

Forslag

til

Lov om midlertidig regulering af obligationsudstedelsen.

Fremsat den 1. juni 1965 af økonomiministeren.

§ 1. Denne lov gælder for nyudlån, som ydes af følgende obligationsudstedende institutter:

De af lov om kreditforeninger omfattede kreditforeninger, herunder Kreditkassen for Husejerne i København,
de af lov om hypotekforeninger omfattede hypotekforeninger,
de af lov om boligbyggeri omfattede realkreditinstitutter,
Den Danske Landmandsbanks Hypotekafdeling,
Dansk Landbrugs Realkreditfond og
Kreditforeningen af Kommuner i Danmark.

§ 2. Det enkelte instituts nyudlån må inden for et kvartal ikke overstige følgende grænser:

a) Lån til nyt boligbyggeri til helårsbeboelse: 110 pct. af det gennemsnitlige nyudlån pr. kvartal til dette formål i perioden 1. april 1964 til 31. marts 1965.

b) Lån til andre formål:

75 pct. af det gennemsnitlige nyudlån pr. kvartal til disse formål i perioden 1. april 1964 til 31. marts 1965.

Stk. 2. Ved nyudlån forstås berigtigede lån med fradrag af restgæld på lån i det pågældende institut, der måtte blive indfriet i forbindelse med optagelse af det nye lån.

§ 3. Danmarks Nationalbank kan med økonomiministerens samtykke ændre de i § 2 fastsatte grænser. Ændringer af den i § 2, stk. 1 a) fastsatte grænse sker efter forhandling med boligministeren og således, at finansieringen af nyt boligbyggeri tilgodeses.

§ 4. Økonomiministeren fastsætter de nærmere regler om lovens gennemførelse, herunder om institutternes pligt til at afgive de for lovens administration nødvendige oplysninger.

§ 5. Loven træder i kraft ved bekendtgørelse i Lovtidende og har gyldighed indtil 31. marts 1967.

Stk. 2. Økonomiministeren fastsætter omfanget af nye udlån i tidsrummet fra lovens ikrafttræden indtil 1. juli 1965.

Bemærkninger til lovforslaget.

Danmarks Nationalbank har den 28. maj 1965 i den som bilag optagne henvendelse anmodet regeringen om at søge skabt lovhjemmel, der giver mulighed for at gennemføre en midlertidig begrænsning af realkreditinstitutternes obligationsudstedelse.

Baggrunden herfor er dels, at den stærke vækst i obligationsudstedelsen — til dels hidrørende fra finansiering af andre formål end boligbyggeri — har bidraget stærkt til den ugunstige kursudvikling for obligationer, dels at den ubegrænsede adgang til at optage obligationslån gør det vanskeligt at gennemføre den begrænsning af lånemulighederne, som er tilsigtet ved Nationalbankens aftaler med banker og sparekasser.

Regeringen kan tiltræde dette synspunkt og fremsætter derfor forslag om en midlertidig begrænsning af långivningen fra en række obligationsudstedende institutter.

Som det fremgår af forslagens § 2, er det ikke

tanken at lægge hindringer i vejen for finansieringen af det nye boligbyggeri; tværtimod er det regeringens håb, at der gennem disse forholdsregler efterhånden kan skabes gunstigere finansieringsvilkår for boligbyggeriet og for andre investeringer. Når udstedelsen af obligationer til finansiering af boligbyggeri ikke desto mindre er inddraget under ordningen, skyldes dette i første række et ønske om at hindre, at den mellem Nationalbanken og bankerne truffne aftale gennemhulles ved øget forhåndsprioritering af boligbyggeri.

Grænsen for udstedelse af obligationer til boligbyggeriet er herefter foreslået fastsat til 110 pct. af 1964-65 niveauet, hvorved der er taget hensyn til dette byggeris øgede omfang.

For udlån til andre formål er grænsen foreslået fastsat til 75 pct. af 1964-65 niveauet.

De nævnte grænser vil, som det fremgår af forslagens § 3, kunne ændres af Nationalbanken med økonomiministerens samtykke.

DANMARKS NATIONALBANK

Direktionen.

*København, den 28. maj 1965.**Til regeringen.*

De seneste måneders stærke stigning i obligationsudbuddet (herunder også af tidligere udstedte obligationer) og det deraf følgende fald i obligationskurserne har medført, at de af Danmarks Nationalbank foretagne obligationskøb i den seneste tid — ud fra hensynet til at begrænse kursfaldet — har overstøjet, hvad likviditetsudviklingen motiverer.

Da der ikke i den umiddelbare fremtid er udsigt til en nedgang i udbuddet af obligationer, vil det derfor efter Nationalbankens opfattelse være nødvendigt, at der gennemføres ekstraordinære forholdsregler for at undgå en yderligere stærk stigning i renten og en svækkelse af tilliden til obligationer, der varigt vil kunne få uheldige virkninger for kapitalmarkedet.

Nationalbanken tillader sig derfor at anmode regeringen om at søge skabt lovhjælp, der giver mulighed for at gennemføre en midlertidig begrænsning af realkreditinstitutionernes obligationsudstedelse. Disse regler kan udformes således, at der tages særligt hensyn til lån til nyt boligbyggeri.

Det efterspørgselspres, som præger økonomien, har vist sig at have en sådan styrke, at de foretagne finans- og pengepolitiske indgreb først efter nogen tids forløb kan påregnes at medføre en sådan stabilisering, at prisstigningen og underskuddet på betalingsbalancen bringes til ophør. Der har derfor været enighed mellem regeringen og Nationalbanken om den ubetingede nødvendighed af den stramme finans- og pengepolitik fortsættelse.

