilføre midler til de to store færøske banker, hvis det viser sig påkrævet for at opfylde banklovgivningens krav om likviditet og solvens. Landsstyret indskyder i givet fald midlerne gennem Finansieringsfonden af 1992. Indskud af likviditet sker på samme rentevilkår som statslånet. Likviditeter skal efter behov konverteres til egenkapital.
6. Efter forhandlingerne den 28. maj 1993 søger den danske regering de bevilgende myndigheders tilslutning til at yde landsstyret et midlertidigt statslån, der forfalder ved årsskiftet 1993/94. Dette lån skal dække landsstyrets likviditetsbehov til og med oktober 1993 samt indskud, som eventuelt måtte vise sig påkrævet for at sikre de to store færøske bankers likviditet og solvens.

Det midlertidige statslån ydes indenfor en ramme på 1.0 mia.kr. hvoraf 500-600 mill.kr. forudses at være i beredskab til bankerne. Der kan ikke på forhånd skønnes over, i hvilket omfang og hvornår det bliver nødvendigt at tilføre bankerne midler. Landsstyret tiltræder, at midler til bankerne i givet fald disponeres som anført under pkt. 5. Statslånet udbetales i takt med likviditetsbehovet og forrentes med 8 pct. p.a. For så vidt forudsætningerne er opfyldt, vil det midlertidige lån kunne omfates af den i pkt. 1 omhandlede refinansiering.

7. I september 1993 genoptages forhandlingerne mellem den danske regering og Færøernes landsstyre med henblik på, at forudsætningerne for refinansieringslån i henseende til bl.a. strukturpolitikken og Færøernes finanslov for 1994 kan være afklaret inden udgangen af oktober 1993, så regeringen kan søge de bevilgende myndigheders tilslutning til at yde refinansieringslån.

Oluf Jørgensen
Minister

Manke Telenius
Finans- og Traktat-
Bevillingsudvalget

Bilag a.

LANDSSTYRETS LÅN I UDLANDET OG I DANMARK.

Udestående gæld pr. 31/5 1993

Långiver	Oprindelig hovedstol	Rente	Løbetid	Valuta Saldo 31/5-93	DKK ¹⁾ Saldo 31/5-93
N.V. Bank, Nederland	NLG 20.000.000	10 5/8%	1980-1995	NLG 6.000.000	20 512.800
Yamaichi Securities	JPY 3.000.000.000	6,6%	1988-1994	JPY 3.000.000.000	169.983.000
Jydske Bank	DEM 1.251.700	Libor + 1,5%	1988-1993	DEM 250.340	958.276
Chase Manhattan	DEM 60.000.000	Libor + 0,25%	1988-1994	DEM 60.000.000	229.674.000
West B Europa	DEM 20.000.000	Libor + 0,5%	1989-1994	DEM 8.000.000	31.006.400
West B Europa	DEM 170.000.000	Libor + 0,625%	1990-1997	DEM 160.555.556	614.590.580
Chemical Bank	DEM 120.000.000	Libor + 0,65%	1991-1996	DEM 120.000.000	459.348.000
Chemical Bank	DEM 110.000.000	Libor + 0,75%	1992-1995	DEM 110.000.000	421.069.000
Chemical Bank, obl.	USD 20.000.000	Libor + 1,13%	1992-1995	USD 20.000.000	122.492.800
Nordfinanz, Zürich	CHF 10.000.000	Libor + 0,75%	1992-1997	CHF 10.000.000	42.580.000
West B Europa	NLG 140.000.000	Libor + 0,75%	1992-1995	NLG 40.959.625	140.032.768
Top Danmark	DEM 9.049.774	Libor + 0,75%	1992-1997	DEM 9.049.774	34.641.629
Den Danske Stat	DKK 850.000.000	Diskonto	1993-1998	DKK 850.000.000	850.000.000
Total i DKK					3.136.889.253

¹⁾ Ved omregning til DKK er anvendt valutakurser pr. 25/5 1993.

Aftale af 12. oktober 1993 mellem den danske regering og Færøernes landsstyre om refinansiering i 1994 og kapitaltilførsel til færøske banker mv.

Den danske regering og Færøernes landsstyre har med henvisning til rammeaftalen af 28. maj 1993 indgået følgende aftale med tilhørende protokollat under forudsætning af, at der er politisk tilslutning hertil på Færøerne og i Danmark.

1. Den danske regering vil søge de bevilgende myndigheders tilslutning til at yde Færøernes landsstyre statslån i 1994 til at finansiere afdrag på gæld til udlandet og i Danmark, dvs. afdrag på de i bilag a til rammeaftalen af 28. maj 1993 opregnede lån samt 100 mill.kr. lån i Danmarks Nationalbank og 1 mia.kr. til refinansiering af det i juni 1993 bevilgede midlertidige statslån. Statslån ydes på de i rammeaftalen af 28. maj 1993 fastsatte vilkår.
2. Den under pkt. 1 omhandlede refinansiering forudsætter, at landsstyret inden udgangen af 1993 gennemfører yderligere budgetforbedringer på mindst 250 mill.kr. i forhold til det fremsatte finanslovsforslag for 1994. Budgetforbedringerne omfatter både indtægts- og udgiftssiden.

Det underskud, der herefter måtte restere, finansierer landsstyret selv ved låntagning på Færøerne eller på det danske kapitalmarked, idet dog det første års rente af det i punkt 4 nævnte nye lån på 1,3 mia.kr. søges omfattet af refinansieringen.
3. Regeringen tager til efterretning, at landsstyret agter at stille landskassegaranti for to særligt klausulerede lån til huslånefonden samt inden for en ramme på 30 mill.kr. garanti for lån til erhvervsfremme, som skal være sidestillet med pengeinstituts engagement.
4. Efter Finanstilsynets inspektion i september af de to store færøske banker er der konstateret et yderligere kapitalbehov på 1,3 mia.kr.

For at sikre bankernes solvens indskyder Færøernes landsstyre ud over de allerede aftalte beløb yderligere 1.300 mill.kr. som ansvarlig kapital i bankerne gennem Finansieringsfonden af 1992. Den danske regering søger de bevilgende myndigheders tilslutning til at finansiere dette med statslån til Færøernes landsstyre på vilkår som anført i rammeaftalen af 28. maj 1993.

Færøernes landsstyre og regeringen støtter fortsat en snarlig fusion af de to banker.

5. Med henblik på at opnå lavere forrentning og/eller længere løbetid på landsstyrets eksisterende lån kan der efter konkret aftale med Finansministeriet ske omlægning. Sådanne nye lån kan blive omfattet af senere refinansiering i medfør af rammeaftalen (dvs. substituere lån opregnet i bilag a til rammeaftalen), for så vidt forudsætningerne for refinansieringslån stadig er opfyldt.
6. I 1994 optages forhandlinger om refinansiering og bloktilskud for 1995 i lyset af landsstyrets forslag til ramme for den færøske 1995-finanslov, jf. rammeaftalen af 28. maj 1993. Det forudsættes, at landsstyret i tilslutning til finanslovsforslaget for 1995 opstiller flerårige budgetter.

Alfred Egholm

Harald Petersen

Marianne Jelved

Timborgi Trakson

Bergur Jacobsen

Protokollat af 12. oktober 1993 om forhandling mellem den danske regering og Færøernes landsstyre

Under forhandlingerne om aftalen af 12. oktober 1993 om refinansiering i 1994 og kapitaltilførsel til færøske banker mv. har Færøernes landsstyre og den danske regering konstateret følgende punkter, jf. også tidligere aftaler mellem parterne:

- a. Landsstyret har igangsat udredningsarbejder, der skal belyse mulighederne for rationaliseringer og besparelser samt bedre udnyttelse af de offentlige midler.

Landsstyret vil i forbindelse med finansloven for 1995 indføre flerårige budgetoverslag med faste årlige rammebesparelser inden for hovedbudgetområder.

Budgetforbedringerne vil bl.a. omfatte besparelser på anlægsinvesteringer og strukturrationaliseringer på sundheds-, uddannelses-, social- og kommunikationsområderne.

- b. I aftalen fra 1. februar 1993 konstaterede landsstyret, at:
- Der var taget initiativ til revision af indtægtssikringen for fiskere, så den ydes ud fra samlet indtjening. Dette arbejde afsluttes med lovgivning inden udgangen af 1993.
 - Arbejdsløshedsforsikringsordningen tilpasses, så der er balance mellem udgifter og indtægter. Landsstyret fastholder dette i 1994.
 - Inden udgangen af 1993 fremlægges der forslag til modernisering af den færøske lovgivning om forsikringsvirksomhed. I forbindelse hermed bringer landsstyret sin garantistillelse til ophør for så vidt angår nye policer.

Som opfølgning på aftalen af 1. februar 1993 har landsstyret tilsluttet sig anbefalingerne fra Strukturudvalget om fiskerierhvervet og fremsætter i overensstemmelse hermed lovforslag om omsættelige fangstkvotes med virkning fra 1. januar 1994. På længere sigt vil landsstyret overveje at opnå et provenu i forbindelse med fangstkvotes.

- c. Landsstyret tager initiativ til at stabilisere kommunernes økonomi uden at belaste landskassen og gennemføre en forenkling af kommunestrukturen. Der fremsættes inden udgangen af 1993 et lovforslag, der

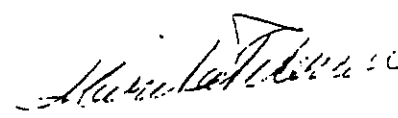
begrænser skatteloftets virkning fra 1994. Landskasserefusion af kommunale anlægsudgifter bringes til ophør, og der gives ikke nye tilsagn fra dags dato.

- d. Ifølge punkt 6 i "Aftale mellem regeringen og Færøernes landsstyre om råstoffer i undergrunden af 22. december 1992" vil eventuelle indtægter fra fremtidig råstofindvinding udløse forhandlinger om nedsættelse af statens tilskud til Færøerne. Det er herudover regeringens hensigt, at en del af disse indtægter skal medgå til at nedbringe eventuel udestående restgæld på statslån, som er bevilget landsstyret i forbindelse med genopretning af de færøske bankers og landskassens økonomi.

I aftalen af 22. december 1992 tilkendegiver landsstyret at være "indstillet på, til gavn for såvel færøske som danske samfunds- og erhvervsinteresser, forudsat konkurrencedygtighed at anvende sagkundskab indenfor dansk forvaltning og forskning samt i danske erhvervsvirksomheder i den færøske råstofudvikling". Landsstyret og regeringen vil snarest i fællesskab overveje udmøntningen heraf.

