



Danmarks
Nationalbank

Statsgældspolitikken

2006

Hovedpunkter 2006

Den positive udvikling i det statslige budget og udsigten til en faldende statsgæld også i de kommende år medfører, at der vil ske en tilpasning af udstedelsespolitikken. Strategien vil fremover være at koncentrere likviditeten i færre udestående statspapirer. Det er hensigten at fokusere udstedelserne om opbygning af det 10-årige papir og eventuelt yderligere et papir, såfremt lånebehovet har et tilstrækkeligt omfang.

Udstedelsesstrategien for 2006 kan kort opsummeres i følgende punkter:

- Statens indenlandske lånebehov er opgjort til 26 mia.kr.
- En ny 10-årig statsobligation forventes åbnet i slutningen af januar 2006 med en kupon på 4 pct. og udløb i november 2017. Lånevilkår og yderligere information om udstedelsen vil blive offentliggjort senest 10 dage før åbningen.
- Det er hensigten at opbygge det nye 10-årige papir til et endeligt udestående på omkring 50 mia.kr. Heraf forventes ca. 25 mia.kr. udstedt i 2006.
- 4 pct. stående lån 2015 opbygges til et endeligt udestående på mindst 60 mia.kr. i 2006, mens 4 pct. stående lån 2010 opbygges til et endeligt udestående på mindst 35 mia.kr. i 2006.
- I tilfælde af usædvanlige markedsforhold kan der udstedes for mindre beløb i de øvrige stående lån med udløb efter 2006.
- Staten kan købe op i alle indenlandske og udenlandske statspapirer, men køber ikke benchmarkpapirer og det nyåbnede 10-årige papir.
- De nuværende benchmarkpapirer i det 2-, 5- og 10-årige løbetidssegment fortsætter i 1. halvår 2006. Dvs. den 2-årige benchmark er 4 pct. stående lån 2008, den 5-årige benchmark er 4 pct. stående lån 2010, og den 10-årige benchmark er 4 pct. stående lån 2015.
- Statens udenlandske lånebehov er nul, og der optages ikke et eurolån i 2006.
- Renterisikoen styres i 2006 inden for et varighedsbånd på 3 år +/- 0,5 år.

Statens finansieringsbehov

Den fortsatte forbedring af de offentlige finanser reducerer statens lånebehov i de kommende år. I Finansministeriets *Budgetoversigt 3*, december 2005, er statens bruttofinansieringsbehov for 2006 skønnet til 56,7 mia.kr., heraf udgør det indenlandske bruttofinansieringsbehov 41,2 mia.kr., jf. tabel 1.

Det indenlandske lånebehov er 26,0 mia.kr. Primo januar 2006 vil Statsgældsforvaltningen offentliggøre et endeligt lånebehov for 2005 og opdatere det indenlandske lånebehov for 2006. Det udenlandske lånebehov er 0, og der optages ikke et eurolån i 2006.

STATENS LÅNEBEHOV I 2006			Tabel 1
Mia.kr.	Indenlandsk	Udenlandsk	I alt
Bruttofinansieringsbehov (Budgetoversigt 3, december 2005)	41,2	15,4	56,7
- Efterfølgende opkøb i 2006 papirer til nom. værdi ¹	-7,7	0,0	-7,7
- Overførsel af overskydende salg i 2005 til 2006	-4,5	-4,1	-8,6
- Betalinger til staten i valutaswaps ²	-3,0	-11,4	-14,3
Lånebehov ³	26,0	0,0	26,0

¹ Efter offentliggørelse af *Budget Oversigt 3*.

² De 3 mia.kr. er swaps relateret til genudlån til Danmarks Skibskreditfond og forfald af valutaswap, mens de 11,4 mia.kr skyldes, at den indenlandske finansiering af det udenlandske bruttofinansieringsbehov forventes swappet til sluteksponering i euro.

³ Valør 21. december 2005.

Statens låntagning

Den fremadrettede strategi er fortsat baseret på at sikre likviditet i de danske statspapirer. Den faldende gæld og det lave lånebehov giver behov for tilpasning af udstedelsesstrategien. Der nyåbnes derfor færre papirer fremover, og udstedelserne koncentrerer sig om opbygningen af et 10-årigt papir og eventuelt yderligere et papir, såfremt lånebehovet har et tilstrækkeligt omfang.