De gennemførte finanspolitiske foranstaltninger sigter mod at videreføre den stramme finanspolitik fra sidste år. Finanspolitikens efterspørgseldæmpende virkninger vil imidlertid navnlig gøre sig gældende i den sidste halvdel af finansåret. Under disse forhold vil stabiliseringspoli-

tikken kun kunne lykkes, hvis den pengepolitiske stramning ikke gennemhulles af overdreven kreditudvidelse gennem de forskellige grupper af pengeinstitutter.

Nationalbanken har i denne henseende mødt stor forståelse hos banker og sparekasser, med hvilke der i februar og marts er indgået aftaler, der indebærer, at man samarbejder om at opnå en bedre beherskelse af den samlede kreditudvidelse fra disse pengeinstitutter.

Det er endnu for tidligt at udtale sig med sikkerhed om virkningen af disse aftaler, men det er Nationalbankens indtryk, at der er tale om virkeligt aktive bestræbelser for at holde igen fra pengeinstitutternes side.

Det har hele tiden under forhandlingerne om disse aftaler været klart, at den frie adgang til obligationsudstedelse på vort kapitalmarked indebar en risiko for, at begrænsningen af udlånsstigningen fra banker og sparekasser ville medføre en tilsvarende forøgelse af obligationsudbuddet. Nationalbanken optog derfor forhandlinger med Kreditforeningernes stående Fællesudvalg for at opnå tilsagn om, at en sådan uhensigtsmæssig udvikling ikke skulle ske.

Fra kreditforeningsside blev det tilkendegivet, at man, uanset hvilken vurdering man anlagde over for spørgsmålet om en begrænsning af obligationsudbuddet, var af den opfattelse, at en sådan begrænsning forudsatte lovmæssige foranstaltninger, da kreditforeningerne ikke havde juridisk mulighed for at afvise lånsøgere.

Det har således ikke været muligt gennem aftaler af lignende karakter som de med banker og sparekasser indgåede at opnå en begrænsning af kreditudvidelsen gennem de obligationsudstedende institutter.

Det danske realkreditsystem, der har fungeret i mere end 100 år, er i flere henseender enestående. Det er navnlig præget af, at adgangen til at opnå lån er ualmindelig nem,

Bilag.

og at kursdannelsen og dermed den effektive rente er fri.

Disse to forhold indebærer betydelige fordele for den økonomiske udvikling, og det kræver derfor en særlig motivering, at man midlertidig griber regulerende ind i dette system.

Kredit- og hypotekforeningernes obligationsudstedelse har tidligere altovervejende været sikret i bolig- og landbrugsejendomme, ligesom låneudmålingen har været baseret på forsigtige vurderinger af de pågældende ejendommers aktuelle handelsværdi.

De senere års kraftige prisstigninger på fast ejendom har bevirket, at en del ledende realkreditinstitutter har ændret den tidligere meget forsigtige vurderingspraksis. Tendensen går nu i retning af stærkt stigende vurderinger, hvor man i mange tilfælde synes at tage hensyn også til den forventede fremtidige prisstigning på jord og bygninger. Dette gælder i særdeleshed vurderingen af erhvervsjendomme m. v., der i de senere år udgør grundlaget for op mod halvdelen af den samlede tilgang af obligationer.

Det er ikke alene vurderingsprincipperne, der i mange tilfælde er ændret, men der er også tale om, at der gennem realkreditinstitutterne i formentlig stigende grad optages lån til andet end nyt boligbyggeri samt landbrugsbyggeri o. lign. Den meget stærke stigning i obligationsudstedelsen gennem de senere år hænger således til en vis grad sammen med dette forhold.

Den stærke stigning i obligationsudstedelsen har til dels sin rod i forventninger om fortsat kraftige prisstigninger på faste ejendomme og bidrager dermed til at forstærke prisstigningerne på disse, herunder på byggegrunde, såvel som til at forstærke det almindelige efterspørgselspres.

I det forløbne halvandet år har det stigende obligationsudbud medført et kraftigt fald i obligationskurserne.

Det er Nationalbankens opfattelse, at obligationsrenten har nået en sådan højde, at den påvirker de investeringsbeslutninger, der træffes i øjeblikket, men som først vil få virkning på obligationsudstedelsen længere ud i fremtiden. Et yderligere kursfald vil derfor næppe være hensigtsmæssigt for den økonomiske udvikling på længere sigt.

På den anden side må det være klart, at det øjeblikkelige meget store udbud af obligationer ikke kan optages af Nationalbanken, uden at det ødelægger grundlaget for den stramme pengepolitik, hvis fortsættelse er nødvendig for, at finanspolitikken kan opnå sin virkning.

Nationalbanken har ved forskellige lejligheder givet udtryk for, at det under hensyn til den almindelige likviditetsudvikling er nødvendigt at købe obligationer svarende til en del af den opsparing, der sker over statsfinanserne; men de ud fra dette hensyn rimelige opkøb er i den foreliggende situation efter Nationalbankens vurdering ikke tilstrækkelige til at stabilisere obligationsmarkedet.

Under disse forhold skal man derfor vælge mellem på den ene side risikoen for betragtelige yderligere kursfald for obligationer og på den anden en regulering af tempoet i obligationsudstedelsen, der kan skabe forudsætning for en stabilisering af obligationsmarkedet og et mere normalt renteniveau. En sådan regulering vil formentlig bedst kunne opnås gennem en begrænsning af det enkelte realkreditinstituts adgang til inden for nærmere afgrænsede perioder at udstede obligationer. En sådan midlertidig regulering af obligationsudstedelsen er under de foreliggende forhold formentlig bedre egnet til at sikre en rolig økonomisk udvikling end det yderligere fald i obligationskurserne, som der ellers må regnes med nærliggende risiko for.

Hoffmeyer.

Sunesen.

Svend Andersen.