- e. Der foretages en kortlægning af danske erhvervsfremmeordningers anvendelse på Færøerne.
- f. Der nedsættes et færøsk-dansk udvalg til belysning af kapitalmarkeds- og likviditetsforhold på Færøerne.
- g. Regeringen tilsiger som hidtil sin støtte til enhver bestræbelse på at forbedre vilkårene i den gældende handelsaftale mellem landsstyret og regeringen på den ene side og de Europæiske Fællesskaber på den anden side med det formål, at færøske produkter kan konkurrere på lige vilkår på det europæiske marked.


Marianne Jelved


Finnboji Jacobsen

Bergron Jacobsen

Bilag 4

Føroya Banki har sammenfattet de foreløbige konklusioner i rapportudkastet fra Kommunernes Landsforening som følger:

- "1. Kommunerne har specielt de seneste tre år foretaget en meget kraftig finansiell stramning bestående af skatteforhøjelser, reduktioner i driftsudgifterne og en næsten total opbremsning i anlægsinvesteringerne. Herved er det lykkedes at nedbringe ubalancen i den samlede kommunale økonomi væsentligt.

Det vurderes imidlertid, at kommunerne under et i 1994-budgettet har udnyttet de virkemidler, man har til rådighed, idet driftsudgifterne generelt ikke kan sænkes nævneværdigt, uden at kapitaltunge anlæg værdiforringes. En vejet gennemsnitlig kommuneskat på 21,27 pct. har nået et niveau, hvor en sænkning vil have såvel symbolsk som reel værdi for det færøske samfund.

2. Landsstyret har taget en række initiativer for at sikre en strammere styring af kommunerne. Blandt landsstyrets initiativer nævnes stop for refusioner ved anlægsarbejder, etablering af en solidarisk kriselånefond, tvungen revision, et fælles budget- og regnskabssystem for kommunerne samt et generelt stop for lånefinansiering uden Landsstyrets godkendelse.
3. Til trods for disse initiativer er kommunernes økonomi ikke i balance i 1994, idet der er et underskud på 5 pct. af kommunernes samlede indtægter. Med en nettogæld på 1,9 mia. kr. (excl. fælleskommunale selskaber) eller 40.000 kr. pr. indbygger er en gældsomlægning tvungende nødvendig for at opnå balance i kommunernes økonomi og gøre dem i stand til at servicere lånene.
4. En gældsomlægning må omfatte både en forlængelse af løbetiden og en nedsættelse af renteniveauet. Som minimum bør en låneordning bestå af 20-årige lån med 7 pct. rente. En sådan gældsomlægning vil

give en samlet forbedring af den kommunale økonomi på ca. 80 mill. kr. og dermed et overskud på ca. 50 mill. kr. efter renter og afdrag. Det anbefales at lade gældsomlægningen omfatte al kommunal gæld excl. simpel gæld til Landsstyret.

5. En omlægning af gælden til 20-årige lån til en rente af 7 pct. vil sætte kommunerne i stand til under ét at servicere deres gæld og vil indeholde økonomisk spillerum for nødvendige forøgelse af driftsudgifterne og eventuelt skattenedsættelser.

Dog vil der fortsat være 9 kommuner med i alt 6.500 indbyggere, som ikke vil være i stand til at betale deres gæld over 20 år, selv om disse kommuner får rentefri lån i kriselånefonden. Enkelte af kommunerne vil forøge deres gæld i løbet af perioden.

6. Der anbefales klare regler for adgangen til at optage rentefri lån i kriselånefonden. Ligeledes anbefales der indført begrænsninger på kommunernes adgang til i øvrigt at lånefinansiere investeringer.
7. Den anbefalede gældsomlægning vil kunne fungere også i en situation, hvor den færøske økonomi ikke forbedres væsentligt i forhold til i dag. Forværres den samlede økonomi imidlertid med 10 pct. eller mere i forhold til i dag, vil det økonomiske spillerum, som gældsomlægningen giver, være forsvundet.
8. Det forhold, at 9 kommuner efter en gældsomlægning fortsat vil have en væsentlig gæld om 20 år, og det forhold, at en gældsomlægning i særlig grad tilgodeser små kommuner, som kun bærer en mindre del af de større nabokommuners omkostninger ved produktionen af de kommunale serviceydelser, gør fremtidsmulighederne for den nuværende kommunale struktur problematisk.

Hvis kommunerne vil sikre et velfungerende og afbalanceret kommunestyre, bør der i forbindelse med en gældsomlægning tages skridt til at gennemføre en omlægning af den kommunale struktur.

En sådan strukturreform bør desuden suppleres med et mellemkommunalt indkomstudligningssystem for herved at forhindre for store skævheder i de nye kommunale enheders økonomiske grundlag."

Kapitel 5: Pengepolitik og økonomisk stabilisering på Færøerne

5.1 Den ydre ramme

Som beskrevet i afsnit 3.1 er Færøerne en lille åben økonomi i møntfællesskab med Danmark og med frie kapitalbevægelser. Valutakursen er således bestemt af den stabilitetsorienterede danske valutakurspolitik, der knytter kronen tæt til de stærke europæiske valutaer. Dette skaber baggrund for lav inflation og relativt lav rente og stiller krav om en meget moderat nominal indkomstudvikling. Færøerne har ikke mulighed for at benytte devaluering som instrument. I øvrigt ville en devaluering i en så lille åben økonomi virke inflationsdrivende uden at give varige fordele. Samtidig ville udlandsgælden fortsat skulle tilbagebetales i udenlandsk valuta, og kronegæld måtte i givet fald anses for denomineret i danske kroner som følge af møntfællesskabet. Konkurrenceevne-problemer må derfor løses ved at tilpasse de nominelle indkomster, hvilket kræver "et langt sejt træk".

Dette monetære fællesskab lægger den overordnede pengepolitiske ramme for Færøerne og bestemmer det stabiliseringspolitiske bidrag fra pengepolitikken til færøsk økonomi. Der eksisterer ikke en særskilt færøsk pengeskabelse. De færøske pengeinstitutter er ligestillet med danske pengeinstitutter og underlagt Danmarks Nationalbanks pengepolitiske foranstaltninger. Fra medio 1994 vil de færøske og danske pengeinstitutters mulighed for at anvende Nationalbankens pengepolitiske instrumenter være ens, og de færøske pengeinstitutter er ved at blive integreret i det danske interbankmarked for udveksling af likviditet.

På denne baggrund kan selvstændig regulering af pengeforholdene på Færøerne - ligesom pengepolitikken i Danmark - kun spille en yderst beskeden rolle som direkte konjunkturregulerende instrument. Imidlertid er det vigtigt at få etableret en velfungerende finansiel infrastruktur med et fleksibelt obligationsmarked til at understøtte en holdbar økonomisk udvikling. Til konjunkturregulering må man benytte finanspolitiske tiltag, men den

offentlige sektors gæld og hensynet til forventningsdannelsen på de finansielle markeder gør det for tiden ikke muligt at føre ekspansiv finanspolitik på Færøerne.

5.2 Færøsk likviditet kan ikke udskilles

Pengepolitikkenes stramhedsgrad fastlægges af Danmarks Nationalbank. Der anvendes udelukkende markedsmæssige instrumenter, som fokuserer på at påvirke pengemarkedsrenterne og pengeinstitutternes annoncerede rentesatser. Kvantitative elementer i pengepolitikken har ikke været anvendt i 10-15 år, og de lange renter er markedsbestemte. Sidstnævnte forhold indebærer, at eventuelle økonomiske ubalancer reflekteres i rentedannelsen og således forstærker tilskyndelsen til at stabilisere den økonomiske udvikling.

Nationalbankens likviditetspolitiske instrumenter er de redskaber, som pengeinstitutterne kan anvende til at placere henholdsvis fremskaffe likvide midler hos Nationalbanken. Rentevilkårene herpå er de pengepolitiske signalsatser, eksempelvis renten på indskudsbeviser.

I pengepolitisk sammenhæng er pengeinstitutternes samlede låne- eller placeringsbehov (pengeinstitutternes nettostilling) et centralt begreb, der ofte omtales som pengeinstitutternes likviditet. Der er imidlertid tale om et makro-likviditetsbegreb, der kun har ganske begrænset sammenhæng med det samlede udlånspotentialer i pengeinstitutsektoren - og i særdeleshed det enkelte pengeinstituts mulighed for at finansiere en forøgelse i aktivitetsomfanget.

Ligestillingen mellem færøske og danske pengeinstitutter medfører, at pengemarkedet ikke kan adskilles i færøske og danske forhold. Forudsat de færøske pengeinstitutter er kreditværdige og kan stille normal sikkerhed for låntagning i pengemarkedet, er det således ikke muligt f.eks. at opsuge "færøsk" likviditet og lade pengene deponere i det danske marked. De færøske pengeinstitutter har adgang til det danske pengemarked og vil udføre modsatrettede transaktioner her, hvilket vil neutralisere en eventuel effekt af sådanne foranstaltninger. Pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken kan følgelig ikke adskilles i delmængder, som giver baggrund for at skabe forskelle i pengepolitikkenes stramhedsgrad.

Den eneste faktor, der i praksis giver anledning til vedvarende ændringer i pengeinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken, er interventioner i valutamarkedet. Denne effekt kan Nationalbanken vælge at udnytte af hensyn til valutakursudviklingen, men det er ikke et konjunkturregulerende instrument.

I denne sammenhæng er det et væsentligt bidrag til pengepolitikens stabiliseringspolitiske rolle, at de offentlige myndigheder i Danmark og på Færøerne ikke har adgang til at trække på Nationalbanken, men er nødsaget til at finansiere underskud på markedsvilkår. De færøske myndigheder fører ikke konto i Nationalbanken og kan dermed ikke påvirke pengeinstitutternes nettostilling.

Der kan således ikke i positiv forstand opereres med et færøsk delmarked for likviditet. Derimod kan det under den dybe økonomiske krise på Færøerne ikke udelukkes, at danske pengeinstitutter umiddelbart vil opfatte færøske pengeinstitutter som relativt risikobehæftede og derfor tøve med at stille likviditet til rådighed på usikret basis. På den anden side har landsstyret og regeringen vist vilje til at spænde et sikkerhedsnet ud under de to store færøske banker (som nu er fusioneret), hvilket afgørende styrker den færøske kreditværdighed. Desuden er likviditeten for tiden relativt rigelig i de færøske pengeinstitutter, så de mere står som udbydere end som efterspørgere på interbankmarkedet.

Som nævnt kan der ikke meningsfuldt udskilles en særskilt færøsk del fra det likviditetsbegreb, der er relevant ved den praktiske tilrettelæggelse af pengepolitikken. Forsøg herpå vil bryde med det stabiliseringsorienterede sigte, som den ydre ramme skaber. Det er et afgørende element i den stabilitetsorienterede ramme, som de frie kapitalbevægelser og møntfællesskabet udstikker, at det finansielle system danner en effektiv infrastruktur, der på den ene side understøtter den økonomiske udvikling og på den anden side udsender faresignaler, hvis der opstår ubalance i økonomien. Ikke-markedsmæssige foranstaltninger, som vil være nødvendige for at få en effekt af selvstændig færøsk likviditetsstyring, vil svække disse mekanismer og skabe risiko for de enkelte finansielle institutioners underliggende situation.

