

[Estrup]

Men sagen er jo, at det økonomiske grundlag for en debat om pengepolitikken ser noget anderledes ud i dag end for bare et års tid siden. Det danske renteniveau er sænket væsentligt, rentespændet over for udlandet er indsnævret, begge dele er sket uden væsentlig ændring af realrenten. Samtidig er der både i Norge og Sverige, som dengang var udgangspunktet for debatten om en større grad af statslig styring af renteutviklingen, sket en liberalisering af pengepolitikken, som nærmer den til den markedsorienterede danske udformning, og det danske renteniveau er nu nærmest i underkanten af de nordiske landes.

På den baggrund rejser spørgsmålet sig naturligvis, om der er sket en afgørende ændring i forudsætningerne for dansk pengepolitik inden for de seneste par år, eller om det, vi er vidne til, blot er led i en proces, en proces, som startede med liberalisering af kapitalbevægelserne i 1960'erne, men virkelig tog fart efter regeringsskiftet i 1982 og meget hurtigt førte til et betydeligt rentefald gennem en konsekvent fastkursvalutapolitik.

Det økonomiske råds formandskab lægger i den forbindelse stor vægt på den liberalisering af kapitalbevægelserne, som er gennemført siden 1983 og ikke mindst i foråret 1985. Liberaliseringen har medført en snæver sammenbinding af danske og internationale finansielle markeder, som giver få muligheder for en selvstændig dansk renteutvikling.

Heroverfor står den opfattelse, som Nationalbanken har givet udtryk for, og som økonomiministeren også har fremhævet her i dag, at den afgørende forudsætning for rentefaldet ikke er liberaliseringerne – de er sket gradvis – men derimod selve fastkurspolitikken og fjernelsen af devalueringsforventningerne.

Jeg tror ikke, den debat fører langt. En troværdig fastkurspolitik uden vidtgående liberalisering i kapitalbevægelserne er formentlig utænkelig. I betragtning af det kroniske danske betalingsbalanceunderskud er det næppe tænkeligt, at man skulle kunne fjerne forventninger om en dansk devaluering, hvis man fortsat opretholdt betydelige restriktioner for kapitalbevægelserne. Disse to ting hænger uløseligt sammen.

Men det, som står tilbage, er naturligvis, at kombinationen af stort set frie kapitalbevægelser og fast valutakurs via EMS-samarbej-

det har fjernet grundlaget for en selvstændig dansk rentepolitik, og det er en udvikling, som ikke uden videre kan gøres om. Gevinsten har været en halvering af det danske renteniveau siden 1982 og en særdeles påkrævet stimulering af investeringsaktiviteten. Denne udvikling indebærer imidlertid en betænkelig indsnævring af spillerummet for den økonomiske politik. Hele vægten lægges over på finanspolitikken og indkomstpoltikken, som i forvejen er hårdt spændt for i forsøget på at skabe balance i statsfinanserne over for udlandet og samtidig nedbringe ledigheden. Det levner ikke mange muligheder for en dansk konjunkturpolitik til imødegåelse af en ugunstig international udvikling, og samtidig viser formandskabets redegørelse jo med al ønskelig tydelighed, hvor sårbar dansk økonomi er over for selv små ændringer i de udenrigsøkonomiske forudsætninger.

En konklusion, som i hvert fald må kunne drages på denne baggrund, er, at det er bydende nødvendigt, at regeringen og folkettingen i den kommende tid interesserer sig stærkt for, hvilke alternative muligheder der er tilbage for konjunkturpolitikken. Redegørelsen peger selv på variable afskrivningsregler og investeringsfondshenlæggelser som middel til at påvirke investeringerne, når rentepolitikken er sat ud af spillet, men derudover må man nok søge at nå til en større grad af afklaring, end redegørelsen giver, med hensyn til mulighederne for en midlertidig deliberalisering af kapitalbevægelserne i tilfælde af en ugunstig international udvikling.

Det, som har undret det økonomiske råds formandskab og så sandelig også bør undre og forurolige folkettingen, er, at liberaliseringen af kapitalbevægelserne og det indsnævrede spillerum for den økonomiske politik ikke i højere grad har været genstand for debat. Det er ikke betryggende, at folkettingen bruger oceaner af tid på at behandle detaljer i finans- og indkomstpoltikken, men stort set ikke beskæftiger sig med afgørende ændringer i penge- og valutakurspolitikken. Tingene hænger jo også her uvægerlig sammen.

Eksempelvis havde det været naturligt, om der var foregået en debat om den del af liberaliseringen, som vedrører finanslån. I realiteten er optagelsen af finanslån i udlandet nu et totalt ureguleret område. Kravet om, at man skal være moms- eller SE-registreret, er så formløst, at jeg tror, samtlige folketingets