

Lovforslag nr. L 18. Fremsat den 9. november 1979 af finansministeren

Forslag

til

Lov om bemyndigelse til optagelse af indenlandske statslån

§ 1. Finansministeren bemyndiges til at udstede indenlandske obligationer til et samlet beløb af indtil 35 mia.kr.

§ 2. Finansministeren bemyndiges til at udstede indenlandske gældsbeviser til et samlet beløb af indtil 10 mia.kr. Disse gældsbevi-

ser kan fornyes inden for det nævnte 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 den skattepligtige indkomst.

Bemærkninger til lovforslaget

Ved udgangen af oktober 1979 udgjorde restbemyndigelsen til optagelse af indenlandske statslån 6,9 mia.kr., heraf 1,9 mia.kr. til udstedelse af statsgældsbeviser, jfr. tabel 1.

Statens indenlandske bruttolåntagning har i perioden 1. januar - 31. oktober 1979 andraget 29,5 mia.kr. opgjort til pålydende værdi. Afdrag og indfrielse har udgjort 13,5 mia.kr., således at der netto er optaget indenlandske statslån for 16,0 mia.kr.

Salget af statsobligationer og statsgældsbeviser var i årets første fire måneder en del større, end det blev forudsat i forbindelse med den seneste bemyndigelseslov, der blev vedtaget den 9. februar 1979, og som forøgede lånebemyndigelsen med 25 mia.kr. Det meget store salg af statspapirer i begyndelsen af 1979 havde bl.a. baggrund i en betydelig privat kapitalimport, herunder ved salg af realkreditobligationer (og indtil salgsforbuddet pr. 6. februar 1979 tillige statsobligationer) til udlandet. Denne kapitalimport medfører ligesom statens kasseunderskud en forøgelse af den indenlandske likviditet, og en væsentlig del af denne forøgelse placerer husholdninger, virksomheder og pengeinstitutter i statspapirer. Salget af statspapirer i efterårsmånederne har på den anden side været mindre end ventet på baggrund af periodens bruttokas-

seunderskud. Denne udvikling havde baggrund i de valutatiske forhold i forbindelse med diskonto-forhøjelsen og valutakursjusteringen.

Med det foreliggende forslag og den resterende lånebemyndigelse ved udgangen af oktober 1979 vil det være muligt at optage nye indenlandske statslån på i alt 51,9 mia.kr. til pålydende værdi ud over gensalg af statsgældsbeviser. Da der efter de foreliggende skøn over statsfinanserne er forudsat gældsbevisindløsninger på i alt 17,1 mia.kr. i resten af 1979 og hele 1980, vil der for denne periode være mulighed for en statslig indenlandsk bruttolåntagning på 69 mia.kr. Ved en gennemsnitlig emissionskurs på 75 vil likviditetsneutraliseringen ved en bruttolåntagning af dette omfang andrage ca. 52 mia.kr.

Behovet for indenlandsk låntagning i den kommende tid må bl. a. vurderes ud fra den ventede likviditetstilgang over statsfinanserne, idet det fortsat er regeringens opfattelse, at den pengepolitiske lempelse, kasseunderskuddet isoleret set vil medføre, må modvirkes gennem optagelse af indenlandske statslån.

Efter de seneste foreliggende skøn vil bruttokasseunderskuddet i resten af 1979 andrage 4,5 mia.kr. I budgetdepartementets Finansredegørelse, oktober 1979, skønnes bruttokasseunderskuddet

Tabel 1. Indenlandsk låntagning og lånebemyndigelse.

Mill.kr. nominal værdi	Udestående gæld ¹⁾	Restbemyndigelse		
		Obligationer	Statsgældsbeviser	Ialt
Ultimo december 1978.....	42.629	1.665	2.950	4.615
Ny lånebemyndigelse af 9. februar 1979.....		21.000	4.000	25.000
Bruttosalg 1. jan. - 31. oktober...	29.493	+ 17.693	+ 11.800	+ 29.493
Afdrag/indfrielse				
1. jan. - 31. oktober	+ 13.516		6.750	6.750
Ultimo oktober 1979.....	58.606	4.972	1.900	6.872

¹⁾ Statslån optaget efter 1. april 1975, bortset fra præmieobligationer.

for 1980 at udgøre 42,9 mia.kr. I alt forventes således et kasseunderskud på 47,4 mia.kr. over resten af indeværende og næste finansår.

Den søgte bemyndigelse med tillæg af rest fra tidligere bemyndigelser og gensalg af statsgældsbeviser vil således under hensyntagen til kurstab ved emission kunne modsvare underskuddet på statsfinansierne og indeholde en vis sikkerhedsmargin, hvilket regeringen finder nødvendigt bl.a. i lyset af usikkerheden omkring det tidsmæssige forløb af de stadig større genplaceringer. Udviklingen i de øvrige likviditetspåvirkende faktorer medfører endvidere, som erfaringerne fra foråret og efteråret 1979 viser, at der ved bemyndigelsesrammens fastsættelse må tages videre hensyn end rent statsfinansielle, hvilket også taler for at holde en vis sikkerhedsmargin.

Bemyndigelsesrammen foreslås fordelt med 35 mia.kr. til udstedelse af obligationer og 10 mia.kr. til udstedelse af gældsbeviser. Denne fordeling er baseret på det hidtidige placeringsmønster under hensyntagen til, at gældsbeviserne kan fornyes inden for bemyndigelsesrammen i takt med indløsningerne. Muligheden af midlertidige eller varige ændringer i placeringernes fordeling på obligationer og gældsbeviser kan i tilknytning til ovenstående også begrunde, at der søges en rummelig bemyndigelse.