5.3 Pengeinstitutternes udlån

Fokusering på likviditet til regulering af aktiviteten vil endvidere introducere en usund mekanisme i det finansielle system. Den ydre ramme skaber således grundlag for, at udlånsaktiviteten bliver bestemt af omfanget af rentable projekter og hermed en omhyggelig kreditvurdering, hvilket er af afgørende betydning for såvel det finansielle system som den generelle økonomiske udvikling.

Der er intet odiøst i, at de færøske pengeinstitutter placerer midlertidig overskudslikviditet i det danske pengemarked, idet der reelt ikke er noget alternativ til denne placering på nuværende tidspunkt. De færøske pengeinstitutters udlån begrænses for nærværende ikke af mangel på likviditet, men af mangel på kreditværdige projekter og låntagere som følge af den svage rentabilitet i erhvervslivet. For så vidt rentabiliteten er i orden, vil finansieringen næppe være noget problem i et markedsorienteret finansielt system. Også i denne henseende er det afgørende at få tilpasset kapaciteten, så det bærende fiskerierhverv kan blive rentabelt.

Der stilles betydelige krav til den professionelle ekspertise og lokalkendskabet i de færøske pengeinstitutters kreditvurdering på baggrund af øernes specielle erhvervsstruktur. Det er en balancegang mellem på den ene side ikke at være unødigt restriktiv og på den anden side ikke at gentage fortidens fejl ved at bevilge kredit til luftige projekter uden tilstrækkelig egenkapital.

Det færøske landsstyres finansielle stilling sætter snævre grænser for de midler, der kan afsættes til erhvervspolitiske tiltag. I henhold til aftalen af 12. oktober 1993 med den danske regering kan landsstyret dog inden for en ramme på 30 mill. kr. stille garanti for lån til erhvervsfremme, som skal være sidestillet med pengeinstituts engagement, så den professionelle kreditvurdering kan gøres gældende. Under et mere normalt erhvervsklima bør man formentlig helt afstå fra sådan garantistillelse.

5.4 Midler mod overophedning

Når der igen kommer gang i aktiviteten i den private sektor, opstår spørgsmålet, hvordan man kan undgå at gentage tidligere tiders overophedning, jf. omtalen af erfaringerne fra 1980'erne i annekset til dette kapitel. Finanspolitikken må i denne situation mobiliseres som konjunkturregulerende instrument og har indbygget automatiske stabilisatorer, der alt andet lige tenderer mod at skabe overskud på de offentlige budgetter under højkonjunktur og underskud under lavkonjunktur. Pengepolitikken vil kun spille en underordnet rolle, idet virksomhederne i tilfælde af forsøg på lokal stramning i vidt omfang vil tage lån i Danmark eller udlandet, og man ikke kan dræne de færøske pengeinstitutter særskilt for likviditet.

Under en bedre konjunktur vil landsstyret i første omgang kunne benytte stigende skatteindtægter til at nedbringe sin gæld. For at imødegå de uundgåelige svingninger i en monoøkonomi som den færøske kan det overvejes systematisk at indrette finanspolitikken stabiliserende med henblik på at opbygge reserver i form af fordringserhvervelse for landskassen i opgangstider, hvorefter man vil have grundlag for at nedspare ved en vis underbudgettering under lavkonjunktur. Et oplagt instrument til dette formål vil være at inddrage ressourcerenten fra fiskeriet f.eks. ved bortauktionering af fiskekvoterne, jf. blandt andet rapporten fra Udvalget vedr. genopretning af Færøernes økonomi. Provenuet fra auktionerne kunne overføres til en akkumulerende fond, der forvaltes markedsfølsomt, og hvorfra midler kun frigives til at supplere landsstyrets finanser under lavkonjunktur.

Tilsvarende kan det overvejes at etablere skattemæssige konjunkturudligningsfonde for private virksomheder. Beskatning omtales i øvrigt i kapitel 7.

I tilfælde af store olieindtægter i fremtiden må det efter afvikling af resterende gæld overvejes, hvordan disse midler kan placeres uden at overophede økonomien. Erhvervelse af fordringer på udlandet vil være en nærliggende overgangsløsning både for landskassen og for det færøske samfund som sådan.

5.5 Færøernes Landsbanks rolle

Landsbanken blev indført ved lov i 1978. Landsbanken blev dog ikke sat i gang før i 1988.

I dag er Landsbanken finansforvaltning for landsstyret, varetager en væsentlig del af betalingsformidlingen, budgetterer landskassens finansieringsbehov og administrerer landsstyrets lån og låntagning m.m., jf. afsnit 3.2.1.

Det er ved lov pålagt landskassen at have indskud i Landsbanken på 15 pct. af BNP. Indskuddet fungerer som en tvungen likviditetsreserve, som landsstyret kan trække på inden for visse tidsmæssige og beløbsmæssige grænser. Da de beløbsmæssige grænser til dels blev fastsat under indtryk af pengeinstitutternes daværende meget stramme likviditet, bør det ved en eventuel revision af landsbanklovene overvejes, om man ikke skal udvide landsstyrets adgang til at anvende sit indskud i Landsbanken. Der kan desuden være god anledning til - ligesom i EU-landene - at fastsætte, at landsstyret må finansiere et eventuelt underskud på markedsmæssige vilkår.

Som rådgiver for landsstyret udarbejder Landsbanken økonomiske analyser og følger den økonomiske udvikling på Færøerne, specielt de finansielle forhold med henblik på tidligt at kunne advare om truende ubalancer.

Der er allerede i dag kontakt mellem Landsbanken og pengeinstitutterne på Færøerne, og det er ønskeligt, at denne kontakt styrkes med henblik på at opnå større indsigt i det økonomiske forløb.

Der ses ikke at være grundlag for en egentlig selvstændig færøsk penge- og likviditetspolitik.

I annekset til nærværende kapitel 5 er nævnt eksempler på tidligere anvendelse af økonomisk-politiske instrumenter, som har haft uheldige pengepolitiske og økonomiske konsekvenser.

Det vil være en vigtig opgave for Landsbanken at medvirke til, at man undgår, at sådanne forhold genopstår.

Anneks til kapitel 5: Erfaringerne fra 1980'erne

Erfaringerne fra 1980'erne, hvor man blandt andet forsøgte at isolere det færøske kapitalmarked og gribe ind i de pengepolitiske mekanismer, afslører hvor destabiliserende denne form for tiltag kan være for det samlede økonomiske system. Situationen i 1980'erne er karakteriseret ved, at det økonomiske system på Færøerne manglede nogle selvregulerende mekanismer. Man kan skelne mellem to kategorier instrumenter, som hjemmestyret - Lagtinget og landsstyret - især har gjort brug af i løbet af 1980'erne.

- A. **Struktur-pengepolitiske instrumenter**
- B. **Diskretionære pengepolitiske instrumenter**

Der er her tale om styringsredskaber, der ligger i grænseområderne mellem finanspolitik, pengepolitik og indkomspolitik. I denne rapport anskues de imidlertid som pengepolitiske (selektive/ikke-markedskonforme) instrumenter, eftersom de har haft afgørende betydning for adfærden på de færøske finansielle markeder, både for efterspørgsel efter og udbud af kreditter, garantier og andre finansielle kontrakter.

De **struktur-pengepolitiske instrumenter** drejer sig om rammerne for det færøske finansielle systems virkemåde eller det pengepolitiske regime. Lagtinget har i denne forbindelse især gjort sig gældende ved forsikringslovene og skattelovgivningen. Herudover har hjemmestyret (i samarbejde med rigsmyndighederne) gennemført struktur-pengepolitiske indgreb ved at lade særlige regler gælde for Færøerne i forhold til resten af Riget. Vigtige eksempler på dette har været valutareglerne, kreditformidlingsloven samt forholdet til Rom-traktaten, for så vidt man betragter denne som ramme for det finansielle systems indretning og virkemåde.

De færøske penge- og kapitalmarkeder har været skarpt isoleret fra de internationale, hvilket især er kommet til udtryk ved et i perioder stort spænd mellem det færøske og det international renteniveau. Afskærmningen

af de færøske finansielle markeder er især opstået i forbindelse med beskatningsreglerne for afkast på finansielle aktiver. Efter disse regler har de færøske husholdningers og virksomheders indskud hos færøske pengeinstitutter været særdeles mildt beskattet i forhold til afkast fra udenfærøske finansielle placeringer. Ordningen har medført, at de færøske pengeinstitutter på det nærmeste har haft monopol på privates pengeplaceringer. Alternative finansinstitutioner har ikke kunnet konkurrere om indlånene.

Det færøske renteniveau har vist sig at være ret stabilt. I tider med internationalt opadgående renter har de færøske været lavere, og efter det udenlandske rentefald i 1980'erne var de færøske renter betydelig højere.

I starten af 1980'erne lå det færøske renteniveau under det danske. Dermed var det fordelagtigt for de færøske pengeinstitutter at placere deres likvide midler i danske obligationer frem for at placere midlerne på Færøerne. Efter rentefaldet i Danmark var incitamentet ikke så stort til at placere likviditet uden for Færøerne, hvilket i anden halvdel af 1980'erne var stærkt medvirkende til yderligere kraftig destabilisering af økonomien, da efterspørgslen efter finansiering til forbrug og investeringer var stor.

Forskelsbehandlingen af placeringer på Færøerne og udenfor Færøerne er blevet mindre udpræget de senere år i takt med en hårdere beskatning af husholdningers renteindtægter af indeståender hos færøske pengeinstitutter. Virksomheders afkast på udenfærøske placeringer behandles i dag skattemæssigt på linje med afkast fra placeringer på Færøerne.

Som eksempel på at det færøske finansielle marked har været afskærmet fra udlandets, kan fremhæves rentespændet mellem renten på danske statsgældsbeviser og renten på 12 måneders indskud i færøske pengeinstitutter.

