

Den Sociale Pensionsfond, har der undet ét været tale om en voksende placeringskapacitet i de senere år. Dette har sin baggrund dels i realøkonomiske forhold, dels i finansielle forhold.

De afmattede økonomiske konjunkturer har medført en nedgang i den private forbrugs- og investeringsefterspørgsel, og den private sektor har derfor kunnet finansiere investeringerne ved egen opsparing.

Specielt for forsikringselskaber og pensionskasser og de store fonde har den stigende placeringskapacitet især sammenhæng med det høje renteniveau og det forhold, at institutionerne ikke er underlagt skattepligt.

Den stigende placeringskapacitet i ikke-banksektoren har muliggjort stadig større salg af statspapirer, både absolut og relativt, til denne sektor. I 1981 aftog ikke-banksektoren således knap 75 pct. af den samlede nettotilgang af statspapirer. Medvirkende hertil har formentlig også været det relativt høje obligationsrenteniveau samt en tilpasning af andre vilkår (løbetid, afdragsprofil) på statspapirerne til investorenes ønsker.

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

Under hensynstagen til (meget usikre) skøn over udviklingen i disse øvrige likviditetspåvirkende faktorer må det antages, at en statslig bruttolåntagning på henholdsvis 95 mia kr. i 1982 og 145 mia kr. i 1983 (nominel værdi) vil indebære en passende neutralisering i de to år af likviditetsudvidelsen over statsfinanserne, der ifølge de af regeringen ved dens tiltrædelse foretagne skøn over bruttokasseunderskuddet udgør ca. 89 mia kr. i 1982 og 132 mia kr. i 1983. I de første otte måneder af 1982 er der som nævnt solgt statspapirer for 56,1 mia kr. (nominel værdi), og bruttolånebehovet for de sid-

ste fire måneder af 1982 og hele 1983 udgør dermed 184 mia kr. Under hensyntagen til allerede kendte afdrag på obligationslån i 1983, indfrielse af statsgældsbeviser såvel i resten af 1982 som i 1983 samt restbemyndigelsen på 32,9 mia kr. ultimo august 1982 kan behovet for en ny indenlandsk nettolånebemyndigelse skønnes til 100 mia kr.

I det omfang det faktiske lånebehov skulle blive mindre end vurderet på basis af de omtalte skøn over bruttokasseunderskud og øvrige likviditetspåvirkende faktorer i 1982 og 1983, vil den søgte bemyndigelse kunne række et stykke ind i 1984.

Siden den seneste lånebemyndigelse (L nr. 22 af 29. januar 1982) er der ikke sket ændringer i det løbende udbud af statspapirer. De åbne statslånserier samt disses absolutte samt gennemsnitlige restløbetid ved introduktionen samt medio 1982 fremgår af tabel 2. Den vejede gennemsnitlige restløbetid for den samlede indenlandske statsgæld (optaget efter 1. april 1975 og bortset fra præmieobligationslån) har siden midten af 1981 ligget på omkring 4 år.

Staten vil fortsat opretholde et udbud af statspapirer med forskellige kort- og mellemfristede løbetider for derved at mindske rentepåvirkningen af sin låntagning i forhold til den situation, hvor låntagningen koncentrerer på få løbetider. I lyset af det meget store statslige lånebehov og de skiftende renteforhold og efterspørgselsmønstre på obligationsmarkedet vil der løbende være behov for ændringer i statslåneudbuddet, og nye statslån med ændrede vilkår i forhold til de nuværende vil derfor fortsat være under overvejelse.

Trykningsudgiften i finansåret 1983 vil blive påvirket af indførelsen af tvungen indskrivning for alle obligationer i Værdipapircentralen. Da denne indskrivning imidlertid først starter et stykke ind i 1983, vil der fortsat blive behov for trykning af statspapirer. Der skal derfor søges om en bevilling på 15 mill. kr. til dækning af trykningsudgifter i 1983.

Tabel 2. De åbne statslåneseriers løbetid

	Løbetid ved introduktion		Restløbetid ultimo juni 1982	
	Absolut	Gennemsnitlig	Absolut	Gennemsnitlig
12 pct. stgb. 1984 II	2 år 3 mdr.	2 år 3 mdr.	2 år	2 år
10 pct. S 1987	5 år 9 mdr.	3 år 3 mdr.	4 år 10 mdr.	2 år 10 mdr.
8 pct. og 10 pct. 1979-89	10 år	7 år 1 mdr.	7 år 2 mdr.	4 år 2 mdr.
8 pct. og 10 pct. 1979-91	12 år	8 år	8 år 11 mdr.	4 år 11 mdr.
12 pct. S 2001	20 år 5 mdr.	10 år 10 mdr.	18 år 8 mdr.	9 år 8 mdr.