

Bilag til bet. o. lovf. vedr. statslån i udlandet og indenlandske statslån

niveau at stimulere investeringerne, selv om dette måtte indebære en lavere privat kapitalimport end ellers. En vækst i de private investeringer vil i sig selv forbedre beskæftigelsesmulighederne og er samtidig en forudsætning for, at man på længere sigt kan nedbringe arbejdsløsheden uden at tilsidesætte hensynet til betalingsbalancen. Ved tilrettelæggelsen af pengepolitikken må der dog tages hensyn til ønskeligheden af over en længere periode at opnå en rimelig vækst i pengemængden.

Regeringen og nationalbanken er opmærksomme på, at en fortsat kraftig stigning i pengemængden – som påpeget af professor Niels Thygesen – kan forøge risikoen for, at likvide midler omveksles til valuta i situationer med international valutauro. De private valutatransaktioner i forbindelse med de seneste EMS-justeringer har imidlertid vist sig dels at ligge klart inden for de samlede valutareserver, dels at være reversible i den forstand, at valutaudstrømningen hos de øvrige kursjusteringerne har været fulgt af en tilbagestrømning i de efterfølgende måneder, når betalingsadvanerne normaliseredes. Valutareserverne er i øvrigt forøget væsentligt i de senere år og udgjorde ultimo januar 1984 knap 38 mia kr., hvortil kommer, at staten for tiden råder over ca. 16 mia kr. i utrukne udenlandske bankkreditter. I denne sammenhæng kan der endvidere peges på, at nationalbanken har adgang til ubegrænsede kortfristede interventionskreditter hos de øvrige centralbanker inden for EMS-samarbejdet. Det valutariske beredskab er således meget omfattende i forhold til den potentielle valutastrømning i forbindelse med en international valutakrise.

Det er i relation til spørgsmålet om den

private sektors valutatransaktioner værd at notere, at pengemængdevæksten og det kraftige indenlandske rentefald samt indsnævringen af renteforskellen i forhold til udlandet siden efteråret 1982 ikke har ført til omlægninger af den private sektors finansieringsmønstre. Den meget betydelige private nettokapitalexport i 1981 og 1982 er tværtimod i løbet af 1983 afløst af en vis privat nettokapitalimport. Denne udvikling er udtryk for en voksende tillid til regeringens valutapolitik.

Nationalbanken nedsatte i efteråret 1983 diskontoen og ændrede reglerne for pengeinstitutternes låne- og indskudsrammer i nationalbanken. Begge foranstaltninger medførte en tilpasning nedad af den markedsbestemte rente af pengeinstitutternes kortfristede indskud på aftalevilkår og indebar dermed en tilskyndelse til omlægning af pengeinstitutindskud til obligationer. Medens den skærpede konkurrence mellem pengeinstitutterne og et vist pres på likviditeten i slutningen af 1983 førte til en stigning i interbank- og aftalekontorenten i forhold til obligationsrenten, har der i den seneste tid været en tendens til udvidelse af renteforskellen mellem obligationer og aftalekontoindskud, hvilket vil kunne medvirke til at dæmpe væksten i pengeefterspørgslen.

Regeringen og nationalbanken vil fortsat holde løbende kontakt om udviklingen på de finansielle markeder og i fornødent omfang gennemføre korrigerende pengepolitiske foranstaltninger. Med udsigt til et lidt større betalingsbalanceunderskud i 1984 end i 1983 er der behov for særlig opmærksomhed, ligesom situationen understreger nødvendigheden af en fastholdelse af den hidtidige finans- og indkomstpoltiske linje.