Rentespænd

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Statsgældsbeviser - 2 årige (ultimo året)	18,1	18,9	19,1	12,2	13,3	9,1	10,6	10,3	8,5	11,3
Rente på 12 måneders opsigelse (års gennemsnit)	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,5	9,9	10,8	10,5	9,0

Det er især landsstyret, der har gjort sig gældende i forbindelse med de **diskretionære pengepolitiske instrumenter**. De vigtigste instrumenter er følgende:

- a. Landsstyrets (Lagtingets) valg af indenlandsk eller uden-færøsk finansiering af landskassens underskud.
- b. Landsstyrets valg af intern eller ekstern placering af landskassens overskudslikviditet.
- c. Udlån fra landskassen, ofte gennem formålsbestemte landskassefonde, der forvaltes af landsstyret.
- d. Landsstyrets garantistillelse overfor kommuner, offentlige fonde, offentlige produktionsvirksomheder og private virksomheder i forbindelse med låntagning på Færøerne og uden for Færøerne.
- e. Landsstyrets kontrol/indflydelse på Huslånefondens, Industrifondens og Udviklingsfondens udlånsvirksomhed og placering af likvide midler.
- f. Landsstyrets kontrol med kommunernes og de offentlige virksomheders kapitalimport.
- g. Landsstyrets regulering af de danske realkreditinstitutters udlånsvirksomhed på Færøerne.
- h. Landsstyrets forhandlinger med de færøske pengeinstitutter om det færøske renteniveau.

Instrumenternes anvendelse har for långivere (dog ikke de offentlige) indebåret en betydelig fritagelse for risiko i forbindelse med de enkelte

udlån, eftersom landskassen og de centraloffentlige fonde via garantier og direkte udlån har hæftet for investeringsprojekternes "yderste" gæld. En delvis undtagelse er i denne forbindelse finansiering af parcelhuse, hvor de færøske banker har ydet lån med prioritet efter Huslånefonden.

Låntagere har på den anden side med milde krav til egenkapital haft adgang til fremmedfinansiering i et omfang og til en pris, der ikke har afspejlet risikoen ved investeringsprojekterne.

Anvendelsen af disse instrumenter har, når man ser på udviklingen i 1980'erne, kun i meget begrænset omfang taget sigte på makroøkonomiske målsætninger. Især har der manglet koordination af pengepolitikken - implementeret ved ovennævnte instrumenter - med finanspolitikken samt de færøske pengeinstitutters adfærd, hvilket er forsøgt belyst i tabellen nedenfor. Det skal bemærkes, at den færøske økonomi i udgangspunktet for tidsserierne i tabellen - dvs. i 1981-1982 - allerede var karakteriseret ved fuld beskæftigelse.

Landsstyret har udover anvendelse af ovennævnte diskretionære pengepolitiske instrumenter også i enkelte tilfælde indkaldt de færøske pengeinstitutter til forhandlinger om det færøske renteniveau. Landsstyret forsøgte i forbindelse med disse forhandlinger at få de færøske pengeinstitutter til at gå med til at sænke rentesatserne i forbindelse med udlån til de færøske erhvervsvirksomheder. Man ønskede især lavere udlånsrenter i forbindelse med de eksportorienterede erhverv for herved at forbedre deres konkurrenceevne.

Indlånsrenteniveauet var imidlertid ikke til diskussion ved disse forhandlinger, men er derimod det meste af efterkrigstiden blevet fastlagt ved årlige (halvårlige) forhandlinger mellem de færøske pengeinstitutter. Samarbejdet mellem de færøske pengeinstitutter om indlånsrenterne blev dog delvis afbrudt i perioden 1986-1988 i forbindelse med Fossbankins oprettelse.

Finansielle indikatorer vedr. 1980'erne

År	1982	1983	1984	1985 ¹⁾	1986	1987	1988	1989
Inflationsrate på Færøerne Udtrykt ved pristallet . .	11,4	8,2	7,8	5,0	0,0	-0,2	3,3	6,2
Dansk inflationsrate . . .	10,1	6,9	6,3	4,7	3,7	4,0	4,5	4,8
Underskud på betalings- balancens løbende poster i pct. af BNP	5	11	16	18	23	15	25	10
Årlig vækst i landskas- sens drifts-, anlægs- og udlægsudgifter ²⁾ samt nettolångivning, pct.	8	15	26	9	-1	7	54	12
Landskassens drifts-, anlægs- og udlægsud- gifter samt nettolångiv- ning mill. kr.	997	1.148	1.444	1.568	1.557	1.673	2.584	2.889
Overskud på landskassens drifts-, anlægs-, udlægs- og udlånsbudget mill. kr.	-11	56	61	117	345	562	-162	-705
Landskassens og fonde- nes nettokapitalimport i mill. kr.	157	44	19	114	-15	-371	218	602
a) Landskassens nettoud- lån	40	28	44	60	83	-13	196	198
b) Fondenets nettoudlån (Huslåne-, Industri og Udviklingsfonden) . . .	67	75	77	97	83	151	178	149
Landskassens og fonde- nes nettoudlån (a+b) . . .	107	104	121	157	166	138	374	347
Landsstyrets nettogaran- tistillelse i mill. kr.	444	221	197	257	566	239	354	225
Årlig vækst i de færøske pengeinstitutters gennem- snitlige udlånsmasse, pct. mill.kr.	19 404	17 442	21 629	20 735	24 1.049	30 1.604	21 1.443	11 940
Årlig stigning i danske realkreditinstitutters ud- lånsmasse på Færøerne (ekskl. kommunekredit) i mill. kr.					673	239	409	121

- 1) Finansåret var på grund af omlægning til kalenderårsbasis kun på 9 måneder. Her er tallene skaleret op til en 12 måneders periode.
- 2) Udlægsudgifter omfatter garantier, der er blevet effektive, og hvor der har fundet udbetaling sted.

Kapitel 6: Udvikling af kapitalmarkedet på Færøerne

Der fokuseres i dette kapitel på etableringen af et obligationsmarked, da det må forventes at være den væsentligste form for værdipapirmarked, der kan udvikles i den nærmeste fremtid. Mulighederne for også at etablere et aktivt aktiemarked må vurderes at være stærkt afhængige af den økonomiske aktivitet, således at det næppe vil kunne realiseres i de kommende 5 år, hvor aktiviteten vil være præget af nødvendigheden af at sikre en genopbygning af fiskebestandene.

Som eksempel på, at det kan lade sig gøre at opbygge et obligationsmarked i en forholdsvis lille økonomi, er der i bilag 5 beskrevet udviklingen af det islandske obligationsmarked og dets sammensætning fra 1988 til 1992.

6.1 Låntagere

6.1.1 Landsstyret

Landskassens finansieringsbehov består først og fremmest af underskuddet på finansloven, der er budgetteret til 261 mill. kr. i 1994. Der foreligger endnu ikke et landskassebudget for 1995.

I rammeaftalen af 28. maj 1993 mellem Færøernes landsstyre og den danske regering bekræfter landsstyret at ville føre en stabilitetsorienteret finanspolitik, og landssstyret vil ikke uden den danske regerings samtykke optage nye lån i udlandet eller i Danmark, forøge sin indenlandske nettogæld eller udstede garantier for lån, så længe der udestår gæld på statens refinansieringslån. I aftalen mellem det færøske landsstyre og den danske regering af 12. oktober 1993 er det fastsat, at Færøernes landsstyre selv skal finansiere 1994-finanslovens underskud ved låntagning på Færøerne eller på det danske kapitalmarked (jf. bilag 3 til kapitel 4).

Underskuddet tænkes dækket ved udstedelse af et obligationslån, der for at gøre prisfastsættelsen så effektiv som muligt skal noteres på Københavns Fondsbørs og registreres i Værdipapircentralen. Dette vil gøre det muligt for pengeinstitutterne at medregne obligationerne i deres likvide beholdninger. Obligationerne skal handles både på Færøerne og i Danmark. Udstedelse af obligationerne kan også ses som et led i udviklingen af kapitalmarkedet på Færøerne. Som følge af de frie kapitalbevægelser vil det færøske kapitalmarked ikke kunne adskilles fra det danske og det internationale kapitalmarked.

Med henblik på at lette introduktionen af landsstyrets obligationer er der gennemført en lovgivning, der fritager afkastet af færøske obligationer fra renteskat. Obligationerne er derimod omfattet af den midlertidige kriseafgift. Disse beskatningsspørgsmål omtales nærmere i kapitel 7.

Da landskassen har fået frigjort større midler fra pengeinstitutterne end forventet, og likviditetstrækket har været mindre end budgetteret, har der ikke været behov for at gennemføre obligationsudstedelsen i foråret 1994. Landskassen forventes at emitte et 2-årigt stående obligationslån på 200 mill. kr. eller eventuelt mere i august.

Et prospekt med en grundig beskrivelse af Færøerne og den økonomiske situation udarbejdes på dansk, da obligationerne noteres på Københavns Fondsbørs. Samtidig trykkes en informationsfolder på færøsk til brug for salg til privatpersoner på Færøerne.

Som en konsekvens af aftalen den 1. februar 1993 mellem Færøernes landsstyre og den danske regering indgik Føroya Sparikassi, Norðoya Sparikassi, Tryggingarsambandið Føroyar/Føroya Lívstrygging og Landsbanken den 2. april 1993 en aftale om, at sparekasserne og forsikringsselskaberne skulle aftage 2½-årige 8,2 pct. obligationer af landsstyret for nominelt 300 mill. kr. til kurs pari. Dette obligationslån er garanteret af den danske stat.

Obligationslånet er registreret i Værdipapircentralen og noteret på Københavns Fondsbørs den 20. januar 1994. Der har endnu ikke været nogen

handel i obligationerne, hvilket nok må tilskrives den særlige skattebehandling i forhold til anden placering, jf. afsnit 7.1.3.

6.1.2 Kommunerne

De færøske kommuner har i en overskuelig fremtid ringe mulighed for at optræde som udstedere af offentligt handlede obligationer som følge af deres meget store gældsbyrde. Kommunernes økonomiske situation er beskrevet i afsnit 4.1.4.

6.1.3 Finansiering af fast ejendom

Finansieringen af ejerboliger på Færøerne er typisk sket i fire lag. Sparekasserne yder lån mod 1. prioritet. Derefter følger bankernes boligfinansiering med 2. prioritet, og som 3. prioritetshaver kommer Huslånefonden (Húsalánsgrunnurin), hvorefter bankerne endelig dækker den 4. og yderste prioritet. Lånene er typisk variabelt forrentet.

Huslånefondens lån har overvejende sikkerhed efter 60 pct. af den skønnede ejendomsværdi på låneoptagelsestidspunktet, men der eksisterer ikke en offentlig ejendomsvurdering på Færøerne. Ifølge Finansieringsfonden af 1992's årsberetning for 1993 blev der i andet halvår 1993 solgt ejendomme til mellem 50 og 70 pct. af opførelsesomkostningerne. Huslånefondens långivning finansieres ved årlige bevillinger over lagtingsfinanslovene og ved lånoptagelse i udlandet.

