

## Forslag

til

### Lov om bemyndigelse til optagelse af statslån.

Fremsat den 17. februar 1976 af *finansministeren*.

§ 1. Finansministeren bemyndiges til at optage indenlandske statslån til et samlet beløb af indtil 14 mia kr.

§ 2. Finansministeren bemyndiges herudover til at udstede indenlandske gældsbeviser til et samlet beløb af indtil 5 mia kr. Disse gældsbeviser kan fornyes inden for det nævnte samlede beløb.

§ 3. Bortset fra de i ligningslovens § 4 omtalte tilfælde skal kursgevinst ved indfrielse af de af § 2 omfattede gældsbeviser ikke medregnes ved opgørelsen af skattepligtig indkomst.

§ 4. Loven træder i kraft ved bekendtgørelsen i Lovtidende.

### *Bemærkninger til lovforslaget.*

I finanslovforslaget for 1976-77 er der regnet med et kasseunderskud i dette år på 12,9 mia kr. Når hertil lægges udgifter til køb af obligationer til den sociale pensionsfond, fås et samlet finansieringsbehov på godt 16 mia kr. Den nu foreslåede prisdæmpende godtgørelse påregnes at ville forøge underskuddet med 1,3 mia kr. Det her fremlagte lovforslag indebærer merudgifter til forrentning m. v. på 0,3-0,6 mia kr. i forhold til FFL afhængig af statslånets udformning. Som følge af ændringsforslag, der måtte blive vedtaget ved den endelige finanslov, herunder ændringsforslag motiveret ved nye skøn over udgifter og indtægter, vil der formentlig komme yderligere ændringer i skøn over finansieringsbehovet. Dette betydelige underskud på statens budget er en konsekvens af den finanspolitik, der er skønnet nødvendig til formindskelse af arbejdsløsheden. Samtidig forøges imidlertid pengemængden hos både pengeinstitutterne, virksomhederne og husholdningerne. Såfremt der ikke træffes andre foranstaltninger, vil denne likviditetsforøgelse medføre et rentefald, som i høj grad vil vanskeliggøre den valutariske finansiering af det store løbende betalingsbalanceunderskud, der må imødeses i 1976, idet virksomhederne vil foretrække at finansiere

deres udenlandske varekøb på det indenlandske marked, såfremt renten her er lavere end i udlandet.

Samtidig kan den forøgede pengemængde under et kommende konjunkturopsving medføre en utilsigtet kraftig udvidelse af pengeinstitutternes långivning ikke blot til investering, men også til forbrug. I en sådan situation kan det blive vanskeligt at styre den samlede efterspørgsel inden for de rammer, der sættes af betalingsbalancen og af hensynet til at begrænse inflationen.

Det er derfor regeringens opfattelse, som deles af Danmarks Nationalbank, at statens finansieringsbehov i sin helhed må dækkes ved statslig indenlandsk låntagning for at neutralisere underskuddet likviditetsmæssige virkning.

Den tilsligtede pengeopsugning ved statslige låneoptagelser må gennemføres på en sådan måde, at den lange rente ikke påvirkes i opadgående retning til skade for investeringerne i bolig- og erhvervsbyggeri.

Samtidig må den korte rente søges fastholdt på et så højt niveau, at der stadig er en tilskyndelse til at opretholde en betydelig privat kapitalimport, herunder en finansiering af udenlandske varekøb.

Ud fra disse hensyn er det nødvendigt, at en

væsentlig del af likviditetsopsugningen sker gennem udstedelse af forholdsvis højt forrentede korte papirer. Af den søgte bemyndigelse på i alt 19 mia kr. er derfor afsat 5 mia kr. til udstedelse af korte statsgældsbeviser.

Ved den foreslåede lånebemyndigelse samt gennem nationalbankens salg af indlånsbeviser med 3, 6 og 9 måneders løbetid vil der blive mulighed for at finansiere nationalbankens støttekøb af lange realkreditobligationer.

