



Danmarks
Nationalbank

Statsgældspolitikken
Strategi 2. halvår 2009

2009

Offentliggjort 12. juni 2009

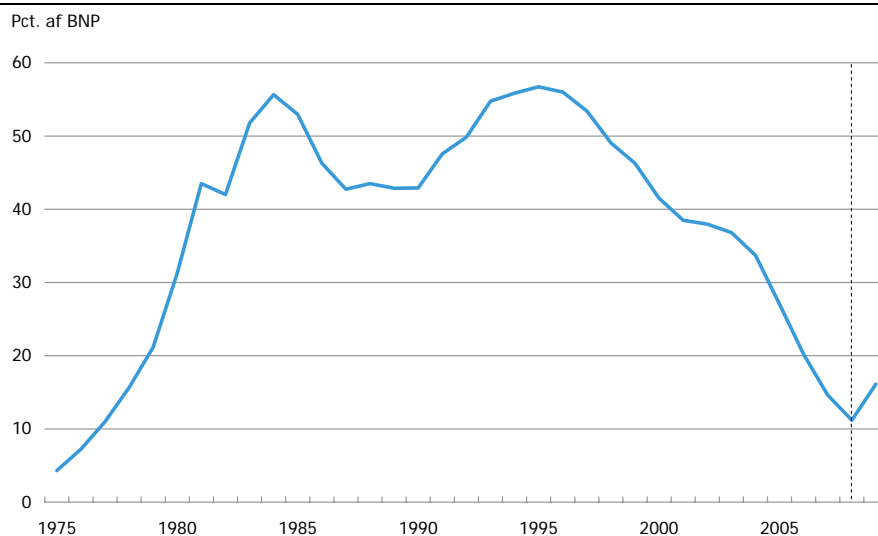
Hovedpunkter, 2. halvår 2009

De senere år er statsgælden nedbragt fra 53 pct. af BNP ved udgangen af 1997 til 11 pct. af BNP ved udgangen af 2008, jf. figur 1. Gældsnedbringelsen afspejler statslige overskud stort set hvert år siden 1997.

I forbindelse med den internationale finansielle krise er den forventede økonomiske vækst i Danmark nedjusteret på linje med andre europæiske lande. Finansministeriet forventer et statsligt budgetunderskud på 1,3 pct. af BNP i 2009. Som følge af den lave statsgæld er staten dog i en gunstig situation sammenlignet med mange andre lande.

STATSGÆLDEN, 1975-2009

Figur 1



Anm.: Statsgælden er opgjort inkl. DSPs aktiver fra 1. januar 1982. Skønnet for statsgælden ultimo 2009 er fra *Budgetoversigt 1, maj 2009*.

Indenlandsk lånebehov og låntagning

- Det indenlandske lånebehov for 2009 er 82 mia.kr., jf. *Budgetoversigt 1, maj 2009*.
- Statens indenlandske lånebehov finansieres primært ved udstedelser i det 2- og 10-årige løbetidssegment. Udstedelserne forventes nogenlunde ligeligt fordelt på de to løbetidssegmenter. Herudover udstedes der for mindre beløb i det 5- og 30-årige løbetidssegment.

Statens primære låneviftepapirer er:

- 2-årigt segment: 4 pct. stående lån 2012
- 5-årigt segment: 4 pct. stående lån 2015
- 10-årigt segment: 4 pct. stående lån 2019
- 30-årigt segment: 4,5 pct. stående lån 2039

Udenlandsk låntagning

- Staten har udenlandske forfald på 16 mia.kr. i 2. halvår 2009, som forventes refinansieret via et nyt 5-årigt eurolån.

Rating

- AAA ratingen af den indenlandske og udenlandske gæld er bekræftet af ratingbureauerne i 1. halvår 2009 med uforandret stabil udsigt.

Statens finanser og lånebehov

I de senere år har der været store overskud på statens finanser. I forbindelse med den internationale finansielle krise er den forventede økonomiske vækst i Danmark nedjusteret på linje med andre europæiske lande, og Finansministeriet forventer nu et underskud på statens finanser i 2009. Udviklingen afspejler, at Danmark har stærke automatiske stabilisatorer. Den aktuelle afmatning af den danske økonomi medfører større udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse og kontanthjælp samtidig med, at skatte- og afgiftsprovenuet falder. Endvidere er statens finanser følsomme over for olieprisen og udviklingen på de finansielle markeder.

