



Danmarks
Nationalbank

Statsgældspolitikken

2007

Strategi 2007

Hovedpunkter 2007

Statsgældspolitikken har gennemgået en tilpasning i de seneste år i takt med den faldende gæld og det lave lånebehov. I 2007 vil statsgældspolitikken have fokus mod at foretage tilpasninger i gældsporteføljens sammensætning for derved at skabe en tilstrækkelig likviditet i de primære låneviftepapirer.

Udstedelsesstrategien er koncentreret omkring det indenlandske lånemarked, og der udstedes primært i det 10-årige segment. Fokuseringen på færre statspapirer reducerer behovet for opkøb. Endvidere er opkøbsfaciliteterne udvidet for at øge fleksibiliteten i statens opkøbsaktiviteter. I 2007 vil en ombytningsfacilitet blive overvejet som supplement til de eksisterende instrumenter. Opkøb vil kun blive foretaget i det omfang, at de kan foretages til fair markedspriser, når der sammenlignes med niveauer for udstedelse i de primære låneviftepapirer.

Skatkammerbevisprogrammet tilpasses i takt med den faldende statsgæld. I 2007 ventes skatkammerbevisprogrammet at bidrage med et nettofinansieringsbidrag på ca. -20 mia.kr., og der åbnes kun to nye skatkammerbeviser i 2007.

Strategien for 2007 kan sammenfattes i følgende punkter:

- Statens lånebehov før opkøb er opgjort til omkring nul.
- Nettofinansieringsbidraget fra skatkammerbevisprogrammet forventes at blive ca. -20 mia.kr., og der åbnes to nye skatkammerbeviser i 2007.
- De primære låneviftepapirer:
 - 4 pct. stående lån 2017 opbygges mod det endelige mål for udestående på omkring 50 mia.kr., og
 - 4 pct. stående lån 2010 opbygges til et udestående på mindst 35 mia.kr. i 2007.
- I tilfælde af særlige markedsforhold kan der udstedes i de øvrige stående lån med udløb efter 2007.
- Staten kan købe op i alle indenlandske og udenlandske statspapirer, bortset fra de primære låneviftepapirer (4 pct. stående lån 2010 og 4 pct. stående lån 2017).
- De nuværende benchmarkpapirer i det 2- og 5-årige løbetidssegment udskiftes pr. 1. januar 2007. I det 2-årige benchmarksegment erstattes 4 pct. stående lån 2008 af 4 pct. stående lån 2010, og i det 5-årige benchmarksegment erstattes 4 pct. stående lån 2010 af 5 pct. stående lån 2013. 4 pct. stående lån 2017 fortsætter som 10-årig benchmark.
- Statens udenlandske låneprogram, hvor der tidligere er optaget 5-årige eurolån, stilles i bero.
- Renterisikoen styres i 2006 inden for et varighedsbånd på 3 år +/- 0,5 år.

Statens finansieringsbehov

Det offentlige overskud indebærer et begrænset lånebehov i de kommende år. Statens lånebehov er ifølge Budget oversigt 3, december 2006, omtrent nul i 2007. Lånebehovet øges i det omfang, der foretages opkøb i løbet af 2007.

Nettofinansieringsbidraget fra skatkammerbevisprogrammet forventes at blive ca. -20 mia.kr. i 2007. Den forventede reduktion i skatkammerbevisprogrammet finansieres ved udstedelse af statsobligationer.

Statens udenlandske låneprogram i euro, hvor der tidligere er optaget 5-årige eurolån, stilles i bero.

Primo januar 2007 vil Statsgældsforvaltningen offentliggøre et opdateret lånebehov for 2007.

Statens låntagning

Strategien for statens låntagning er baseret på at sikre likviditet i de danske statspapirer. Udstedelserne koncentrerer om opbygningen af det 10-årige papir, jf. tabel 1.

Opbygning af det primære låneviftepapir 4 pct. stående lån 2017 vil fortsætte med henblik på at nå det endelige mål for udestående på omkring 50 mia.kr. Derudover er det hensigten i 2007 at nå den udmeldte minimumsstørrelse på 35 mia.kr. i det primære låneviftepapir 4 pct. stående lån 2010.

I tilfælde af særlige markedsforhold kan der udstedes i de øvrige stående lån med udløb efter 2007.

I 2007 forventes nettofinansieringsbidraget fra skatkammerbevisprogrammet at blive ca. -20 mia.kr. På den baggrund reduceres antallet af papirer i skatkammerbevisprogrammet fra fire til to. Skatkammerbeviserne åbnes ved auktioner med valør første bankdag i juni og december. For at lette tilpasningen åbnes SKBV 2008-I dog med valør den første bankdag i maj og får dermed en løbetid på 13 måneder. Der kan udstedes i skatkammerbeviser ned til en restløbetid på 1 måned.

PRIMÆRE LÅNEVIFTEPAPIRER, 2007		Tabel 1
Lån	Løbetidssegment	Termin
4 pct. stående lån 2017	10 år	15. november
4 pct. stående lån 2010	2 år	15. november
<i>Skatkammerbeviser</i>	<13 måneder	
SKBV 2008 II		1. dec. 2008
SKBV 2008 I		2. juni 2008
SKBV 2007 IV		1. dec. 2007
SKBV 2007 III		1. aug. 2007
SKBV 2007 II		1. maj 2007

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 valutawaps i forbindelse med den udenlandske statsgæld.