I 2006 åbnes der et 10-årigt papir, og størstedelen af udstedelserne vil fokusere på opbygningen af dette. Det er hensigten, at det nye 10-årige papir skal nå et endeligt udestående omkring 50 mia.kr., hvoraf ca. 25 mia.kr. udstedes i 2006. Derudover er det fortsat planen, at de eksisterende 5- og 10-årige låneviftepapirer (4 pct. 2010 og 4 pct. 2015) skal nå de tidligere udmeldte minimumsstørrelser på henholdsvis 35 og 60 mia.kr.

Den nye 10-årige statsobligation forventes at blive åbnet i slutningen af januar 2006 med en kupon på 4 pct. og forfald i november 2017. Lånevilkår og yderligere oplysninger om udstedelsen vil blive offentliggjort senest 10 dage før åbningen.

I tilfælde af usædvanlige markedsforhold kan der udstedes for mindre beløb i de øvrige stående lån med udløb efter 2006.

Nettofinansieringsbidraget fra skatkammerbevisprogrammet forventes at blive omkring nul. Nye 12-måneders skatkammerbeviser åbnes ved auktioner med valør første bankdag i februar, maj, august og november.

PRIMÆRE UDSTEDELSESPAPIRER, JANUAR 2006

Tabel 2

Lån	Løbetidssegment	Termin
4 pct. stående lån 2017 ¹	10 år	15. november
4 pct. stående lån 2015	10 år	15. november
4 pct. stående lån 2010	5 år	15. november
<i>Skatkammerbeviser</i>	<12 måneder	
SKBV 2006 IV		1. november
SKBV 2006 III		1. august
SKBV 2006 II		1. maj

¹ Forventes åbnet i slutningen af januar 2006.

Øvrige instrumenter

Som supplement til udstedelsespolitikken anvendes swaps, opkøb og værdipapirudlån i statens gældsforvaltning.

Staten anvender *renteswaps* i euro eller kroner i styringen af gældens varighed. Det gør det muligt at adskille udstedelsespolitikken fra styringen af renterisikoen. Der anvendes valutaswaps i forbindelse med den udenlandske låntagning.

Opkøb af statspapirer med forfald i 2006 anvendes ved styring af statens konto. Opkøb af statspapirer med forfald efter 2006 anvendes primært til at udjævne statens afdragsprofil og til at opretholde likvide udstedelsespapirer.

Formålet med statens og Den Sociale Pensionsfonds (DSPs) værdipapirudlånsordninger er at understøtte likviditeten i statspapirer, jf. tabel 3. Fra 1. januar 2006 nedsættes gebyret for værdipapirudlån i statsobligationer til 0,2 pct. p.a. Gebyret er 0,15 pct. p.a. for skatkammerbeviser. De øvrige vilkår for anvendelse af statens og DSPs værdipapirudlånsordninger er uændrede.

STATSPAPIRER I OPKØBSVIFTEN OG VÆRDIPAPIRUDLÅNSORDNINGERNE Tabel 3

	Udestående mængde (mio.kr.)	Opkøbs- vifte	Statens værdipapir- udlånsordning	DSPs værdipapir- udlånsordning ¹
<i>Alle skatkammerbeviser</i>	60.092		X	
<i>Stående lån</i>				
8 pct. 2006	26.786	X		
3 pct. 2006	35.480	X		
7 pct. 2007	51.159	X		X
4 pct. 2008	47.274		X	X
6 pct. 2009	66.146	X		X
4 pct. 2010	28.040		X	
6 pct. 2011	60.501	X		X
5 pct. 2013	79.325	X		X
4 pct. 2015	56.910		X	
4 pct. 2017 ²			X	
7 pct. 2024	25.001	X		X
<i>Serielån</i>				
5 pct. S 2007	11	X		
4 pct. S 2017	63	X		
<i>Uamortisable</i>				
3,5 pct. 1886 uamortisabelt	41	X		

¹ Den Sociale Pensionsfonds værdipapirudlånsordning omfatter fondens beholdning af statspapirer af typen stående lån med en restløbetid over 13 måneder.

² Forventes åbnet i slutningen af januar 2006.