Langt den dominerende boligform på Færøerne er ejerboliger, og boligstandarden er i dag meget høj. Det må samtidig vurderes, at behovet for at bygge yderligere ejerboliger vil være minimalt i en periode fremover. Antallet af boliger i forhold til antallet af familier er stort, således at der formentlig kun i meget begrænset omfang er tale om, at familier eller enkeltpersoner har et uopfyldt ønske om at flytte til egen bolig. Desuden påvirkes boligbehovet af den igangværende udvandring fra Færøerne. Finansieringsaktiviteten på det færøske ejerboligmarked må derfor i de nærmeste år forventes at være begrænset og især knyttet til omsætningen. Der er således næppe for tiden

tilstrækkeligt volumen i ejerboligfinansieringen til at introducere en obligationsbaseret ejendomsfinansiering på Færøerne.

På langt sigt kan det ikke udelukkes, at det vil være muligt at finansiere i det mindste en del af ejerboligmarkedet ved fastforrentede obligationer. Det vil på grund af det færøske husmarkeds beskedne størrelse nok være hensigtsmæssigt, at en eventuel fremtidig obligationsbaseret finansiering finder sted i samarbejde med de danske realkreditinstitutter.

En ændring af det traditionelle boligfinansieringsmønster må i givet fald ske i forståelse med de nuværende långivere således, at et eventuelt realkreditsystem kan komme til at omfatte en væsentlig del af ejendomsværdien. En sådan proces vil blive fremmet, hvis der åbnes mulighed for at refinansiere en del af de nuværende lån med obligationslån.

For at de enkelte obligationsserier på realkreditområdet i givet fald kan blive tilstrækkeligt store, vil det formentlig være nødvendigt, at långivningen til de færøske husejere - via et samarbejde med de danske realkreditinstitutter - finansieres ved salg af obligationer i de samme serier, som benyttes ved finansiering af det danske ejerboligmarked.

En ændring af ejerboligfinansieringen på Færøerne vil indebære den fordel, at en del af finansieringen vil kunne ske med fast rente i stedet for det nuværende system med kun variabel rente, hvilket vil mindske gennemslaget af svingninger i det internationale renteniveau, som fremover kan blive væsentlig mere følelige end under den tidligere relativt isolerede rentefastsættelse på Færøerne.

Erhvervsejendomme er i vidt omfang hidtil blevet finansieret af danske realkreditinstitutter. Som følge af den voldsomme økonomiske afmatning må det vurderes, at omfanget af erhvervsbyggeri vil være meget begrænset i de kommende år, og at der derfor heller ikke foreløbig er basis for at opbygge et obligationsbaseret system for finansiering af erhvervsejendomme på Færøerne, jf. også afsnit 6.1.4.

6.1.4 Langsigtet virksomhedsfinansiering

Som nævnt er det færøske erhvervsliv stærkt præget af det voldsomme økonomiske tilbageslag, der har ramt øerne i de seneste år. Samtidig er det økonomiske grundlag for langt størstedelen af det færøske erhvervsliv spinkelt og meget afhængigt af udviklingen inden for fiskeriet. Selv i en situation, hvor den økonomiske aktivitet retter sig, kan det derfor ikke forventes, at der kan rejses kapital ved udstedelse af obligationer i de enkelte færøske erhvervsvirksomheder. Private investorer uden forudsætning for at vurdere det økonomiske grundlag for den enkelte virksomhed må forventes at være meget tøvende over for at foretage sådanne investeringer i færøsk erhvervsliv.

Obligationsbaseret finansiering af en kreds af virksomheder kunne eventuelt tænkes etableret ved en ordning svarende til det af danske pengeinstitutter i 1958 oprettede Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S (FIH), der på basis af udstedelse af inden- og udenlandske obligationslån formidler langfristede lån til kreditværdige erhvervsprojekter.

6.1.5 Aktiemarked

En væsentlig del af de færøske virksomheder er i dag organiseret som aktieselskaber, men der handles normalt ikke med disse aktier. Aktieselskabsformen tjener alene til at begrænse ejerkredsens finansielle ansvar og ikke som kapitalgenererende instrument.

Det er et spørgsmål, om der i fremtiden kan etableres et aktivt aktiemarked på Færøerne. Det færøske erhvervsliv er foreløbig i en meget presset situation, og hovedparten af de færøske virksomheder har næppe tilstrækkelig størrelse til at få tilført kapital ved hjælp af en offentlig aktieudstedelse. Blandt de få færøske virksomheder, der realistisk vil kunne udstede aktier, er den på nuværende tidspunkt offentligt ejede bank samt eventuelt enkelte af de største erhvervsvirksomheder. Når den økonomiske situation på Færøerne er bedret, vil det formentlig være muligt for disse virksomheder at skaffe kapital ved aktiesalg. Det må dog samtidig skønnes, at det totale omfang af offentligt handlede aktier vil være så begrænset, at det ikke vil

være muligt at etablere en egentlig aktiebørs på Færøerne. Eventuelle aktiehandler må derfor i givet fald forventes at få et begrænset omfang og især foregå gennem pengeinstitutterne.

En mulighed for at inddrage en bredere ejerkreds i det færøske erhvervsliv kunne eventuelt være en form for investeringsforeninger, der kunne sprede risikoen ved at investere i flere forskellige virksomheder. I praksis vil det sandsynligvis være en forudsætning, at de eksisterende kapitalformidlere på Færøerne - i første række de store pengeinstitutter - tager initiativ til oprettelse af sådanne investeringsforeninger, hvis det skal være realisabelt. På grund af det færøske samfunds begrænsede størrelse kan det derfor diskuteres, om indskud gennem investeringsforeninger reelt vil være væsentlig forskelligt fra køb af aktier i den fusionerede bank i forbindelse med en genprivatisering af denne.

6.1.6. Ventureselskab

Lagtinget har ved lov bemyndiget landsstyret til at indskyde indtil 9 mill. kr. i et ventureselskab, der planlægges oprettet i samarbejde med blandt andet finansierings- og pengeinstitutter, forsikringsselskaber og foreninger for erhvervslivet m.m. Landsstyrets andel af den samlede aktiekapital kan højst udgøre 30 pct. Ventureselskabets formål er at medvirke i projekter af stor eksportværdi med såvel kapital som rådgivning og bestyrelsesmedlemmer.

6.2 Investorer

En række forhold i forbindelse med overvejelser om investeringer i færøske obligationer vil være af central betydning for alle typer af investorer. Dette gælder i første række en afvejning af risikoen ved investering i en given type af aktiver mod det eventuelle merafkast, som vil kunne opnås.

For landsstyreobligationer, der udstedes uden statsgaranti, vil det være af afgørende betydning, at investorerne har tillid til landsstyrets økonomiske politik, der bestemmer mulighederne for at "servicere" lånene. Landsstyreobligationer vil skulle konkurrere med de traditionelle placeringsmulig-

heder inden for og uden for Færøerne. I denne forbindelse vil landsstyreobligationer for nogle typer af investorer betyde øgede muligheder for risikospredning.

Den voldsomme økonomiske krise på Færøerne og den deraf følgende svækkede økonomiske situation for landsstyret har utvivlsomt betydet, at mange investorer vil betragte landsstyreobligationer som mere risikofyldte end f.eks. investering i danske obligationer. For at landsstyret kan tiltrække investorer til sine obligationer uden at skulle betale en stor overrente, vil det derfor være afgørende, at landsstyret fortsat fører en stabilitetsorienteret økonomisk politik.

6.2.1 Pengeinstitutterne

De færøske pengeinstitutter anbringer i dag hovedsageligt overskydende likviditet på det danske interbankmarked eller i danske værdipapirer. Derudover har der været behov for at benytte en del af likviditeten til at dække forfaldne garantier, der er stillet over for færøske virksomheder, som er gået konkurs. Kun i begrænset omfang er der sket en nedbringelse af forpligtelser over for andre pengeinstitutter. Indførelsen af den ekstraordinære kriseskat på bruttoværdien af finansielle fordringer har imidlertid tilskyndet pengeinstitutterne til balancekontraktion, idet den også rammer interbankmellemværender (jf. afsnit 7.7.2.).

For pengeinstitutterne vil landsstyreobligationer og eventuelt i et længere perspektiv færøske realkreditobligationer derfor formentlig kunne være et nærliggende alternativ til de traditionelle anbringelser. Landsstyreobligationerne, der ventes at blive 2-årige stående lån, vil også typisk passe godt ind i en pengeinstitutportefølje, der ud fra likviditetsmæssige overvejelser ofte er koncentreret omkring kortfristede papirer.

I 1993 optog Landsstyret et obligationslån på 300 mill. kr. garanteret af den danske stat. Aftagerne var sparekasserne og forsikringsselskaberne, der for så vidt allerede er involveret i et færøsk obligationsmarked, jf. afsnit 6.1.1.

6.2.2 Forsikringsselskaberne

De færøske forsikringsselskaber, livsforsikringsselskabet (Føroya Lívstrygging) og skadesforsikringsselskabet (Tryggingarsambandið Føroyar) har i dag en stor del af deres aktiver investeret blandt andet i lån til kommunerne, offentlige virksomheder og landsstyret. Også for forsikringsselskaberne vil landsstyreobligationer formentlig udgøre et interessant alternativ til de traditionelle placeringsmuligheder og samtidig betyde en vis risikospredning. I relation til livsforsikringsselskabet vil det muligvis være en hæmsko, hvis obligationerne er meget kortfristede, da de så vil passe dårligt i forhold til selskabets langfristede forpligtelser.

6.2.3 Fonde og realkredit

For de færøske offentlige fonde som omtalt i afsnit 4.2. samt realkreditinstituttet vil investering i landsstyreobligationer på samme måde som for pengeinstitutterne og forsikringsselskaberne kunne udgøre et væsentligt alternativ til de traditionelle placeringer for deres disponible midler. For disse institutioner vil det formentlig være hensigtsmæssigt med forholdsvis kortfristede papirer, idet de må forventes primært at skulle placere overskydende likviditet i en relativt kort periode.

6.2.4 Private investorer

Det traditionelle opsparingsmønster for privatpersoner på Færøerne har bestået i opsparing i ejerboliger samt indskud på opsigelse i pengeinstitutterne - også til pensionsformål. Der er også akkumuleret en betydelig opsparing i livsforsikringsselskabet. Desuden har dele af befolkningen utvivlsomt investeret i udenlandske værdipapirer, i første række danske.

Derudover har det været intenst diskuteret, om og i givet fald i hvilket omfang færinger har placeret i "skattely". Det må vurderes, at der skal være tale om relativt store private formuer, førend sådanne placeringer foretages. I forbindelse med de gennemførte skatteforhøjelser på kapitalafkast har der i løbet af de seneste år været en udbredt opfattelse af, at omfanget af placeringer i skattely er øget. Dette kan imidlertid ikke verificeres. Det færøske skattevæsen kan endvidere med baggrund i opgørelser over ændrin-

ger i private personers formue og kapitalafkast fra år til år ofte identificere åbenlyse tilfælde af kapitalflugt, hvilket utvivlsomt nedsætter omfanget af sådanne transaktioner.

