

Bilag til bet. o. lovf. vedr. indenlandske statslån

Spørgsmål:

Hvordan ville virkningen være på renten, inflationen og skatteudskrivningen, hvis ministeren udstedte statsgældsbeviser og statsobligationer på

- 1) 50 pct. af underskuddet.
- 2) 60 pct. af underskuddet.
- 3) 70 pct. af underskuddet.

Finder ministeren (og i bekræftende fald hvorfor) det fortsat nødvendigt med en aftale mellem regeringen og nationalbanken om en opslugning af 80 pct. af likviditeten i form af udstedelse af statsgældsbeviser og statsobligationer?

Hvad er årsagen til, at bemyndigelsen for 1982 søges helt op til 90 pct.?

Svar:

Statens indenlandske bruttolåntagning udgjorde i 1981 78 pct. af bruttokasseunderskuddet, og en lignende finansieringsgrad er forudsat for 1982. Nettolåntagningen udgjorde i 1981 70 pct. af nettokasseunderskuddet, og finansieringsgraden er her forudsat at stige til 78 pct. i 1982, især som følge af at afdragene på den indenlandske gæld og dermed refinansieringsbehovet stort set er uændret fra 1981 til 1982.

En lavere finansieringsgrad i 1982 end den forudsatte vil ud fra en samlet vurdering af udviklingen i de likviditetsbestemmende faktorer og af de penge- og valutapolitiske hensyn være utilstrækkelig. Efter de foreliggende skøn ventes i 1982 en væsentlig mindre likviditetsbegrænsning via det løbende betalingsbalanceunderskud og den private og anden offentlig nettokapitalimport end i 1981. Hertil kommer, at der i en periode med voksende statsfinansielle underskud kan være behov for en vis stigende lånefinansieringsgrad for at opnå en tilfredsstillende likviditetsudvikling, idet statsfinansernes relative påvirkning af likviditeten ellers vil være voksende.

Såfremt lånefinansieringsgraden nedsættes væsentligt, vil der fremkomme en betydelig udvidelse af likviditeten i den private sektor.

Dette kan videre medføre tendenser til omlægninger af virksomhedernes udenlandske gæld til indenlandske lån med deraf følgende pres på valutamarkedet. En sådan udvikling er klart uacceptabel, specielt når der tillige ventes en vis vækst i det løbende betalingsbalanceunderskud, som også skal finansieres ved optagelse af lån i udlandet.

Der foreligger ikke skøn over rente-, inflations- og skattetryksekvenser af alternative budgetfinansieringsgrader. En længerevarende substantiel nedsættelse af finansieringsgraden må antages at føre til et rentefald og via den nævnte påvirkning af valutakurserne og af den økonomiske aktivitet til en voksende inflationstakt. Det er ikke muligt at vurdere virkningerne på skatteudskrivningen, da mange komplekse sammenhænge gør sig gældende.

Regeringen har ikke indgået aftale med Nationalbanken om en finansieringsgrad på 80 pct. Det tilstræbte salg af statspapirer beror som nævnt på en vurdering af udviklingen i samtlige likviditetsbestemmende faktorer. Den faktiske finansieringsgrad har som følge heraf varieret betydeligt – i de seneste fire år således mellem 70 pct. og godt 85 pct.

Den søgte bemyndigelse på 80 mia kr. giver med tillæg af restbemyndigelsen på 3,9 mia kr. og indløsningerne af statsgældsbeviser på 11,8 mia kr. (der kan gensælges inden for bemyndigelsen) og under hensyntagen til emissionskurstab mulighed for en bruttolåntagning på 72 mia kr. svarende til 88 pct. af det skønnede bruttokasseunderskud på 82 mia kr. Den mulige finansieringsgrad ligger således ikke væsentligt ud over niveauet fra de senere år, når det tillige tages i betragtning, at en vis sikkerhedsmargen er nødvendig af hensyn til usikkerheden i skønnene over de likviditetsbestemmende faktorer, herunder genplaceringerne i forbindelse med afdrag på statsgælden. Hertil kommer, at omkring en tredjedel af indløsningerne af statsgældsbeviser på 11,8 mia kr. finder sted pr. 20. december 1982 og således kun i begrænset omfang via gensalg kan bidrage til likviditetsneutraliseringen i 1982.