

DANMARKS NATIONALBANK

Direktionen.

*København, den 28. maj 1965.**Til regeringen.*

De seneste måneders stærke stigning i obligationsudbuddet (herunder også af tidligere udstedte obligationer) og det deraf følgende fald i obligationskurserne har medført, at de af Danmarks Nationalbank foretagne obligationskøb i den seneste tid — ud fra hensynet til at begrænse kursfaldet — har overstøjet, hvad likviditetsudviklingen motiverer.

Da der ikke i den umiddelbare fremtid er udsigt til en nedgang i udbuddet af obligationer, vil det derfor efter Nationalbankens opfattelse være nødvendigt, at der gennemføres ekstraordinære forholdsregler for at undgå en yderligere stærk stigning i renten og en svækkelse af tilliden til obligationer, der varigt vil kunne få uheldige virkninger for kapitalmarkedet.

Nationalbanken tillader sig derfor at anmode regeringen om at søge skabt lovhjælp, der giver mulighed for at gennemføre en midlertidig begrænsning af realkreditinstitutionernes obligationsudstedelse. Disse regler kan udformes således, at der tages særligt hensyn til lån til nyt boligbyggeri.

Det efterspørgselspres, som præger økonomien, har vist sig at have en sådan styrke, at de foretagne finans- og pengepolitiske indgreb først efter nogen tids forløb kan påregnes at medføre en sådan stabilisering, at prisstigningen og underskuddet på betalingsbalancen bringes til ophør. Der har derfor været enighed mellem regeringen og Nationalbanken om den ubetingede nødvendighed af den stramme finans- og pengepolitik fortsættelse.

De gennemførte finanspolitiske foranstaltninger sigter mod at videreføre den stramme finanspolitik fra sidste år. Finanspolitikken efterspørgseldæmpende virkninger vil imidlertid navnlig gøre sig gældende i den sidste halvdel af finansåret. Under disse forhold vil stabiliseringspoli-

tikken kun kunne lykkes, hvis den pengepolitiske stramning ikke gennemhulles af overdreven kreditudvidelse gennem de forskellige grupper af pengeinstitutter.

Nationalbanken har i denne henseende mødt stor forståelse hos banker og sparekasser, med hvilke der i februar og marts er indgået aftaler, der indebærer, at man samarbejder om at opnå en bedre beherskelse af den samlede kreditudvidelse fra disse pengeinstitutter.

Det er endnu for tidligt at udtale sig med sikkerhed om virkningen af disse aftaler, men det er Nationalbankens indtryk, at der er tale om virkeligt aktive bestræbelser for at holde igen fra pengeinstitutternes side.

Det har hele tiden under forhandlingerne om disse aftaler været klart, at den frie adgang til obligationsudstedelse på vort kapitalmarked indebar en risiko for, at begrænsningen af udlånsstigningen fra banker og sparekasser ville medføre en tilsvarende forøgelse af obligationsudbuddet. Nationalbanken optog derfor forhandlinger med Kreditforeningernes stående Fællesudvalg for at opnå tilsagn om, at en sådan uhensigtsmæssig udvikling ikke skulle ske.

Fra kreditforeningsside blev det tilkendegivet, at man, uanset hvilken vurdering man anlagde over for spørgsmålet om en begrænsning af obligationsudbuddet, var af den opfattelse, at en sådan begrænsning forudsatte lovmæssige foranstaltninger, da kreditforeningerne ikke havde juridisk mulighed for at afvise lånsøgere.

Det har således ikke været muligt gennem aftaler af lignende karakter som de med banker og sparekasser indgåede at opnå en begrænsning af kreditudvidelsen gennem de obligationsudstedende institutter.

Det danske realkreditsystem, der har fungeret i mere end 100 år, er i flere henseender enestående. Det er navnlig præget af, at adgangen til at opnå lån er ualmindelig nem,