

## *Bemærkninger til lovforslaget*

Statens bruttokasseunderskud i overgangsfinansåret 1. april–31. december 1978 vil ifølge den vedtagne finanslov udgøre 26,0 mia. kr. Heri er indregnet 3,4 mia. kr. til obligationskøb til Den sociale Pensionsfond, 4,0 mia. kr. til indfrielse af statsgældsbeviser, samt 2,7 mia. kr. som overførsel til ATP vedrørende én overskydende dyrtidsportion efter reguleringspristallene for juli 1977 og januar 1978.

Den del af statens transaktioner, der vedrører betalinger til udlandet og fra nationalbanken, påvirker ikke den indenlandske likviditet. Det drejer sig om renter og afdrag på udenlandsk statsgæld, bistand til udviklingslandene, EF-bidrag, renter af statens mellemværende med Danmarks Nationalbank samt indbetaling af overskud fra Danmarks Nationalbank. Disse poster skønnes tilsammen at andrage godt 5 mia. kr. i overgangsfinansåret.

Bruttokasseunderskuddet er udtryk for, at statens udbetalinger er større end indbetalingerne. Heri er dog ikke indregnet indbetalinger som følge af salg af statsgældsbeviser og statsobligationer. Uden et sådant salg vil det budgetterede bruttokasseunderskud indebære en kraftig forøgelse af størrelsen af likvide beholdninger i pengeinstitutter, virksomheder og husholdninger.

Såfremt der ikke træffes foranstaltninger til at modvirke denne likviditetsforøgelse, vil den kunne medføre et rentefald, som kan tilskynde virksomheder til at omlægge fra udenlandsk til indenlandsk finansiering og derved vanskeliggøre den valutariske finansiering af det løbende betalingsbalanceunderskud, som – skønt reduceret – også må forventes at blive af betydelig størrelse i 1978. Samtidig er der en nærliggende risiko for, at en kraftig likviditetsforøgelse hos pengeinstitutter, virksomheder og husholdninger kan begrænse mulighederne for at styre den samlede efterspørgsel inden for de rammer, der sættes af betalingsbalancen og af hensynet til at begrænse inflationen.

Regeringen er derfor fortsat af den opfattelse, at de likviditetsmæssige virkninger af statens underskud i nødvendigt omfang, som et led i den økonomiske politik, må neutraliseres ved optagelse

af indenlandske statslån. Danmarks Nationalbank er enig i denne opfattelse.

I tidsmæssig sammenhæng med vedtagelsen af finanslovsforslaget for 1977-78 gav folketings ved lov nr. 205 af 18. maj 1977 finansministeren bemyndigelse på 14 mia. kr. til udstedelse af statsobligationer og statsgældsbeviser, således at denne nye bemyndigelse sammen med restbemyndigelsen vedrørende finansåret 1976-77 ville være tilstrækkelig til, efter hensyntagen til kurstabet ved udstedelsen at neutralisere statens samlede udbetalinger, bortset fra udgiften til indløsning af revolverende statsgældsbeviser.

Ved udgangen af finansåret 1977-78 udgjorde restbemyndigelsen i henhold til lov nr. 148 af 31. marts 1976 og lov nr. 205 af 18. maj 1977 totalt 8,0 mia. kr. til nominel værdi, fordelt med 3,9 mia. kr. på obligationer og 4,1 mia. kr. på statsgældsbeviser.

Bruttosalg af statspapirer har i finansåret 1977-78 andraget 16,4 mia. kr. Nettosalget har udgjort 13,1 mia. kr., idet der er indløst statsgældsbeviser for ca. 3,3 mia. kr.

Den samlede bemyndigelse til optagelse af indenlandske statslån, som ved begyndelsen af sidste finansår udgjorde 21,2 mia. kr., er således ikke blevet udnyttet fuldt ud. Årsagen hertil må først og fremmest søges i de stramme likviditetsforhold, der især gjorde sig gældende i sommermånederne og mod slutningen af 1977. Den valutariske uro i disse perioder medførte privat nettokapitaleksport og øget terminssikring med deraf følgende stramning af likviditeten.

Det er regeringens hensigt med den søgte bemyndigelse på 14 mia. kr. at supplere restbemyndigelsen, således at der opnås mulighed for at modvirke likviditetstilgangen over statsfinanserne under hensyntagen til udviklingen i likviditeten i øvrigt.

Afsætningen af lånene vil ligesom for de tidligere lån ske gennem Danmarks Nationalbank, og salget vil i samarbejde mellem finansministeriet og nationalbanken blive tilrettelagt, således at der