

## F.t.l. vedr. optagelse af indenlandske statslån

1984 foretaget en række tilpasninger af udbuddet af statspapirer, jfr. oversigten i tabel 2.

I marts 1984 genåbnedes statsgældsbevis 1984 IV med termin 20. november 1984 for at etablere en placeringsmulighed specielt for pengeinstitutter og andre med indbetalingsforpligtelser på dette tidspunkt i november, hvor først og fremmest selskabsskatten forfaldt til betaling. Selskabsskatterne kunne i åets løb opsamles i dette statslån. Påbegyndelsen af emission af statsobligationslån S 1984/87 med termin 15. december ligeledes i marts 1984 skete for at dække et behov, som først og fremmest indbetalingspligtige for realrenteafgift måtte skønnes at have for et papir med termin sammenfaldende med fristen for indbetaling af realrenteafgiften.

Den 15. oktober 1984 skete en større tilpasning af udbuddet af fast forrentede statspapirer bl.a. i lyset af ønsket om i fremtiden at opnå større regelmæssighed for emissionsperiodernes længde. Samtidig gennemførtes en udbygning af viften med flere stående obligationslån, hvis hele hovedstol forfalder på én gang. Der udbydes lån, der forfalder i hvert af årene 1988-94. Fordelen ved stående lån er, at investor ved at holde fordringen til forfald kun har genplaceringssikkerhed på renteafkastet og ikke som ved serielån også på udtrukne beløb. For investorer med nogenlunde fastlagte forpligtelser på bestemte fremtidige tidspunkter vil der derfor med en bredere vifte af stående lån kunne opnås en mere præcis inddækning af de fremtidige forpligtelser. De enkelte lån i denne trappe af stående lån vil indtil videre blive holdt åbne indtil 3 år før forfald. Herved er der lagt en slags emissionskalender for de fast forrentede lån.

Den 19. november 1984 introduceredes et 5- og et 10-årigt variabelt forrentet stående statsobligationslån. Udgangspunktet for overvejelserne om at udvide viften af statslån med variabelt forrentede statsobligationslån har dels været den hastige vækst i pengemængden i 1983 og begyndelsen af 1984, dels renterisikoen for staten på den fast forrentede indenlandske statsgæld, og endelig de betydelige udsving i det samlede statspapirsalg under skiftende renteforventninger i markedet.

Omsættelige variabelt forrentede statsobligationer med begrænset kursrisiko skønnes at være et

attraktivt placeringsalternativ for erhvervsvirksomheder, såfremt renten efter skat ikke afviger meget fra aftalekontorenten efter skat i pengeinstitutterne. Introduktionen af variabelt forrentede statsobligationer kan derfor bidrage til et større statspapirsalg til den private ikke-banksektor, hvilket lægger en bremse på pengemængdevæksten.

Den effektive rente af fast forrentede obligationer er sædvanligvis højere, jo længere obligationernes løbetid er for at kompensere for kursrisikoen. Ved at lade den pålydende rente variere efter markedsforholdene nedsættes kursrisikoen væsentligt, hvorved det effektive afkast af variabelt forrentede obligationer må antages at blive lavere end af fast forrentede obligationer med samme løbetid og amortisationsvilkår. Ved at erstatte en del af salget af fast forrentede statslån med variabelt forrentede statslån bliver der således mulighed for at spare renteudgifter for staten. De variabelt forrentede statsobligationer afsættes til kurser under men tæt på pari.

Da den indenlandske statsgæld indtil november 1984 har været fast forrentet, ændredes statens renteudgifter af den eksisterende gæld ikke umiddelbart, selv om renteniveauet faldt. Det forhold, at statsgælden er relativ kortfristet, har dog indebåret en forholdsvis hurtig tilpasning til et ændret renteniveau. Med salg også af variabelt forrentede statslån behøver staten imidlertid ikke i en situation med udsigt til rentefald at binde sig til et relativt højt renteniveau. Til gengæld følger renteudgifterne med op på den variabelt forrentede del af gælden, hvis renten stiger.

Salg af variabelt forrentede obligationer ventes endvidere at medføre, at det samlede statspapirsalg i perioder med skiftende renteforventninger bliver mere stabilt end ellers.

De variabelt forrentede statslåns pålydende rente fastsættes hver 3. måned ud fra et simpelt gennemsnit af den daglige såkaldte referencerente i en referenceperiode. Referencerenten er fastlagt som den gennemsnitlige effektive helårsrente før beskatning for gruppen af statspapirer med restløbetid under 3 år. Ved beregningen af den pålydende helårsrente – og dermed renten pr. termin – tages hensyn til rentes rentevirkningen af den kvartårlige rentetilskrivning.