

## FINANSMINISTERIET

København, den 1. februar 1979.

Til finansudvalget.

Ved finansudvalgets skrivelse af 31. januar 1979, BIL. 23.55 er stillet følgende spørgsmål til skriftlig besvarelse:

*Spørgsmål 4:*

Ministeren bedes give et skøn over den positive kursvirkning for de indenlandske statslån, som er begrundet i, at det internationale pengemarked – med den i øvrigt i forhold til Danmark lave rentesats – kan foretage opkøb.

*Svar:*

En besvarelse af finansudvalgets spørgsmål forudsætter, at det er muligt at kvantificere rentevirkningen af et givet mindresalg af statspapirer på det indenlandske marked, hvor mindresalget svarer til salget af indenlandske statsobligationer til udlandet. Isoleret betraget vil et mindre salg af statspapirer medføre en tendens til rentefald, jvf. i øvrigt svar på udvalgets spørgsmål 2. Men forholdene varierer så meget på dette område, at erfaringerne fra de seneste år ikke giver grundlag for at foretage det ønskede skøn.

Udviklingen på obligationsmarkedet i løbet af januar måned illustrerer klart dette forhold. Selv om statens bruttokasseunderskud i januar har været af begrænset størrelse og man på basis af de foreliggende skøn for salget af statsobligationer til udlandet må antage, at dette underskud er blevet mere end dækket ind gennem det indenlandske salg, er den gennemsnitlige obligationsrente på statslån faldet næsten 1 pct.-point siden udgangen af december, mens renten på den øvrige del af obligationsmarkedet er faldet noget mindre.

*Spørgsmål 5:*

Såfremt hele rammebevillingen af indenlandske statslån på 21 milliarder blev afsat til udlandet, hvad skønner ministeren da, at den

effektive forrentning vil blive (heri ikke indregnet kursrisiko)?

*Svar:*

Indledningsvis skal bemærkes, at de indenlandske statsobligationer kun noteres på børsen i København, og at kursen på og dermed den effektive forrentning af disse papirer følger i alt væsentligt fastsættes i overensstemmelse med det danske renteniveau, selv om alle statsobligationer sælges i udlandet.

En situation, hvor samtlige statsobligationer bliver solgt til udlandet, således at den forventede likviditetstilgang over statsfinanserne i 1979 kun bliver neutraliseret gennem salg af statsgældsbeviser inden for den allerede givne og foreslåede bemyndigelses rammer, vil indebære en kraftig forøgelse af likviditeten hos pengeinstitutter, virksomheder og husholdninger. Virkningen heraf vil som tidligere nævnt være et rentefald, som kan tilskynde virksomhederne til at afvikle deres udenlandske gæld, der ultimo 1978 må skønnes at være af størrelsesordenen 60 mia kr. brutto, og hvoraf en betydelig del er af kortfristet karakter. Skønt salget af indenlandske statsobligationer til udlandet i en sådan situation vil være mere end rigeligt til at finansiere det løbende betalingsbalanceunderskud og afdragene på den offentlige udenlandske gæld, vil det på grund af rentefaldet være vanskeligt at sikre refinansieringen af den private udlandsgæld i tilstrækkeligt omfang til at undgå et pres på valutareserverne. Hertil kommer, at kapitalimport i form af salg af statsobligationer til udlandet er yderst kortfristet, idet obligationerne til enhver tid kan tilbagesælges og derved yderligere bringe valutareserverne i fare. Dette gælder især i perioder, hvor der af andre grunde måtte opstå usikkerhed om udviklingen i kronekursen.