Indenlandsk lånebehov

Statens indenlandske lånebehov for 2009 er 82 mia.kr., *jf. Budgetoversigt 1, maj 2009.*

Indestændet på statens konto er bygget op i de senere år. Det har muliggjort, at statslige kapitalindskud i banker, på op til 100 mia.kr. i forbindelse med Kreditpakken, finansieres ved træk på statens konto. Derfor påvirkes det indenlandske lånebehov ikke af statens kapitalindskud i banker.

Låntagning

Indenlandsk låntagning

Statens indenlandske lånebehov finansieres primært ved udstedelser i det 2- og 10-årige løbetidssegment. Udstedelserne forventes nogenlunde ligeligt fordelt på de to løbetidssegmenter. Herudover udstedes der for mindre beløb i det 5- og 30-årige løbetidssegment.

Statens primære låneviftepapirer er:

- 2-årigt segment: 4 pct. stående lån 2012
- 5-årigt segment: 4 pct. stående lån 2015
- 10-årigt segment: 4 pct. stående lån 2019
- 30-årigt segment: 4,5 pct. stående lån 2039

Ovenstående fire låneviftepapirer udgør pr. 1. juli statens benchmark-papirer. Der kan udstedes i de øvrige stående lån.

Staten har foreløbigt solgt statsobligationer for 24 mia.kr. i 2009, jf. tabel 1.

SALG AF STATSOBLIGATIONER I 2009, VALØR 12. JUNI		Tabel 1
Mia.kr., kursværdi	Udstedelse	
2-årigt løbetidssegment	10,0	
10-årigt løbetidssegment	13,7	
30-årigt løbetidssegment	0,3	
Obligationer i alt	24,0	

Udenlandsk låntagning

Statens udenlandske gæld er optaget af hensyn til valutareserven. Valuta-reserven er opbygget til et højere niveau i lyset af den finansielle krise. I 2009 har staten netto optaget udenlandske lån for 31 mia.kr. Samtidig er der foretaget en omlægning fra kort til længere låntagning. Staten har udstedt udenlandske lån med længere løbetid for 82 mia.kr., mens udestående i statens CP-programmer er nedbragt fra 60 mia.kr. til 12 mia.kr.

Det er hensigten at opretholde det nuværende udestående i statens CP-programmer med henblik på at sikre tilstrækkelig likviditet i programmerne.

Staten har udenlandske forfald på 16 mia.kr. i 2. halvår 2009, som forventes refinansieret via et nyt 5-årigt eurolån.

Handel og udstedelse af statspapirer

I forbindelse med den årlige evaluering af infrastrukturen på det danske statspapirmarked besluttede primary dealerne i november 2008, at marked making i danske statspapirer i 2009 foregår på MTSDenmark.

Danske statsobligationer udstedes via tapsalg og auktioner til gældende markedspriser til statens primary dealere, jf. tabel 2.

MARKEDSDELTAGERE I DANSKE STATSOBLIGATIONER PÅ MTSDENMARK Tabel 2

Primary dealer	Market taker ¹
Barclays Bank	Arbejdernes Landsbank
Danske Bank	BNP Paribas
Fionia Bank	Citigroup
JP Morgan	Deutsche Bank
Morgan Stanley	Dresdner Bank
Nordea	DZ Bank
Nykredit Bank	Fortis
SE-Banken	Jyske Bank
Sydbank	Merrill Lynch
	Royal Bank of Scotland
	Svenska Handelsbanken

¹ En market taker kan handle på priser stillet af primary dealerne, men har ikke selv mulighed for at stille priser.

Primary dealerne understøtter likviditeten ved løbende at stille to-vejs priser i danske statspapirer. De har adgang til at købe og sælge statspapirer med staten som modpart samt til statens og Den Sociale Pensionsfonds (DSPs) værdipapirudlånsordninger, jf. tabel 3.