Opkøb af statspapirer med forfald i 2007 anvendes ved styring af statens konto. Opkøb af statspapirer med forfald efter 2007 anvendes primært til at udjævne statens afdragsprofil og til at opretholde likvide udstedelsespapirer. Fokuseringen i udstedelsesstrategien på færre papirer reducerer behovet for opkøb i papirer med forfald i efterfølgende år. Opkøb vil stadig udgøre en væsentlig del af statsgældspolitikken, men opkøb foretages kun i det omfang, at de kan foretages til fair markedspriser, når der sammenlignes med niveauer for udstedelse i de primære låneviftepapirer.

Formålet med statens og Den Sociale Pensionsfonds (DSPs) værdipapirudlånsordninger er at understøtte likviditeten i statspapirer, jf. tabel 2.

STATSPAPIRER I OPKØBSVIFTEN OG VÆRDIPAPIRUDLÅNSORDNINGERNE Tabel 2

	Udestående mængde valør 18. dec. 2006 (mio.kr.)	Opkøbsvifte	Statens værdipapirudlånsordning	DSPs værdipapirudlånsordning ¹
<i>Alle skatkammerbeviser</i>	42.660	X	X	
<i>Stående lån</i>				
7 pct. 2007	35.250	X		X
4 pct. 2008	47.274	X		X
6 pct. 2009	66.146	X		X
4 pct. 2010	31.890		X	
6 pct. 2011	60.501	X		X
5 pct. 2013	78.005	X		X
4 pct. 2015	60.000	X		X
4 pct. 2017	24.700		X	
7 pct. 2024	24.951	X		X
<i>Serielån</i>				
5 pct. S 2007	5	X		
4 pct. S 2017	55	X		
<i>Uamortisable</i>				
3,5 pct. 1886 uamortisabelt	18	X		
<i>Udenlandske lån</i>				
4,875 pct. 2007 eurolån	11.180	X		
3,25 pct. 2008 eurolån	17.143	X		
3,125 pct. 2009 eurolån	15.019	X		
3,125 pct. 2010 eurolån	13.416	X		
Øvrige	31.395	X		

¹ Den Sociale Pensionsfonds værdipapirudlånsordning omfatter fondens beholdning af statspapirer af typen stående lån ned til en restløbetid på 1 måned.

Handel og udstedelse af statspapirer

Statsgældsforvaltningen og primary dealerne i danske statspapirer har aftalt, at MTSDenmark er markedspladsen, hvor statspapirer udstedes, og primary dealerne foretager market making.

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

Danske statsobligationer udstedes primært ved tap-salg til gældende markedspriser med en kreds af primary dealere som modparter. Skattekammerbeviser udstedes ved månedlige auktioner i et auktionssystem.

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 MTSDenmark cleares og afvikles i Værdipapircentralen (VP), Clearstream eller i Euroclear.

MARKET MAKING PÅ MTSDK – JANUAR 2007

Tabel 3

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

PRIMARY DEALERE OG MARKET TAKERS I DANSKE STATSPAPIRER

Tabel 4

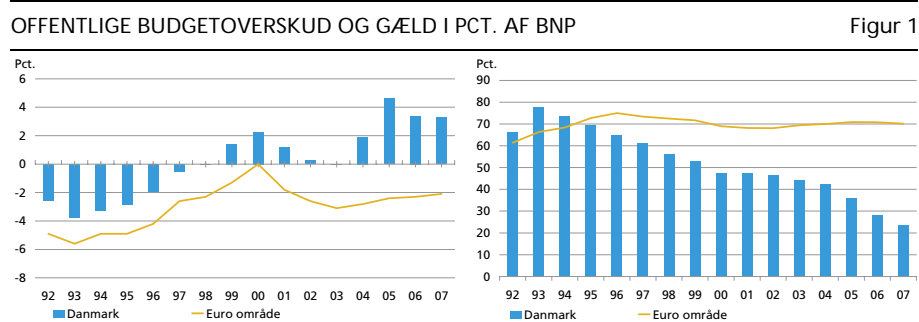
Primary dealer - DKK statsobligationer	Primary dealer - skattekammerbeviser	Market Taker
ABN Amro	Arbejdernes Landsbank	BNP Paribas
Barclays Bank	Danske Bank	Citigroup
Danske Bank	Dresdner Bank	DZ Bank AG
Deutsche Bank	Fionia Bank	Fortis
Dresdner Bank	HSH Nordbank	Merrill Lynch
Fionia Bank	JP Morgan	
HSH Nordbank	Jyske Bank	
JP Morgan	Nordea	
Morgan Stanley	Nykredit Bank	
Nordea	SE Banken	
Nykredit Bank	Sydbank	
SE Banken		
Sydbank		

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 2006 AAA rating på statens langsigtede gæld og A-1+ rating på statens kortsigtede gæld med en uforandret stabil udsigt. Ligeledes bekræftede Moody's i juli 2006 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).



Anm.: 2006- og 2007-tal er estimater fra *Økonomisk Redegørelse*, december 2006.
Kilde: Finansministeriet.

Information

Statsgældspolitikken – strategi 2007 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 15. december 2006.

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 2007 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.

Yderligere information om engroshandel med danske statspapirer kan fås på webstedet for MTSDenmark, www.mtsdenmark.com.

Evt. henvendelse om meddelelsen bedes rettet til chef for Statsgælds-kontoret i Danmarks Nationalbank, Ove Sten Jensen, telefon +45 3363 6102 eller e-mail governmentdebt@nationalbanken.dk.