

dige selektivitet i den økonomiske politik imidlertid ikke siges at have været til gunst for konkurrenceerhvervene.

Dette var baggrunden for, at man fra bankernes side stillede sig positivt til regeringens planer om oprettelse af et kapitalmarkedsråd, som skulle medvirke til at tilvejebringe en overordnet planlægning for anvendelsen af landets knappe kapitalressourcer ud fra samfundsmæssige hensyn. Herved fik man netop mulighed for at anlægge en helhedsvurdering på kanaliseringen, og det måtte herved blive åbenbart, at den hidtidige selektivitet i kreditgivningen har været til gunst for mere kortsigtede formål end hensigtsmæssig i en situation med betydelig betalingsbalanceunderskud.

Desværre er disse forventninger til kapitalmarkedsrådet ikke blevet indfriet, idet rådet under de få møder, der har været afholdt, ikke har haft lejlighed til en mere principiel drøftelse af retningslinierne for pengepolitikken. Fællesrepræsentationen mener derfor ikke, at kapitalmarkedsrådets hidtidige drøftelser giver økonomiministeren grundlag for, som gjort i fremsættelses-talen, at tage rådet til indtægt for de retningslinier for pengepolitikken, som det nu fremsatte lovforslag udstikker.

For en vurdering af de muligheder, som en selektivt anlagt kreditpolitik indebærer, må det haves i erindring, at de finansielle markeder fungerer som et system af forbundne kar. Har en samfundssektor rigelige kreditmuligheder, samtidig med at der opretholdes kreditrestriktioner for en anden sektor, vil der uvægerligt opstå tendenser til, at likviditet siver fra førstnævnte til sidstnævnte sektor uden om det organiserede marked. Foruden at der herved sker en yderligere forvridding og forringelse af dette markeds effektivitet, sætter en sådan substitutionseffekt snævre grænser for, hvor store veksler der kan trækkes på selektiviteten.

Efter lovforslagets § 2 bemyndiges økonomiministeren til at fastsætte kassereresvebestemmelser gående ud på, at det enkelte

pengeinstitut skal holde nærmere angivne likvide aktiver i forhold til de samlede indlån eller dele af disse eller i forhold til de samlede udlån.

I betragtning af, at der ifølge foreliggende finansplaner er udsigt til en hidtil uhørt likviditetsstramning som følge af kasseoverskudspolitikken, samt i betragtning af, at den mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne aftalte deponeringsordning vil kunne sættes i kraft med et kort varsel, foreligger der efter vor opfattelse ingen rimelig begrundelse for den foreslåede bemyndigelse. Da bankernes indlån igennem de senere år har vist en klar tendens til at stige forud for udlånene, savnes endvidere begrundelse for, at kassereresvekrevet skal kunne sættes i forhold til udlånene.

Afslutningsvis skal Fællesrepræsentationen anføre, at pengepolitiske stramninger vel nok kan have en bremsende effekt på efterspørgslen, men at virkningen normalt så vurderes som ret kortfristet. Fastholdes en restriktiv pengepolitik over en længere periode, opstår der en substitutionsproces, hvorved ledige midler mobiliseres og ikke-institutionelle kreditformer, som f. eks. leverandørkreditter, pantebreve m.v., får større betydning. Endvidere synes virksomheder og husholdninger at ændre deres finansielle adfærd i retning af, at de bliver villige til permanent at arbejde med mindre likviditetsreserver. En stram pengepolitik fastholdt over en længere periode vil således af sig selv udhule sin virkning, bl. a. derved at den nedbryder det finansielle system, på grundlag af hvilket den virker. Derved forringes også mulighederne for fremtidigt at benytte pengepolitiske midler effektivt i den økonomiske politik.

En langsigtet økonomisk politik med det formål at tilvejebringe ligevægt på den danske betalingsbalance må derfor i langt højere grad end hidtil baseres på styringsinstrumenter, som har mere fundamental indflydelse på efterspørgslen, end de pengepolitiske instrumenter har.

Med venlig hilsen

*J. V. Thygesen*

/ A. Skjoldager.