Den færøske befolknings likvide opsparing er på nuværende tidspunkt kraftigt påvirket af den økonomiske afmatning og de betydelige skatteforhøjelser, der er gennemført i de seneste år. Opsparingskvoten må derimod skønnes at være relativt høj, men da store dele af befolkningen samtidig sidder i højt belånte boliger, finder en stor del af den private opsparing utvivlsomt sted i ejerboliger. Priserne på ejerboliger er samtidig faldet, og mange husejere er teknisk set insolvente. Der vil derfor ikke være samme vækst i de likvide formuer på Færøerne i den kommende årrække, som der var gennem 1980'erne.

For de grupper af befolkningen, der har likvide formuer, vil landsstyreobligationer formentlig være en interessant placeringsmulighed ved siden af pengeinstitutindskud og placeringer i udenlandske værdipapirer. Det internationale renteniveau har været kraftigt dalende i de seneste år, og da det færøske pengesystem efterhånden med den frie kapitalbevægelighed er blevet en del af det internationale system, påvirkes afkastet af de traditionelle placeringsformer også kraftigt. Landsstyreobligationer, der efter skat, jf. afsnit 6.1.1, formentlig vil give et bedre afkast end de traditionelle placeringer, vil derfor være ganske attraktive for dele af befolkningen. En afgørende forudsætning er imidlertid som nævnt, at befolkningen har tillid til, at lånene vil blive "serviceret". Derfor er det af fundamental betydning for landsstyreobligationernes succes, at landsstyret fører en troværdig og stabilitetsorienteret økonomisk politik. Under denne forudsætning kan salg af landsstyreobligationer tænkes at medføre, at personer, der har anbragt midler i udlandet, trækker pengene tilbage til Færøerne.

6.2.5 Danske og udenlandske investorer

Kendskabet til færøsk økonomi må, udover et vist indtryk af de seneste års økonomiske krise, forventes at være meget begrænset blandt privatpersoner i Danmark og endnu mere beskedent i resten af Norden og Europa. Det vil derfor næppe være realistisk at forvente, at privatpersoner vil finde det

attraktivt at investere i færøske landsstyreobligationer. En undtagelse kan være den ganske store gruppe af færinger, der bor uden for Færøerne. I det omfang de stadigvæk har relationer til Færøerne og af denne årsag har et bedre kendskab til den økonomiske udvikling på Færøerne, vil færøske landsstyrepapirer også for denne gruppe kunne udgøre et alternativ til danske værdipapirer.

Professionelle investorer i Danmark og i mindre grad i resten af Norden og Europa, der har ressourcerne til at undersøge og vurdere den økonomiske udvikling på Færøerne, vil i begrænset omfang ligeledes kunne opfatte færøske obligationer som et alternativ til deres traditionelle placeringer. Dette er en naturlig konsekvens af, at Færøerne er ved at blive integreret i det internationale finansielle system. Samtidig kan disse investorer sikre, at der sker en bedre prisfastsættelse på færøske værdipapirer i og med, at de hurtigt vil finde det attraktivt at opkøbe landsstyreobligationer, hvis merrenten ligger højere end deres krav om risikopræmie i forhold til f.eks. danske statspapirer.

6.3 Konkurrence fra placeringsmuligheder i Danmark og udlandet

Som nævnt flere gange ovenfor er den mest direkte "konkurrent" til færøske landsstyreobligationer danske statsobligationer. Begge former for obligationer vil være noteret på Københavns Fondsbørs, hvorfor de er en del af det samme kapitalmarked uanset, at de færøske obligationer også forventes omsat på Færøerne. I mindre omfang vil andre danske værdipapirer, men også udenlandske værdipapirer være et alternativ til færøske landsstyreobligationer. Denne konkurrence er en konsekvens af den færøske økonomis integrering i den danske og europæiske finansielle system og medvirker til at sikre en effektiv prisdannelse samt, at de finansielle markeders vurdering af den generelle økonomiske politik afspejles tydeligt i prisdannelsen. Dette er i alle udviklede økonomier en vigtig indikator for den økonomiske situation.

Da alle grupper af investorer formentlig vil vurdere sikkerheden ved danske statsobligationer til at være større end sikkerheden ved færøske landsstyreobligationer, vil den afgørende konkurrenceparameter for færøske landsstyreobligationer være forrentningen. Det er meget vanskeligt på forhånd at vurdere, hvor høj merrenten på færøske landsstyreobligationer skal være for at gøre dem attraktive for forskellige typer af investorer, og det vil givetvis være afhængigt af den økonomiske politik, som landsstyret fører fremover, samt af beskatningsforholdene, jf. kapitel 7.

Bilag 5

Det islandske obligationsmarked

Den islandske økonomi er formentlig den økonomi, der i videst omfang minder om den færøske. Fiskeriet er også for Island det væsentligste erhverv, omend dette erhvervs dominans ikke er så stor som på Færøerne. Samtidig er befolkningsgrundlaget relativt lille ca. 253.000, svarende til godt fem gange befolkningen på Færøerne. Indkomstniveauet pr. indbygger i Island antages også at svare til Færøerne.

Det gør naturligvis en forskel, at Island har egen valuta. Det konkurrenceforhold, der vil være mellem det færøske og det danske værdipapirmarked, findes således ikke for det islandske værdipapirmarked.

I Island har man over en længere årrække forsøgt at opbygge et finansielt marked, der i dag omfatter både et aktiemarked og et obligationsmarked. Obligationsmarkedet omfattede ultimo 1992 130 serier, med en samlet markedsværdi på 149 mia. ISK., svarende til ca. 40 pct. af BNP. Størstedelen af obligationsmassen er indeksreguleret. Obligationsomsætningen i sekundærmarkedet steg kraftigt i løbet af 1992 og nåede i alt 7 mia. ISK, svarende til 1,8 pct. af BNP, hvilket var en væsentlig forøgelse fra 1991, hvor omsætningen var knap 3 mia. ISK., svarende til 0,8 pct. af BNP.

Både volumenmæssigt og omsætningsmæssigt er det islandske obligationsmarked relative størrelse begrænset sammenlignet med det danske. Dette afspejler dog blandt andet, at det danske obligationsmarked er blandt Europas største. I Danmark var den cirkulerende kroneobligationsmasse ultimo 1993 på 1.578 mia. kr. svarende til 180 pct. af BNP, og kroneobligationsomsætningen på Københavns Fondsbørs var i 1993 på 11.220 mia. kr., svarende til 13 gange BNP.

Nedenstående tabel viser udviklingen i den cirkulerende mængde af noterede obligationer i perioden 1988 til 1992.

**Udestående obligationsserier i Island
(i mia. ISK ultimo året).**

						Æn- dring i procent	Æn- dring Mia. ISK
	1988	1989	1990	1991	1992	1991- 1992	1991- 1992
Indekserede	37,7	58,3	85,2	111,8	131,2	17,3	19,3
Statsobligationer	19,7	26,5	38,2	46,6	53,2	14,2	6,6
Bankobligationer	8,9	13,8	16,4	17,5	17,9	2,6	0,4
Boligobligationer	...	0,0	5,8	22,6	35,8	58,8	13,3
Andre investeringskreditfonde	0,8	6,9	9,1	10,8	11,2	4,3	0,5
Investeringsfonde	5,7	8,8	13,2	11,1	8,9	-19,3	-2,1
Leasing selskaber	1,6	2,3	2,5	3,3	4,0	20,4	0,7
Ikke-indekserede	0,7	6,1	9,1	11,3	18,2	61,0	6,9
Skatkammerbeviser							
(< 12 mdr.)	0,7	5,9	8,1	8,3	13,0	55,8	4,7
Statsobligationer							
(2 årige)	...	...	0,1	1,2	2,5	100,9	1,2
Bankobligationer (kort- fristede)	...	0,2	1,0	1,7	2,7	58,0	1,0
I alt	38,4	64,4	94,3	123,1	149,4	21,3	26,2

Kilde: Annual Report of the Central Bank of Iceland 1992.

Kapitel 7: Beskatning og finansielle markeder

I dette kapitel beskrives først de gældende skatteregler for kapitalafkast. Derefter beskrives den skattemæssige behandling af renteudgifter, ligesom visse andre skatteregler af relevans for opbygningen af et færøsk værdipapirmarked inddrages, og der redegøres for de hidtidige erfaringer med den midlertidige kriseskat. Udvalgets overvejelser om beskatning er beskrevet sidst i kapitlet.

7.1 Gældende skatteregler for kapitalafkast

7.1.1 Indestående i færøske pengeinstitutter mv.

Rente, som færøske pengeinstitutter og postgiro yder af indskud, herunder garantiindskud i færøske sparekasser, medregnes ikke i den skattepligtige indkomst hos fysiske personer, men beskattes med en proportional indkomstskat på 22 pct. Samme regler gælder for de færøske forsikringsselskaber og visse færøske finansieringsfonde, mens de pågældende renteindtægter medregnes i den skattepligtige indkomst hos aktie- og anpartsselskaber m.m.

Med virkning fra 19. oktober 1993 til 31. december 1994 gælder også en særlig kriseafgift, der er på 1,9 pct. p.a. beregnet af de kapitalbeløb, der danner basis for hver bruttorentetilskrivning, dog højst 7/8 af den tilskrevne nettorente. Nettorenten er 78 pct. af den tilskrevne bruttorente, svarende til bruttorenten minus indkomstskattesatsen på 22 pct. Denne afgift er gældende både for fysiske personer og selskaber, jf. afsnit 7.6.

Skattebegünstigede pensionsordninger i pengeinstitutterne er ikke omfattet af rentebeskatning, men er underlagt kriseafgift. Pensionsopsparing i livsforsikringsselskabet er ikke omfattet af kriseafgiften.

Kriseafgiftens betydning for de færøske pengeinstitutter er nærmere omtalt i afsnit 7.7.2.

7.1.2 Indestående i udenlandske pengeinstitutter

Rente af indskud i udenlandske pengeinstitutter medregnes for alle skatteborgeres vedkommende i den skattepligtige indkomst.

Med virkning fra 19. oktober 1993 til 31. december 1994 gælder også her en særlig kriseafgift, der udgør 25 pct. af den tilskrevne rente.

7.1.3 Færøske obligationer

Ved færøske obligationer forstås obligationer udstedt på Færøerne af en færøsk offentlig myndighed, færøske finansieringsinstitutter eller finansieringsforeninger og lignende. For alle praktiske formål er de eksisterende obligationer på Færøerne landsstyrets obligationslån på 300 mill. kr. fra 1993. Hertil vil komme det nye landsstyreobligationslån til finansiering af budgetunderskuddet i 1994.