Det må herved tages i betragtning, at afsætningen af lånene vil være forbundet med et vist kurstab.

Afsætningen tilrettelægges så smidigt som muligt, således at man løbende kan fastsætte løbetid og vilkår (herunder rente) for de udbudte papirer under hensyn til afsætningsmulighed og -behov.

Afsætningen af lånene vil blive gennemført ved tilrettelæggelsen af en aktiv markedsføring, herunder annoncering.

Bemyndigelsen er foreslået delt i to udformninger. Den ene er revolverende, således at lån optaget i henhold hertil kan fornyes inden for den givne ramme, og den anden har karakter af en bruttobemyndigelse, der bortfalder efterhånden som lån optages, d.v.s. en bemyndigelse af samme art som den, der sidste år blev givet til optagelse af statslån på 6 mia kr. Det er hensigten at udbyde lån med varierende løbetider fra 7 år og nedefter til ganske korte lån. Den revolverende del af bemyndigelsen agtes anvendt for så vidt angår de korteste lån, der påregnes solgt uden væsentligt kurstab. Det er vanskeligt på forhånd at sige, i hvilket omfang det vil vise sig praktisk at benytte den ene eller den anden bemyndigelse. For at sikre den ønskede smidighed også i forbindelse med afsætningen af lånene vil salget foregå gennem Danmarks Nationalbank og blive tilrettelagt i samarbejde mellem Nationalbanken og finansministeriet.

Ligesom det skete i forbindelse med afsætningen af 1975-lånet vil finansudvalget månedligt blive orienteret om afsætningen af statslånet og den almindelige udvikling på obligationsmarkedet.

Det seneste indenlandske statslån blev solgt med hjemmel i lov nr. 260 af 20. juni 1975, der bemyndigede finansministeren til at optage indenlandske statslån til et samlet beløb af indtil 6.000 mill. kr.

Lånet blev inddelt i tre trancher på hver 2.000 mill. kr., alle forrentet med 10 pct. p. a. og med løbetider på henholdsvis 3, 4 og 6 år.

Salget påbegyndtes den 27. juni 1975, og lånet var slutsolgt den 7. oktober 1975. Hovedvægten af salget lå i juli og september måned.

Afsætningen fandt sted gennem Danmarks Nationalbank, der modtog købsordrer fra pengeinstitutter og fondsbørsvekslerere. Behovet i pengeinstitutterne for disse relativt korte papirer har været så stort, at den væsentligste del stadig befinder sig i pengeinstitutterne (ved udgangen af december måned 1975 5,4 mia kr.).

Statslånet blev i efteråret fulgt op af Nationalbanken med en aftale om kassebindingsregler og ved salg af 3 mdr. indlånsbeviser. I henhold til kassebindingsreglerne har pengeinstitutterne 2 gange, nemlig pr. 20. november og 22. december, bundet 1,1 mia kr., i alt 2,2 mia kr., hvortil kommer yderligere 0,7 mia kr. pr. 20. januar. Nationalbanken påregner, at der yderligere vil blive bundet omkring 0,6 mia kr. i løbet af månederne februar-marts-april 1976. Salget af indlånsbeviser beløber sig pr. 28. januar til 1.390 mill. kr.

De i lovforslagets § 2 omtalte gældsbeviser agtes, som det fremgår af bemærkningerne foran, udstedt på sådanne vilkår, at det på forhånd må antages, at eventuel kursgevinst ved indfrielse bliver af meget begrænset omfang. På denne baggrund har man, også for at skabe fuld klarhed med hensyn til disse gældsbevisers skattemæssige stilling, fundet det hensigtsmæssigt i lovforslagets § 3 udtrykkeligt at fastslå, at eventuelle kursgevinster ved indfrielse ikke skal indkomstbeskattes.

Reglen skal dog ikke gælde for de i ligningslovens § 4 omhandlede banker, forsikringselskaber og andre virksomheder, der som et normalt led i deres virksomhed investerer i obligationer og pantebreve.