I forbindelse med den finansielle krise blev kravet til pristillelse i statspapirer begrænset til benchmarkpapirer, og kravene til marked making blev lempet. Siden er kravene til marked making gradvist blevet skærpet i takt med en forbedring af forholdene på de finansielle markeder. I samarbejde med statens primary dealere er det hensigten, at processen hen imod en normalisering af pristillelsen i danske statspapirer fortsættes i 2. halvår 2009.

MARKET MAKING AF DANSKE STATSPAPIRER, PR. 1. JULI 2009

Tabel 3

	Nominelt udestående, mio.kr. ¹	Market making forpligtelse på MTSDenmark	
		Maks. spænd, ticks ³	Min. dybde, mio.kr.
<i>Benchmarkpapire²</i>			
4 pct. 2012	6.480	20	80
4 pct. 2015	57.260	20	40
4 pct. 2019	13.095	20	50
4,5 pct. 2039	87.870	75	10
<i>Øvrige papirer</i>			
6 pct. 2009	40.216	Best effort	Best effort
4 pct. 2010	54.280	25	20
6 pct. 2011	60.500	25	20
5 pct. 2013	74.180	25	20
4 pct. 2017	52.870	25	20
7 pct. 2024	24.431	Best effort	Best effort

¹ Pr. valør 12. juni 2009.

² Indtil til 1. juli har 4 pct. stående lån 2010, 4. pct. stående lån 2012, 5 pct. stående lån 2013, 4 pct. stående lån 2017, 4 pct. stående lån 2019 og 4,5 pct. stående lån 2039 benchmarkstatus.

³ 1 tick svarer til 0,01 kurspoint.

Statens rating

Den indenlandske og udenlandske gæld har den højeste rating hos Standard & Poor's (AAA), Fitch Ratings (AAA) og Moody's (Aaa).

Standard & Poor's bekræftede i januar 2009 AAA ratingen på statens langsigtede gæld og A-1+ ratingen på statens kortsigtede gæld med uforandret stabil udsigt. Bekræftelsen skete med følgende motivation: *"The affirmation reflects our opinion of the resilience of the highly flexible, diversified, and competitive Danish economy, and the strength of public finances even in the midst of a global economic downturn"*.

Fitch Ratings bekræftede i sin rapport fra april 2009 Danmarks AAA rating. Ratingen blev ledsaget af følgende betragtning: *"Denmark's institutional strengths foster confidence in the country's ability and willingness to honour its public debt commitments, which are in any case low relative to its 'AAA' peers"*.

Moody's bekræftede i april 2009 statens Aaa rating. I den forbindelse understregede Moody's følgende forhold: *"The government's top-notch ratings reflect an assessment of "very high" economic and institutional strength, characterized by a competitive, dynamic and diversified economy; a stable macroeconomic and political environment; and a healthy government balance sheet"*.

Rapporter og information om ratings af danske statspapirer er tilgængelig på websteder hos henholdsvis Standard & Poor's (www.standardandpoors.com), Fitch Ratings (www.fitchratings.com) og Moody's (www.moody.com).¹

¹ De seneste rating-rapporter vedrørende den danske stat fra Standard & Poor's, Moody's og Fitch Ratings er tilgængelige via www.statsgaeld.dk.

Information

Statsgældspolitikken er en halvårlig meddelelse fra Statsgældsforvaltningen i Danmarks Nationalbank. Meddelelsen indeholder information om de anvendte mål og strategier ved forvaltning af statens gæld. Denne meddelelse er offentliggjort den 12. juni 2009.

Meddelelsen er et supplement til den årlige publikation *Statens låntagning og gæld* (SLOG), som giver en mere grundlæggende forståelse af statsgældspolitikken. I publikationen beskrives udviklingstendenser inden for året, og der gives en afrapportering om nye emneområder. *Statens låntagning og gæld 2008* blev offentliggjort i februar 2009 på både dansk og engelsk.

Yderligere information om statsgæld kan fås på Statsgældsforvaltningens websted, www.statsgaeld.dk. Hvis der foretages registrering under nyhedsservice, modtages automatisk e-mails, når der er ny information om statens låntagning og gæld.

Henvendelse om meddelelsen bedes rettet til Ove Sten Jensen på telefon +45 3363 6102 eller e-mail governmentdebt@nationalbanken.dk.