

ne for de solgte papirer er overvejende af bogholderimæssig karakter, idet nettomerudgiften i 1985 opvejes af mindreudgifter ved lånenes udløb.

Stigningen i renteudgifterne må dog også tilskrives, at salget af statsobligationer i høj grad har været placeret i første del af året. Dette skyldes, at den betydelige private nettokapitalimport har ført til et øget behov for likviditetsopsugning, der i første halvdel af året har resulteret i et større salg af statspapirer, mens salget i sidste del af året er reduceret som følge af introduktionen af nationalbankens indlånsbeviser.

Stigningen i renteudgiften på statsgældsbeviser på 91,1 mill. kr. skyldes et mersalg på 5.511 mill. kr. i forhold til budgetteringsforudsætningerne.

De fordelte emissionskurstab er forøget med 65,5 mill. kr. som følge af et mersalg af fastforrentede papirer med afdragstermin i slutningen af året.

#### *Udenlandske tilgodehavender og gæld*

Beløbet på ÷587,1 mill. kr. er sammensat af et fald i renteudgifterne på 656,6 mill. kr. og en forøgelse af de fordelte emissionskurstab på 69,5 mill. kr.

Når renteudgifterne er faldet, skyldes det primært en lavere USD-rente. På finansloven blev forudsat en variabel USD-rente på 12 pct., mens den faktiske rente blev på 8,7 pct. Faldet i renteudgifterne hænger endvidere sammen med, at staten – som led i omstruktureringen af udlandsgælden – i løbet af 1985 har førtidsindfriet lån for et samlet beløb på 18,9 mia kr., som er erstattet af nye og billigere lån. Den samlede rentebesparelse ved omstruktureringen har været på omkring ½ pct. p.a. i gennemsnit.

Emissionskurstabet er opgjort som forskellen mellem parikurs og emissionskurs med tillæg af eventuelle øvrige lånespecifikke engangsudgifter som f.eks. provisioner, etableringsomkostninger (lånearrangørers udlæg, annoncering, trykning m.v.). Emissionskurstabet er omregnet til danske kroner efter hjemtagelseskursen og fordelt over tiden i overensstemmelse med lånenes afdragsprofil. Når fordelte emissionskurstab er forøget med 69,5 mill. kr. i forhold til finansloven, hænger det dels sammen med statens betydelige førtidsindfrielse (jfr. ovenfor), der har betydet, at lånenes afdragsprofil er forkortet med en deraf følgende stigning i de i 1985 registrerede kurstab. Endvidere hænger forøgelsen sammen med, at staten i august 1985 etablerede et program med salg af kortfristede gældsbeviser (Sovereign Notes) i USA. De udstedte papirer har en løbetid på mellem 2 og 191 dage med et gennemsnit på 45 dage. Den samlede forrentning på de udstedte papirer har form af emissionskurstab. Dette har medført en forøgelse af de fordelte emissionskurstab på 21 mill. kr.