I bemærkningerne til det seneste lovforslag om indenlandsk lånebemyndigelse (L 112, folketingsåret 1978-79) tilkendegav regeringen, at det i lyset af de store låneoperationer, herunder især i forbindelse med afdrag og indløsninger, var ønskeligt, at en del af statens låntagning skete gennem udstedelse af obligationer med en noget længere løbetid end de hidtil maksimalt 8-årige papirer.

På denne baggrund åbnedes i maj 1979 8 pct. og 10 pct. 12-årige obligationsserier og i juli 1979 8 pct. og 10 pct. 10-årige obligationsserier. For begge

løbetider gælder, at der er tale om serielån, hvor første udtrækning og afdrag finder sted i 1983. Indtil udgangen af oktober 1979 var der i alt solgt for ca. 3,4 mia.kr. 10-årige og 12-årige obligationer regnet til pålydende værdi. Der foreligger endnu ikke oplysninger om investorfordeling for de nye papirer, ligesom de kapitalmarkedsmæssige virkninger af de længere papirer endnu ikke lader sig vurdere, bl. a. fordi renterelationerne har været i bevægelse i forbindelse med de omfattende salg af obligationer til udlandet i årets første 4 måneder og under den valutariske uro i juni og i efteråret.

Det er fortsat regeringens hensigt at sælge statsgældsbeviser og kortereløbende statsobligationer. Sammensætningen af det samlede tilbud af statspapirer ved udgangen af oktober 1979 er vist i tabel 2, hvoraf det bl. a. fremgår, at der nu tilbydes statspapirer med gennemsnitlige restløbetider i intervallet fra godt 1 år til ca. 7½ år.

Virkningerne af de sidste to års bestræbelser på gennem lukning af eksisterende serier og åbning af noget længerelevende serier at forøge statsgældens restløbetid og dermed udstrække og udjævne refinansieringsbehovet kan allerede spores. Den indenlandske statsgælds gennemsnitlige restløbetid er således øget med godt 7 mdr. fra ultimo december 1977 til 2 år 6 mdr. ultimo oktober 1979. Forøgelsen falder næsten udelukkende på obligationsgælden, idet gældsbevisernes gennemsnitlige restløbetid og andel af den samlede gæld stort set ikke er ændret.

Den udestående indenlandske statsgæld – bortset fra præmieobligationer og obligationer udstedt før 1975 – udgjorde pr. 31. oktober 1979 58,6 mia.kr., hvoraf 18,1 mia.kr. statsgældsbeviser. Afviklingen og forrentningen heraf frem til 1985 fremgår af tabel 3, hvor tillige er vist renter og afdrag af låntagning i henhold til den resterende og søgte lånebemyndigelse.

Tabel 2. De åbne statslåneseriers løbetider.

	Løbetid ved introduktion		Restløbetid ult. oktober 1979	
	Absolut	Gennemsnitlig	Absolut	Gennemsnitlig
8 % stgb. IV 1980.....	1 år 3 mdr.	1 år 3 mdr.	1 år 2 mdr.	1 år 2 mdr.
8 % stgb. IV 1981.....	2 år 3 mdr.	2 år 3 mdr.	2 år 2 mdr.	2 år 2 mdr.
8 % og 10 % 1978/86	8 år	5 år 7 mdr.	7 år 1 mdr.	4 år 6 mdr.
8 % og 10 % 1979/89	10 år	7 år 1 mdr.	9 år 10 mdr.	6 år 9 mdr.
8 % og 10 % 1979/91	12 år	8 år	11 år 7 mdr.	7 år 6 mdr.

Tabel 3. Renter og afdrag af indenlandsk statsgæld.¹⁾

Mia.kr.	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Renter af udestående gæld pr. 31.10.1979	5,1	3,7	2,4	1,8	1,1	0,7
Renter af lån optaget 1.11.1979 – 31.12.1980 ²⁾	1,9	5,8	4,5	3,5	2,9	2,3
	7,0	9,5	6,9	5,3	4,0	3,0
Afdrag på udestående obligationsgæld pr. 31.10.1979 .	7,2	9,1	6,1	6,6	4,1	4,1
Afdrag på obligationslån optaget 1.11.1979 – 31.12.1980 ²⁾	–	2,2	2,2	5,6	5,6	5,6
	7,2	11,3	8,3	12,2	9,7	9,7
Indløsning af udestående statsgældsbeviser pr. 31.10.1979	9,1	5,7	–	–	–	–
Indløsning af statsgældsbeviser solgt 1.11.1979 – 31.12.1980 ²⁾	4,7	13,8	10,5	–	–	–
	13,8	19,5	10,5	–	–	–

¹⁾ Statslån optaget efter 1. april 1975, bortset fra præmieobligationer.

²⁾ Ved rente- og afdragsberegningen er forudsat, at den resterende og den søgte lånebemyndigelse anvendes inden udgangen af 1980. Der er tillige forudsat gensalg af indløste gældsbeviser i 1980 men ikke i følgende år.

Ligesom i tidligere lånebemyndigelseslove er det ved nærværende lovforslag hensigten med ordlyden i § 3 at fastslå, at kursgevinster ved indløsning af gældsbeviser ikke indkomstbeskattes. Denne regel gælder ikke for de i ligningslovens § 4 omhandlede banker, forsikringselskaber og andre virksomheder, der, som et normalt led i deres virksomhed, investerer i obligationer og pantebreve.

Trykningsudgifterne i finansåret 1980 påregnes at blive af størrelsesordenen 5 mill.kr.

Der har ikke været afholdt udgifter til annoncering og reklame i forbindelse med optagelse af indenlandske statslån i finansåret 1978 eller i den forløbne del af indeværende finansår. Der skønnes ikke at være behov herfor i det kommende finansår.