De færøske obligationer er omfattet af den midlertidige kriseafgift, og for at lette afsætningen af det kommende obligationslån har Lagtinget i maj 1994 vedtaget at undtage færøske obligationer fra skat foreløbig uden tidsbegrænsning. Det er afgørende for en vellykket obligationsemission, at beskatningsprincipperne er klarlagt i obligationernes løbetid. Ved planmæssigt bortfald af kriseafgiften fra 1995 forekommer det nærliggende at gøre skattefritagelsen tidsbegrænset, så færøske obligationer fra 1995 ligestilles skattemæssigt med indskud i færøske pengeinstitutter, hvilket bør tilkendegives i prospektet.

7.1.4 Færøske aktier og anpartsbeviser

Aktieudbytte fra færøske selskaber beskattes med 35 pct., jf. afsnit 7.4.1.

De færøske aktier og anpartsbeviser er ikke omfattet af reglerne om midlertidig kriseafgift.

c. Hovedaktionærforhold:

- Ejerperiode mindre end 3 år, som pkt. a.
- Ejerperiode 3-10 år, 25 pct. afgift.
- Ejerperiode mere end 10 år skattefri.

d. Spekulation og erhverv:

Fortjeneste tages med ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

7.1.9 Fast ejendom, driftsmidler, skibe og skibsanparter

Afkast medregnes i opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Disse aktiver er ikke omfattet af reglerne om midlertidig kriseafgift.

Salgsavancer er skattefrie hos personer, der ikke er erhvervsdrivende, dog med undtagelse af spekulationshandler.

For erhvervsdrivendes vedkommende skal salgsavancer tages med i opgørelsen af den skattepligtige indkomst. For fast ejendoms vedkommende medregnes dog kun de inflationsregulerede avancer.

7.2 Skattemæssig behandling af renteudgifter

Renter af erhvervsmæssige lån fratrækkes direkte i den skattepligtige indkomst.

Fradragmulighederne for private lån afhænger af, hvilken type lån det drejer sig om:

- a. Private renter af lån optaget før 18. januar 1991:
40 pct. af disse renter fratrækkes direkte i skatten.
- b. Renter af private lån - dog ikke lån til beboelsesejendomme optaget efter den 18. januar 1991:
Disse renter kan som hovedregel ikke fratrækkes.
- c. Renter af lån til beboelsesejendomme, studielån og lån vedr. kautionstab optaget efter 18. januar 1991:
40 pct. af disse renter fratrækkes direkte i skatten, dog højst kr. 120.000 for ægtepar og kr. 60.000 for enlige.

Fradraget for renteudgifter, der overstiger 120.000 kr. for ægtepar og 60.000 kr. for enlige, reduceres også med det beløb, som renteindtægterne overstiger 70.000 kr. for ægtepar og 35.000 for enlige. Denne reduktion kan kun finde sted i situationer, hvor ægtepar eller enlige ved kombinationer af renteud-

7.1.5 Pantebreve og andre gældsbreve, der ejes af finansieringsfonde med fast driftssted på Færøerne

Her drejer det sig først og fremmest om de pantebreve, der ligger til grund for pengeinstitutternes udlån. Afkast af disse fordringer medregnes i opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Disse værdipapirer er ikke omfattet af reglerne om midlertidig kriseafgift.

7.1.6 Andele i diverse færøske foreninger

Udbytte fra gensidige forsikringsforeninger, kreditforeninger, kreditkasser, hypotekforeninger, brugsforeninger, produktions- og salgsforeninger, indkøbsforeninger og andre selskaber, foreninger, stiftelser, legater og institutioner beskattes med 35 pct.

Foreningerne er omfattet af reglerne om den midlertidige særlige kriseafgift, og afgiften er på 1,9 pct. af værdien på værdipapirerne pr. 31. december i hvert kalenderår. Hvis værdipapirerne har været ejet i en kortere periode end et kalenderår, reduceres afgiften forholdsmæssigt.

7.1.7 Andre værdipapirer

Afkast tages med i opgørelse af den skattepligtige indkomst.

Andre værdipapirer - herunder udenlandske - er omfattet af reglerne om den midlertidige kriseafgift, og afgiften er på 1,9 pct. af værdien på værdipapirerne pr. 31. december i hvert kalenderår. Hvis værdipapirerne har været ejet i en kortere periode end et kalenderår, reduceres afgiften forholdsmæssigt.

7.1.8 Beskatning af salgsavancer på værdipapirer

Beskatning af salgsavancer afhænger af den periode værdipapirerne har været ejet i:

a. Ejerperiode mindre end 3 år:

Fortjeneste tages med ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

b. Ejerperiode mere end 3 år:

Fortjeneste er skattefri

gifter, der vedrører de ovenstående punkter a. og c., kommer over de nævnte grænser for renteudgifter.

7.3 Fradrag for tab ved kaution eller lån til erhvervsvirksomheder

Den færøske skattelovgivning indeholder en bestemmelse om, at når en skatteyder yder lån til en erhvervsvirksomhed eller afgiver kaution overfor bank eller anden kreditor for en erhvervsvirksomhed og lider tab derved, kan dette tab fradrages i hans skattepligtige indkomst.

Denne ordning har tilskyndet færøske virksomheder til at basere sig på fremmedkapitalfinansiering frem for egenkapitalfinansiering. Fradraget udgjorde i 1992 godt 40 mill. kr.

7.4 Virksomhedsbeskatning

For anpartsselskaber er kravet til anpartskapital på Færøerne 80.000 kr. (i Danmark er kravet 300.000 kr.).

7.4.1 Beskatning af selskaber

Den skattepligtige indkomst hos selskaber beskattes med 22 pct., hvis selskabet har en selskabskapital på 300.000 kr. eller mere. Hos selskaber med en selskabskapital under 300.000 kr. beskattes den skattepligtige indkomst med 49 pct.

Udbyttet er pålagt en afgift på 35 pct.

7.4.2 Afskrivningsregler

De færøske afskrivningsregler bygger på samme grundprincipper som de danske. Der er lineærafskrivning på fast ejendom og saldoafskrivning på skibe og driftsmidler.

Der findes dog en række begrænsninger i afskrivningsmulighederne. Generelt for alle afskrivninger gælder, at der sker en reduktion i afskrivningerne, der svarer til det beløb, hvormed det skattemæssigt opgjorte privatforbrug overstiger den skattepligtige indkomst.

For så vidt angår skibe gælder, at afskrivning, der ikke kan rummes i indkomst af skibsvirksomhed, højst må udgøre 15 pct. af anden indkomst med alle fradrag.

Kommanditselskaber beskattes som aktieselskaber, og denne regel har medført, at der ikke stiftes kommanditselskaber på Færøerne mere.

7.5 Skatteopkrævning

Skatteopkrævningssystemet er helt anderledes end det danske. Det færøske system administreres gennem pengeinstitutterne, som indeholder og afregner A-skat, hvorfor der ikke kan opstå A-skatterestancer hos arbejdsgiverne. Endvidere foretages der en kumulativ skatteberegning, der i høj grad begrænser omfanget af restskat og overskydende skat. Systemet er til gengæld svært at forstå for skatteyderne.

Omstående tabeller viser dels landsskatteskalaen, dels den samlede skattesats og marginalsattesatsen (med udgangspunkt i Tórshavn kommune) afhængig af indkomsten. Knækket i marginalsatteprocenten skyldes konstruktionen med et skatteloft.

Tabel 7.5.1 Landsskatteskalaen

Er indkomsten højere end	men mindre end	skal betales	af	og af resten
Landsskatteskala fra og med 1994				
0	22.500	0	0	0,0 pct.
22.500	60.000	0	22.500	15,0 pct.
60.000	140.000	5.625	60.000	31,0 pct.
140.000	220.000	30.425	140.000	40,0 pct.
220.000	300.000	62.425	220.000	45,0 pct.
300.000		98.425	300.000	51,0 pct.

Skatteberegningen er opgjort med Tórshavn kommune som skattekommune, hvor kommuneskatteprocenten incl. kirkeskatten er 21,6. Højeste procent i landet er 23,5, og laveste er 16,0.

Indregnet i den samlede skat er bidrag til arbejdsløshedskassen (2,75 pct. af lønindkomst) og arbejdsmarkedsbidrag (0,5 pct. af den skattepligtige indkomst), som samtidig fradrages ved opgørelse af skattepligtig indkomst.

Nedenstående oversigt over skat for forskellige indkomster er opgjort ud fra bruttoindkomsten, da det ikke er muligt at starte skatteberegningen direkte med den skattepligtige indkomst. For at finde de rigtige bidrag (som nævnt ovenfor) er det nødvendigt at starte med bruttoindkomsten for derefter at regne sig frem til den skattepligtige indkomst.

Tabel 7.5.2 Samlet skattesats og marginalsattesats (Tórshavn kommune)

Lønindkomst	Skattepl. ind- komst	Samlet skat	Skat i pct.	Marginalpct.
25.000	24.100	3.663	15,2	39,9
50.000	48.300	13.329	27,6	48,2
75.000	72.500	24.995	34,5	55,9
100.000	96.700	38.533	39,8	55,9
125.000	120.900	52.072	43,1	57,8
150.000	145.100	66.069	45,5	64,9
175.000	169.300	81.785	48,3	64,9
200.000	193.500	97.502	50,4	64,9
225.000	217.700	113.218	52,0	69,5
250.000	241.900	130.029	53,8	69,9
275.000	266.100	146.955	55,2	70,0
300.000	290.200	163.815	56,4	73,5
325.000	314.400	181.605	57,8	75,9
350.000	338.600	199.983	59,1	75,9
375.000	362.800	218.362	60,2	62,7
400.000	387.000	233.535	60,3	60,3
425.000	411.200	248.138	60,3	60,3
450.000	435.400	262.741	60,3	60,3
475.000	459.600	277.344	60,3	60,3
500.000	483.800	291.947	60,3	60,3
600.000	580.500	350.303	60,3	60,3
700.000	677.300	408.715	60,3	60,3
800.000	774.100	467.127	60,3	60,3
900.000	870.800	525.482	60,3	60,3
1.000.000	967.600	583.895	60,3	60,3

7.6 Erfaringer med den midlertidige kriseafgift

7.6.1 Baggrunden for kriseafgiften

Den direkte årsag til indførelsen af kriseafgiften var kravene fra den danske regering til Færøernes landsstyre under forhandlingerne i oktober 1993 om væsentlige budgetforbedringer.

Da en formueskat eller ejendomsskat ikke kunne implementeres med kort varsel, havde landsstyret to muligheder. Den ene var en forhøjelse af den eksisterende renteskat og den anden den vedtagne kriseafgift.

