

## [Lange.]

tioner paa Levering. Man havde for øvrigt i sin Tid en Terminsbørs, i hvilken man ogsaa kunde dække sin Risiko, men den ophævedes af Mangel paa Omsætning. Derimod har Salg af Obligationer paa Levering i Aarenes Løb fundet Sted i ikke ringe Udstrækning. Dette forlanger Bankerne naturligvis Betaling for, men det er meget tvivlsomt, om den foreslaaede Ordning bliver billigere for Laantagerne. Dette Leveringssalg kunde muligvis yderligere udbygges, og man vilde undgaa alle Ulemper og Farer ved den foreslaaede Ordning.

Den højtærede Indenrigsminister sagde, at med Hensyn til denne Lovgivning havde Meningerne inden for Kreditforeningerne været delt. Det er naturligvis rigtigt, men de har været delt paa den Maade, at af de 12 Kreditforeninger, vi har her i Landet, har de 10 advaret mod den foreslaaede Ordning. Og den højtærede Indenrigsminister sagde, at Nationalbanken havde tiltraadt Ordningen. Man kan maaske nok kalde den paagældende Skrivelse for en Tiltrædelse, naar man læser den paa den Maade, som den højtærede Indenrigsminister synes at læse den. Jeg kan kun læse den Skrivelse fra Nationalbanken, der er aftrykt i Bemærkningerne, som en alvorlig Advarsel fra Nationalbankens Side mod den Lovgivning, man her er inde paa, ved Fremhævelsen af, at denne Lov baade vil fremkalde stærke Svingninger i Kursen paa Obligationerne, men ogsaa medføre en Tendens til at trykke Kurserne.

Nu maa man jo sige, at den højtærede Indenrigsminister har været særdeles heldig ved at faa fremsat dette Lovforslag samme Dag, som vi fik Nationalbankens Diskontoneedsættelse, saaledes at det ikke kan konstateres, om den øjeblikkelige Fremsættelse af Lovforslaget ogsaa vilde have medført en øjeblikkelig Nedgang i Kurserne, idet Diskontoneedsættelsen naturligvis maatte medføre en Opgang i Kurserne. Men ingen, der har fulgt Obligationmarkedet, kan være i Tvivl om, at den Stigning, som Diskontoneedsættelsen har medført, har været overordentlig ringe. Det bliver aldrig opklaret, om Fremsættelsen alene vilde betyde en Nedgang i Obligationkurserne; men at Lovens Gennemførelse og dens Anvendelse vil betyde et Tryk paa Obligationkurserne, nærer jeg ingen Tvivl om, og gennem Nationalbankens Skrivelse faar man bekræftet, at det mener den ogsaa.

Vi har i Øjeblikket en Nationalbankdiskonto paa  $3\frac{1}{2}$  pCt., og de højest noterede  $4\frac{1}{2}$  pCt.s Kreditforeningsobligationer staar

i en Kurs af 93 à 94. Dette er en i Forhold til Diskontoen utilfredsstillende Obligationkurs. Det er et Forhold, som man for Aar tilbage slet ikke vilde have kunnet se. Hvorfor er Forholdet saaledes? Ja, mange Ting kan naturligvis spille ind, men en af Grundene til de forholdsvis lave Obligationkurser er efter min Mening den, at man ikke lader Kreditforeningerne, Obligationsmarkedet, have den tilstrækkelige Ro. Dette, at man har store Svingninger i Obligationkurserne, og at Nationalbanken her siger, at man maa regne med, at disse Svingninger vil blive stærkt forøget, vil efter min Mening være en stor Fare for Obligationsmarkedet i Fremtiden. Man kan blot gennemgaa Landets Bankregnskaber, og man vil se, at Bankerne i langt mindre Udstrækning end tidligere anbringer deres Midler i Kreditforeningsobligationer. De foretrækker, selv om de faar en lavere Rente, de kortsigtede Obligationer, og Stat og Kommuner sørger jo for, at der er rigeligt af den Slags Materiale paa Markedet. Og hvorfor gør Bankerne det? Ganske naturligt, fordi de ikke vil udsætte sig for disse Svingninger, fordi Svingningerne paavirker deres Aarsregnskaber i alt for høj Grad, skaber Aar med en meget stor Fortjeneste, maaske efterfulgt af Aar med en lille Fortjeneste. Svingningerne medfører ogsaa en stærk Forøgelse af Skatterne, baade for Bankerne og for andre, der anbringer Penge i Obligationer. Derfor vil disse stærke Svingninger i Obligationkurserne efter min Mening formindske Tilbøjeligheden til at anbringe Midler i Kreditforeningsobligationer og derved lægge et Tryk paa Obligationkurserne, der ikke alene kommer dem til Skade, som vil benytte Loven, men kommer alle til Skade, som skal optage Kreditforeningslaan. De vil derfor efter min Mening komme til at virke som en Hemning for Byggeriet.

Svingningerne vil efter min Opfattelse stærkt forøges, hvis Loven bliver benyttet i større Udstrækning, idet man saa faar et stort løst Obligationmateriale, som i højst uheldige Øjeblikke vil kunne presses frem til Salg. Det er i Forvejen noget vanskeligt at anbringe de store Obligationsmasser, de ca. 200 Mill. Kr., der aarlig kommer paa Markedet, og hvis disse nu ved en Lovgivning som denne forøges med 20—30—40—50 Mill. Kr., det er jo ikke til at beregne, vil det yderligere blive vanskeligt. Det er jo ikke saaledes, som det siges i Nationalbankens Henvendelse, at der kun i Overgangsaaet, det første Aar, vil komme et forøget Materiale frem paa Markedet, men dette vil, hvis Loven i det hele taget bliver