Handel og udstedelse af statspapirer

Danske statsobligationer udstedes hovedsageligt ved tap-salg på den elektroniske handelsplatform MTSDk til gældende markedspriser med en kreds af primary dealere som modparter.

Skatkammerbeviser udstedes ved månedlige auktioner i et nyudviklet auktionssystem på MTS-plattformen med en kreds af primary dealere i skatkammerbeviser som modparter.

Primary dealerne understøtter likviditeten og stiller løbende to-vejspriser i danske statspapirer. Primary dealerne har adgang til at købe og sælge statspapirer med staten som modpart og har adgang til statens og DSPs værdipapirudlånsordninger. Primary dealerne kan vælge, om en handel i MTSDk skal cleares og afvikles i Værdipapircentralen (VP), Clearstream eller i Euroclear.

Danske statspapirer handles også på Københavns Fondsbørs og flere internationale handelsplatforme, fx TradeWeb, Bondvision, Bloomberg BondTrader and ICAP/Brokertec.

MARKET MAKING PÅ MTSDK – JANUAR 2006

Benchmark og Låneviftepapirer	Skatkammerbeviser	Likvide obligationer	Euroobligationer ¹
4 pct. 2008	SKBV 2006 IV	7 pct. 2007	3,25 pct. 2008
4 pct. 2010	SKBV 2006 III	4 pct. 2008	3,125 pct. 2009
4 pct. 2015	SKBV 2006 II	6 pct. 2009	3,125 pct. 2010
4 pct. 2017 ²	SKBV 2006 I	6 pct. 2011	
		5 pct. 2013	
		7 pct. 2024	

¹ Ikke alle primary dealere har market making forpligtelser i eurolånene.

² Forventes åbnet i slutningen af januar 2006.

Statens rating

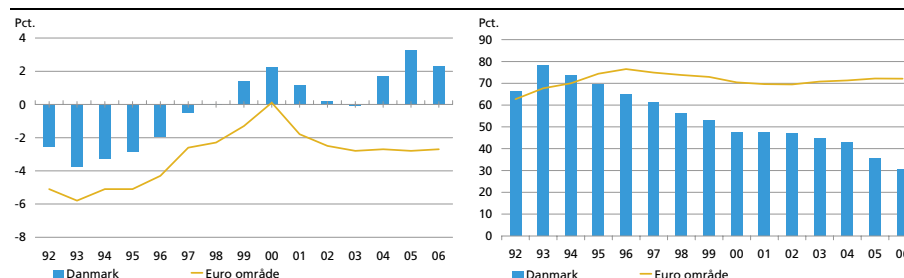
Den indenlandske og udenlandske gæld har den højeste rating hos Fitch Ratings (AAA), Moody's (Aaa) og Standard & Poor's (AAA).

Standard & Poor's bekræftede i september 2005 AAA rating på statens langsigtede gæld og A-1+ rating på statens kortsigtede gæld med en uforandret stabil udsigt. Ligeledes bekræftede Moody's i august 2005 Danmarks Aaa rating med en uforandret stabil udsigt.

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

OFFENTLIGE BUDGETOVERSKUD OG GÆLD I PCT. AF BNP

Figur 1



Anm.: 2005- og 2006-tal er estimater fra *Økonomisk Redegørelse*, december 2005.

Kilde: Finansministeriet.

Information

Statsgældspolitikken – strategi 2006 er en halvårlig meddelelse fra Statsgældsforvaltningen i Danmarks Nationalbank. Meddelelsen indeholder information om de anvendte mål og strategier ved forvaltning af statens gæld. Desuden indeholder meddelelsen detaljeret information om statens låntagning, lånebehov, låneviften, opkøbsviften mm. Denne meddelelse er offentliggjort 19. december 2005.

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. Den næste publikation offentliggøres i slutningen af februar 2006 på dansk og engelsk.

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

Desuden kan der fås yderligere information om engroshandel med danske statsobligationer på webstedet for MTSDenmark, www.mtsdenmark.com.

Evt. henvendelse om meddelelsen bedes rettet til chef for Statsgældskontoret i Danmarks Nationalbank, Ove Sten Jensen, telefon 3363 6102 eller e-mail governmentdebt@nationalbanken.dk.