Kriseafgiften blev valgt, fordi den gav et mere sikkert provenu og fordi provenuet kun i et mindre omfang ville blive påvirket af en mulig rentenedsættelse. Endvidere antoges kriseafgiften kun at have begrænset aktivitetdæmpende virkning.

Renteskatten skulle forhøjes fra 22 pct. til over 70 pct. for at give samme provenu som kriseafgiften.

7.6.2 Ulemperne med kriseafgiften

Kriseafgiften pålægges kun en bestemt del af formuen opgjort brutto. F.eks. afgiftspålægges indskud i pengeinstituttet, mens der ikke foretages modregning for lån.

Agiften er degressiv, dvs. afgiftens relative andel af renten stiger med faldende rentesatser. Dette kan hæmme mulige rentenedsættelser på Færøerne.

Rentesats	4,00	3,00	2,78
Skat	0,88	0,66	0,61
Kriseafgift	1,90	1,90	1,90
Skat og afgift	2,78	2,56	2,51
Afkast efter skat og afgift	1,22	0,44	0,27
Afkast efter skat og afgift i pct. af bruttoafkastet	30,5	14,7	9,6

I ovenstående eksempel svarer rentesatsen 4 pct. til gældende rente på 12 måneders opsigelse, mens rentesatsen 2,78 pct. er det punkt, hvor afkastet

efter skat og afgift når ned på det laveste, den kan komme, nemlig $\frac{1}{8}$ af nettorenten dvs. bruttorenten minus renteskatten.

For at dæmme op for at borgere skal flytte deres opsparing til udlandet, var det også nødvendigt med kriseafgift på pengeplaceringer i udlandet, selv om det betød en beskatning på op imod 100 pct. I en kommune med kommuneskat på 23 pct. vil den højeste marginalskat af afkast fra udenlandske placeringer blive 99 pct.

Da kriseafgiften også er pålagt pengeinstitutternes placeringer af deres likvide beholdninger, vil det gå ud over deres konkurrencedygtighed i perioder, hvor eneste mulighed er at genplacere indskud i udlandet. Kriseafgiftens betydning for pengeinstitutterne omtales nærmere i afsnit 7.7.2 nedenfor.

7.6.3 Undgåelses- og kontrolmuligheder

Generelt set har der ikke vist sig væsentlige undgåelsesmuligheder, hvilket blandt andet skyldes afgiftens midlertidige karakter.

For penge, der føres ud af landet, er der også gode kontrolmuligheder hos det færøske skattevæsen. Langfristede placeringer hæmmer placering i "skattely".

7.6.4 Provenu

Provenuet for 1993 blev vurderet til 66 mill. kr. Hidtil er 62 mill. kr. indbetalt for 1993, men der mangler endnu nogle indbetalinger for de udenlandske placeringer, hvilket betyder, at de budgetterede indtægter formentlig kommer til at holde. Pengeinstitutternes kriseafgiftsbetaling af egne værdipapirer og egne indeståender i andre pengeinstitutter udgjorde i 1993 ca. 11 mill. kr. For 1994 forventes et provenu på ca. 120 mill. kr. af kriseafgiften.

7.7 Udvalgets overvejelser om beskatning

7.7.1 Mindre asymmetri i rentebeskatningen

Den aktuelle satsstruktur i rentebeskatningen af færøske personer er 22 pct. renteskat af en række færøske placeringer, almindelig marginalskat, dvs.

typisk omkring 60 pct., af rente af udenlandske placeringer og 40 pct. fradragsværdi for boliglånerenter inden for visse grænser (og for øvrige lån optaget før 18. januar 1991), mens renter af nye forbrugslån ikke kan trækkes fra. Den midlertidige kriseafgift omtales nedenfor.

Spillerummet for renteskattearbitrage ved balanceoppustning er stærkt reduceret i forhold til tidligere og blev helt elimineret med kriseafgiften fra slutningen af 1993. Efter de færøske skattemyndigheders opfattelse volder sondringen mellem renteudgifter af forbrugslån, boliglån og andre lån ikke store problemer i praksis, blandt andet fordi forbrugsmønstret er mere gennemsigtigt i det lille samfund.

Ved planmæssigt bortfald af kriseafgiften fra 1995 er der anledning til at overveje, om satsstrukturen i øvrigt er hensigtsmæssig set fra kapitalmarkedets synspunkt.

Indtil de offentlige finanser på Færøerne i højere grad er stabiliseret, kan der argumenteres for fortsat at opretholde en vis diskriminering til fordel for færøske placeringer med særligt henblik på at lette den lokale afsætning af de obligationer, som landsstyret må sælge for at finansiere underskud, og eventuelle andre færøske obligationsemissioner under opbygningen af kapitalmarkedet. For at undgå ulige konkurrencevilkår bør afkast af indskud i færøske pengeinstitutter beskattes tilsvarende (efter kriseafgiftens udløb).

Det aktuelle spænd i skattesatserne - fra 22 pct. af færøsk rente til ca. 60 pct. af udenlandsk rente - er imidlertid væsentlig større end nødvendigt for at sikre færøske placeringer en vis fortrinsstilling. En færøsk renteskat på niveau 35-40 pct. forekommer mere afbalanceret og vil stadig indebære en mærkbar favorisering. Samtidig vil en sådan sats harmonere med fradragsværdien af boligrenteudgifter. På længere sigt bør man i et markedsorienteret finansielt system tilstræbe en nivellering af rentebeskatningen af færøske og udenlandske placeringer, men det kan diskuteres, om niveauet snarere bør være ca. 40 pct. end ca. 60 pct. af hensyn til den private opsparing, jf. også sondringen mellem kapitalafkast og personlig indkomst i danske skatteregler, hvor kapitalindkomstskatten vil nærme sig godt 40 pct. i løbet af skattereformens indfasning frem til 1998.

For hvert procentpoint den færøske renteskat hæves, anslås landskassens provenugevinst til ca. 2 mill. kr. (1994-niveau).

De færøske obligationer er omfattet af den midlertidige kriseafgift, og for at lette afsætningen af det kommende obligationslån har Lagtinget i maj 1994 vedtaget at undtage færøske obligationer fra skat foreløbig uden tidsbegrænsning. Det er afgørende for en vellykket obligationsemission, at beskatningsprincipperne er klarlagt i obligationernes løbetid. Ved planmæssigt bortfald af kriseafgiften fra 1995 forekommer det nærliggende at gøre skattefritagelsen tidsbegrænset, så færøske obligationer fra 1995 ligestilles skattemæssigt med indskud i færøske pengeinstitutter, hvilket bør tilkendes i prospektet.

Det skal også påpeges, at det samlede færøske skattetryk ikke kan overstige det danske væsentligt uden at give befolkningen stærke incitamenter til at emigrere til Danmark. Allerede et skattetryk på niveau med det danske kan, på samme måde som tilfældet er for danske skatteydere med store formuer, indeholde incitamenter til emigration til f.eks. andre europæiske lande som Storbritannien.

I tilfælde af en justering af selskabsskattesatsen til f.eks. 35 pct. bør det af hensyn til kapitaldannelsen overvejes, om skattesystemet i øvrigt skulle indrettes med henblik på i højere grad at tilskynde til egenkapitaldannelse i virksomhederne.

7.7.2 Den midlertidige kriseafgift

Kriseafgiften var et nødvendigt led i udmøntningen af de budgetforbedringer, der ved forhandlingerne den 12. oktober 1993 aftaltes mellem Færøernes landsstyre og den danske regering i forhold til forslaget til færøsk finanslov for 1994. Der var således ganske kort tid til at udforme afgiften og behov for et nogenlunde sikkert provenu.

I relation til de finansielle markeder knytter der sig imidlertid nogle ulemper til kriseafgiften. Den hviler på de fleste finansielle aktiver opgjort brutto, dvs. uden fradrag for eventuel gæld. I forhold til ændringer i renteni-

veauet virker afgiften degressivt, dvs. den stiger som andel af afkastet ved faldende rente.

Specielt virker kriseafgiften uheldigt i forhold til de færøske pengeinstitutter, der er afgiftspligtige af deres indeståender i andre pengeinstitutter samt - med visse undtagelser, især gældsbreve for udlån - af egenbeholdningen af værdipapirer. Dette indebærer en særdeles følelig belastning af de færøske pengeinstitutters konkurrenceevne og tilskynder til, at finansielle transaktioner kanaliseres uden om deres balancer, ligesom afgiften giver generelt incitament til balancekontraktion.

Konkurrenceforvridningen kommer særlig tydeligt frem, når man betragter det marginale pengeinstitutindskud, der typisk vil blive genplaceret i det danske pengemarked eller obligationer, også fordi der mangler kreditværdige låneprojekter på Færøerne. I så fald virker kriseafgiften som en kaskadeskat, der pålægges såvel kunde som pengeinstitut, dvs. to gange, hvorimod den færøske kunde kan "nøjes" med at betale kriseafgift én gang ved at foretage indskud direkte i en bank i Danmark eller udlandet; tilskyndelsen til at foretage indskud uden for Færøerne gør sig især gældende for aktieselskaber, der beskattes symmetrisk af færøsk og udenlandsk renteindkomst, samt for skattefrie fonde og foreninger, mens konkurrenceevnen i forhold til private kunder holdes oppe af den lavere rentebeskatning af indskud i færøske pengeinstitutter.

Genplacering af midler hos andre færøske pengeinstitutter ville udløse yderligere kriseafgift, hvorfor de færøske pengeinstitutter har nedbragt deres indbyrdes mellemværender til et minimum. Kriseafgiften hindrer pengeinstitutterne i at tiltrække indskud fra udenlandske kunder, og under visse omstændigheder tilskynder kriseafgiften pengeinstitutterne til at medvirke til førtidsindfrielse af kunders udlandslån. Endelig rammes pensionsopsparing i pengeinstitutterne væsentlig hårdere af kriseafgiften end pensionsopsparing i livsforsikringsselskabet, hvor kunders indestående ikke er pålagt afgift, og der kun svares kriseafgift af selskabets likvide midler, som udgør en væsentlig mindre del af aktivmassen end i pengeinstitutterne.

Den finansielle kriseafgift er en så alvorlig forvridende faktor på de finansielle markeder til skade for de færøske pengeinstitutter, at den ikke i sin nuværende form bør forlænges ud over gyldighedsperioden til udgangen

af 1994. Af hensyn til det finansielle systems udvikling må det endvidere frarådes mere permanent at basere kapitalafkastbeskatning på et bruttoprincip.

Det falder uden for udvalgets opgave at komme med anbefalinger om, hvilke budgetforbedringer der fra 1995 kunne træde i stedet for det provenu, landskassen mister ved ophør eller ændring af kriseafgiften. En række muligheder er nævnt i de forskellige ekspertrapporter om færøsk økonomi. På indtægtssiden vil en forhøjelse af renteskatten som nævnt ovenfor kunne give et vist provenu.

