

er godt 5 pct., vil staten under de nævnte forudsætninger set over en meget lang periode årligt tjene ca. 1,5 pct. af det opkøbte beløb. I praksis vil fordelene imidlertid blive mindre, fordi de realrenteafgiftspligtige ikke vil købe afgiftspligtige obligationer for hele det beløb, der ikke anvendes til køb af indeksobligationer. En del vil blive anvendt til køb af aktier, hvor afkastet er afgiftsfrit. Det må også forventes, at de afgiftspligtige institutioner i et vist omfang vil kunne købe indeksobligationer af husholdninger og virksomheder.

Hvis de realrenteafgiftspligtige institutioner ikke kan påregnes at aftage flere nominalobligationer, herunder statsobligationer, skal det øgede udbud af statsobligationer afsættes til andre investorer. For personer og ikke-finansielle virksomheder er den effektive rente efter 50 pct. skat for tiden ca. 6,2 pct. for lange statsobligationer, mens den effektive realrente af indeksobligationer er ca. 3,7 pct., hvortil kommer den skattefrie indeksregulering. Såfremt der regnes med en inflation på 2,5 pct., bliver afkastet af indeksobligationer efter skat således også 6,2 pct. Set i forhold til denne investorgruppe vil udgifter og indtægter ved statslige opkøb efter skat antages at gå lige op, men som før nævnt er forudsætningerne om inflationsrate i fremtiden meget afgørende.

Effekten på obligationskurserne

Der er i det foregående ikke taget hensyn til, at obligationskurserne vil blive påvirket.

Hvis staten øger efterspørgslen efter indeksobligationer og udbuddet af andre obligationer, må det antages, at kursen på indeksobligationer vil stige og kursen på andre obligationer vil falde.

Højere kurser på indeksobligationer vil betyde mindre statslige udgifter til det støttede byggeri, jf. boligministerens besvarelse af Boligudvalgets spørgsmål nr. 247 af 8. august 1990.

Lavere kurser på statsobligationer vil indebære, at statens renteudgifter stiger. Dels vil udstedelse af nye obligationer skulle ske til en lavere kurs, dels vil statens variabelt forrentede gæld skulle forrentes med en højere rente.

Det er vanskeligt at skønne over den samlede effekt af kursudviklingen på indeksobligationer og andre obligationer. På den ene side vil kurserne på indeksobligationer sandsynligvis stige mere, end kurserne på de øvrige obligationer vil falde, fordi markedet for indeksobligationer er langt mindre og mere snævert end resten af obligationsmarkedet. På den anden side har indeksskursernes fald »kun« betydning for udstedelsen af indeksobligationer med en værdi på ca. 8 mia. kr. i 1991, mens kurserne på statsobligationer har betydning for rentefastsættelsen af obligationer for over 160 mia. kr. i 1991.

Ud fra disse betragtninger fremgår, at besparelsen på boligministeriets budget i et vist omfang vil modsvares af øgede udgifter til renter af statsgælden. Der foreligger ikke oplysninger vedrørende efterspørgselselasticiteter (dvs. efterspørgslens følsomhed over for kursændringer) for de forskellige dele af obligationsmarkedet, der kan benyttes til en talmæssig belysning af størrelsesforholdene for disse udgifter og indtægter.

Den Sociale Pensionsfond

Ovenfor er skitseret en operation, hvor staten udsteder obligationer og opkøber indeksobligationer. Det er, som det er nævnt i artiklen fra Berlingske Tidende, en mulighed, at Den Sociale Pensionsfond opkøber indeksobligationer. Det vil i givet fald indebære, at Den Sociale Pensionsfond skal købe færre stats- og realkreditobligationer. Effekten af et sådant mindre køb vil svare til det ovenfor beskrevne med større udstedelse af statsobligationer, såfremt det er de samlede statsfinansielle virkninger, der ses på, dvs. fondsafkastet, realrenteafgift, rente af statsgæld og udgifter til støttet byggeri.

Det bemærkes at Den Sociale Pensionsfond efter den gældende lovgivning ikke har mulighed for at købe indeksobligationer.

Ad § 14.31. Almennyttigt boligbyggeri.

Spørgsmål 16:

»Der udbedes en opgørelse over størrelsen af midlerne i henholdsvis Landsbyggefonden og Grundejernes Investeringsfond ledsaget af en redegørelse for reglerne for indbetaling til fondene