

Bemærkninger til lovforslaget

Den søgte bemyndigelse skal i lighed med tidligere indenlandske lånebemyndigelser tjene til at modvirke likviditetsvirkningen af det statslige budgetunderskud.

Ved udgangen af december 1981 udgjorde restbemyndigelsen til optagelse af indenlandske statslån 3,9 mia kr., heraf 1,8 mia kr. til udstedelse af gældsbeviser, jfr. tabel 1.

Statens indenlandske bruttolåntagning har i perioden 1. januar til 31. december 1981 udgjort 66,7 mia kr. til pålydende værdi. Afdrag og indfrielse har i samme periode andraget 22,1 mia kr., således at nettolåntagningen har udgjort 44,6 mia kr. Opgjort til kursværdi har staten netto optaget indenlandske statslån for 29,0 mia kr. Dette modsvare ca. 70 pct. af statens nettokasseunderskud, der skønnes at udgøre 41,5 mia kr. Bruttosalg af statspapirer udgjorde i 1981 knap 78 pct. af det skønnede bruttokasseunderskud.

I de seneste 3 år, dvs. 1978–1980, har statens nettolåntagning modsvaret ca. 63 pct. af periodens nettokasseunderskud. I 1980 var lånefinansieringsgraden temmelig lav, nemlig 56 pct., idet nettolåntagningen til kursværdi androg 16,9 mia kr., mens nettokasseunderskuddet var 30,3 mia kr. Salget af statspapirer har således i 1981 ligget på et relativt højt niveau i forhold til statens nettofinansieringsbehov. Baggrunden for den lave lånefinansieringsgrad i 1980 var for det første betydelige udsving i det indenlandske og udenlandske renteniveau samt de periodevist urolige valutaforhold i første halv-

del af 1980; for det andet skete der en forskydning i genplaceringmønstret i forhold til tidligere år i forbindelse med indfrielse af statsgældsbeviser i december 1980. Disse genplaceringer indtraf i stedet i begyndelsen af 1981 og har derfor medvirket til at bringe lånefinansieringsgraden op i indeværende år. Der har desuden været et stigende salg af statspapirer til de store institutionelle investorer på obligationsmarkedet (forsikringsselskaber, pensionskasser samt de offentlige pensionsfonde). Disse har traditionelt købt langfristede realkreditobligationer, men har i de seneste år placeret en større del af deres midler i mellem- og langfristede statsobligationer. Dette skal bl. a. ses på baggrund af et faldende udbud af realkreditobligationer (især som følge af nedgangen i boligbyggeriet og i landbrugs investeringer) samt den stærkt voksende placeringskapacitet hos de omtalte investorer, ligesom åbningen af det 20-årige obligationslån har spillet en væsentlig rolle.

Behovet for statslig indenlandsk låntagning må principielt vurderes i lyset af den samlede likviditetsudvikling i samfundet. Denne påvirkes ikke alene af statsfinanserne, men også bl. a. af udviklingen på betalingsbalancens løbende poster samt i den private nettolåntagning i udlandet.

Det er som hidtil regeringens opfattelse, at likviditetsvirkningen af det statslige budgetunderskud bør modvirkes gennem statslig låneoptagelse, men erfaringen viser, at salget af statspapirer på kort sigt kan svinge meget som følge af udviklingen i de øvrige likviditetspåvirkende faktorer.