

## [Økonomiministeren]

var ved at tørre ind. I denne situation valgte regering og Nationalbank at foretage en afvikling af rationeringen for nyinvesteringer. Baggrunden var, at der gennem finanspolitikken var tilvejebragt en så meget bedre balance i den indre økonomi, at en lettelse af pengepolitikken var gennemførlig og også ønskelig, fordi man derigennem kunne opnå, at den vækst i produktionen, der åbnedes mulighed for, fortrinsvis blev anvendt til forøgelse af investeringerne. En afvikling af rationeringen var også ønskelig, fordi den ligesom alle andre restriktioner havde mange u hensigtsmæssige bivirkninger. Jeg kan bare minde om den geografisk fastlåste fordeling af kvoterne.

Ophævelsen af rationeringen havde 2 virkninger. For det første at der fremover varigt måtte regnes med et større udbud af obligationer svarende til det normale udbud, der fulgte fra boligbyggeri og andre investeringer. For det andet at der i en overgangsperiode måtte komme et ekstraordinært stort udbud, efterhånden som køen i realkreditte blev nedbragt til sædvanlig størrelse. Nationalbanken var indstillet på at støtte obligationsmarkedet i den periode, hvor afviklingen af kjerne fandt sted, og den virkning, som de ekstraordinære støttekøb kunne få for banklikviditeten, blev i nogen grad neutraliseret ved det særlige deponeringsarrangement, der blev truffet med pengeinstitutterne i november måned.

Endnu før denne tilpasning var løbet til ende, tog imidlertid udviklingen både her i landet og i udlandet en retning, som kunne gøre det betænkeligt at fortsætte med de store støttekøb uden ledsagende foranstaltninger. I den indre økonomi forstærkedes tegnene på, at et kraftigt økonomisk opsving var under udvikling, og i den situation kunne en videreførelse af den hidtidige pengepolitik være u hensigtsmæssig, medmindre den blev understøttet af en mere restriktiv finanspolitik.

Nok så væsentligt var det imidlertid, at udviklingen på det internationale penge- og kapitalmarked gjorde det stadig vanskeligere at fastholde det danske renteniveau. Derved skabtes forventninger om en rentestigning, som fremkaldte et ekstraordinært obligationsudbud, til dels af spekulativ karakter.

At genindføre obligationsrationeringen med alle dens ulemper ville i denne situation ikke blot have været u hensigtsmæssigt, men også uklogt. Det ville være u hensigtsmæssigt, både fordi man nu faktisk havde overstået de fleste af afviklingsproblemerne, og fordi det nu engang ikke er praktisk, at rationeringer kommer og går med de virkninger på befolkningens dispositioner, som det har. Det er en erfaring, som man har indhøstet ved alle andre restriktioner og rationeringer, og som også gælder her. Men en genindførelse af rationeringen ville også have været uklog, fordi den ikke ville bidrage til at løse de aktuelle problemer. Rente stigningen var kommet alligevel, for det er urealistisk at forestille sig, at det danske renteniveau under nutidens forhold i længden kan være ude af trit med udlandets.

Hertil kommer, at en varigt bedre balance på obligationsmarkedet kun kunne opnås gennem rationering, hvis man virkelig var indstillet på, at investeringsaktiviteten på de områder, der finansieres over kapitalmarkedet, blev reduceret gennem rationering, så udbuddet af obligationer kom til at svare bedre til det, der kunne absorberes uden store støttekøb. Man kan i virkeligheden drage en parallel mellem vores betalingsbalancepolitik og vores obligationsmarkedspolitik i årene efter 1965; i begge tilfælde valgte man at arbejde med dag-til-dag-løsninger bygget på korte kreditter, som før eller senere måtte skabe problemer. Hverken på betalingsbalancens område eller i obligationspolitikken er det forsvarligt at fortsætte ad den vej.

På den anden side er det klart, at man ikke med virkning fra dag til dag kan sætte ind over for disse problemer. Regeringen og Nationalbanken har derfor besluttet en række forholdsregler, der kan lette stillingen, medens mere langsigtede løsninger udarbejdes. Den vigtigste af disse forholdsregler er en fuldstændig afvikling af forhåndslånsordningen. Der vil herefter ikke blive bevilget nye forhåndslån, og de allerede meddelte tilsagn vil blive afviklet så langsomt som muligt. Denne afvikling vil strække sig over 2-3 år, og i den periode vil den udøve en dæmpende virkning på udbuddet af obligationer. For at modvirke, at denne proces skaber urimelige problemer for bankerne og derved eventuelt får uønskede