

### [Hassing-Jørgensen.]

være fornødent at give saa høj Rente under disse Forhold, og det kan ogsaa kun tjene til at holde al Foretagsomhed tilbage.

Paa samme Tid som Banker og Sparekasser i saa høj Grad lider under manglende Foretagsomhed hos deres Klienter, paa samme Tid som al Virksomhed mere og mere indskrænkes i Erhvervslivet, saa træder Staten frem og giver sig i Kast med meget store Opgaver, som kræver mange Penge, som Staten ikke har, og som Staten kun vil have en Udvej til at skaffe ved at trække paa sin Konto i Nationalbanken.

Det forekommer mig, at der kunde være Grund til at overveje at bringe de to Faktorer i Forbindelse med hinanden, Staten som den stærkest kapitalforbrugende Faktor og Pengeinstitutterne, som ligger med ledige Penge. Man har en Gang før været i det Tilfælde. Det var, da Sparekasserne i sin Tid blev oprettet. Da søgte man at opmuntre Sparsommeligheden ved at tilstaa Sparekasserne Ret til at indbetale deres overflødige Penge i Statskassen, hvor de fik en ret høj Rente. Det var jo muligt, at den højtærede Finansminister her kunde se en Udvej for midlertidigt at skaffe sig billige Penge ved at tillade Pengeinstitutterne en saadan Indbetaling af deres ledige Kapital i Statskassen. Saa maatte det blive Nationalbankens Opgave at tilrettelægge faste Laan for Staten paa det Tidspunkt, da Pengeinstitutterne atter faar Brug for deres Penge til at finansiere deres Klienter.

Man kan sige: Ja, men Pengeinstitutterne har dog ogsaa en anden Udvej, nemlig den at købe Obligationer. Og det har de ogsaa gjort i meget stor Udstrækning i 1940, i saa stor Udstrækning, at dette vel nok tør siges at være Hovedårsagen til, at Kreditforeningsobligationerne er avanceret saa langt, som de er. I den seneste Tid synes imidlertid disse Opkøb af Obligationer fra Pengeinstitutternes Side at være standset eller dog aftagende, og det er ikke mærkeligt, at dette er Tilfældet. For netop naar Bankerne maa betragte de Penge, som er ledige, som Udslag af de Realisationer, som har fundet Sted, og de ogsaa i Overensstemmelse med Nationalbankdirektørens Advarsel maa regne med, at disse Penge kan blive krævet af dem om et Aar eller to — saa snart Krigen er forbi — ja, saa er det ogsaa ganske klart, at det for Pengeinstitutterne maa staa som en meget stor Risiko, hvis de vedblivende skulde købe Obligationer til disse høje Kurser eller endogsaa højere Kurser end dem, vi har i Dag. Det drejer sig om meget store Beløb, og der

kan ikke være Tvivl om, at naar den Dag kommer, da Besætningerne paa ny skal suppleres, Varebeholdningerne fornyes og Folk faar Brug for deres Penge, saa bliver Pengeinstitutterne nødt til at realisere deres Kreditforeningsobligationer, og saa faar de uvægerlig et meget betydeligt Kurstab. Det er derfor en meget fyldestgørende Grund for Pengeinstitutterne til nu at være noget tilbageholdende med Hensyn til yderligere Opkøb af Obligationer.

Man kunde spørge: Hvorfor gaar Kreditforeningsobligationerne ikke op af sig selv, selv om Pengeinstitutterne holder op med at købe, for der er dog de sædvanlige Købere af Kreditforeningsobligationer, navnlig Forsikringselskaberne? For dem er der ikke den tilsvarende Betænelighed, som der kan være for Pengeinstitutterne. De har ikke tilsvarende Grund til at ængstes for en Kursnedgang; for de Obligationer, som de køber, skal de jo beholde, dem sælger de ikke, eller da i Regelen ikke, og der er for dem yderligere den Betyggelse, at der i deres Regnskabsopgørelse kan tages et Hensyn til Gennemsnitskursen for nogle Aar. Man skulde da ogsaa synes, at en hel Del private Mennesker fremdeles kunde se deres store Fordel ved at købe Kreditforeningsobligationer, som kan give en effektiv Rente af henimod 5 pCt., fremfor at have Pengene staaende i Pengeinstitutterne.

Men der er en almindelig Utilbøjelighed til at gaa ind i dette Obligationsmarked, som man altsaa anser for farligt, og jeg tror, at en af Grundene til den Tilbageholdenhed, som for Tiden vises over for Obligationsmarkedet, ikke blot er Usikkerheden over for den almindelige økonomiske Udvikling, men ogsaa er en Usikkerhed over for Betragtningen af Kroneværdien.

Det nytter ikke, at Kreditforeningsobligationerne er deres Paalydende værd til enhver Tid, hvis dette Paalydende taber i Værdi. Vi har gennem nogle Aar set den danske Krones effektive Værdi svinde ved de Foranstaltninger, som er foretaget med Rigsdagens Medvirken. Der har nu i lang Tid været Tale om, at man burde sætte Kronens Værdi i Vejret, fordi dens Værdi over for andre Valutaer ikke svarer til dens virkelige Værdi, fordi den, som Nationalbankens Direktion officielt udtaler, er undervurderet i Forhold til andre Valutaer. Hvis man ikke foretager denne Kronehævning, vil Følgen deraf blive yderligere Prisstigning, yderligere Lønforhøjelser. Følgen vil blive, at det, som ikke nu er Tilfældet: at den danske Krones Værdi er i Overensstemmelse med andre Valutaer, saa vil blive Tilfældet.