

# DANMARKS NATIONALBANK

22. JUNI 2017 — NR. 12

## STRATEGIMEDDELELSE

# Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2017



### Uændrede sigtepunkter for salg af statspapirer i 2017

Sigtepunktet for salg af indenlandske statsobligationer i 2017 fastholdes på 65 mia. kr. for at opbygge udeståendet i nye obligationer og sikre kontinuitet i udstedelsespolitikken. Sigtepunktet for skatkammerbevisprogrammet holdes også uændret på 30 mia. kr. ultimo året.

[Læs mere](#)

### Forventet salg på ca. 2,5 mia. kr. pr. auktion til kursværdi

I 2. halvår 2017 ventes et gennemsnitligt salg pr. auktion på ca. 2,5 mia. kr. til kursværdi. Det er omtrent det samme som salget i 1. halvår 2017.

[Læs mere](#)

### Salget fokuseres i de 2- og 10-årige statsobligationer

I 2017 er der åbnet en ny 2-årig og en ny 10-årig statsobligation. Fokus i 2. halvår vil være på at opbygge udeståendet i de to nye obligationer. Der kan fortsat udstedes i de øvrige låneviftepapirer.

[Læs mere](#)

## Strategi for statens låntagning

Skønnet for statsfinansieringen i 2017 er forbedret siden december. Ifølge Økonomisk Redegørelse fra maj ventes statens nettofinansieringsbehov i 2017 at udgøre 12 mia. kr. eller 0,6 pct. af BNP. Når der også tages højde for afdrag og opkøb, skønnes finansieringsbehovet i 2017 at være 108 mia. kr., jf. tabel 1.

### Sigtepunktet for salg af statsobligationer i 2017 er fortsat 65 mia. kr.

Sigtepunktet for udstedelse af indenlandske statsobligationer i 2017 fastholdes på 65 mia. kr. Det skal ses i lyset af ønsket om at understøtte likviditeten ved at opbygge udeståendet i de to nye statsobligationer, der er åbnet i år. Hertil kommer hensynet til kontinuitet i udstedelsespolitikken. I den forløbne del af året er der i gennemsnit udstedt obligationer for 2,7 mia. kr. pr. auktion til kursværdi. I 2. halvår ventes omtrent samme gennemsnitlige salg pr. auktion.

### Staten fastholder en bred lånevifte med fokus på 2- og 10-årige udstedelser

Frem til slutningen af juni var der i tråd med sigtepunktet udstedt statsobligationer for 36 mia. kr., jf. figur 1. Udstedelserne har været fokuseret i det 10-årige løbetidssegment. Det afspejler ønsket om at opbygge volumen i den 10-årige statsobligation, 0,5 pct. 2027, der blev åbnet i januar. Desuden har efterspørgslen været størst i det 10-årige løbetidssegment.

I maj blev en ny 2-årig obligation med forfald i 2020 åbnet. Strategien for 2. halvår er at koncentrere udstedelserne i de 2- og 10-årige nominelle løbetidssegmenter, hvor de nye papirer er åbnet. Der kan fortsat også udstedes i de 5- og 20-årige løbetidssegmenter og i den inflationsindekserede obligation.

### Udskiftning af 2- og 5-årige benchmarkpapirer

Udstedelses- og benchmarkpapirer i 2. halvår 2017 fremgår af tabel 2. Den nye obligation, 0,25 pct. 2020, vil fra 1. juli være nyt 2-årigt benchmarkpapir. Fra samme dato vil 1,5 pct. 2023 afløse 3 pct. 2021 som 5-årigt udstedelses- og benchmarkpapir.

### Uændret sigtepunkt for udeståendet i skatkammerbeviser

Sigtepunktet for udestående skatkammerbeviser ved udgangen af 2017 er fortsat 30 mia. kr. Skatkam-

**Skøn for statens finansieringsbehov og finansiering i 2017**

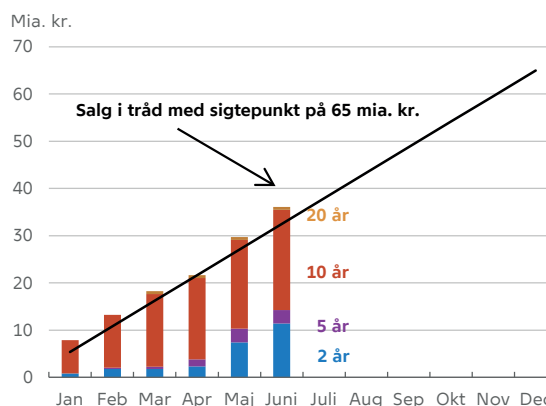
Tabel 1

Finansieringsbehov	Mia. kr.
Nettofinansieringsbehov, Økonomisk Redegørelse maj 2017	12
Afdrag langfristet gæld mv.	69
Afdrag skatkammerbeviser	27
<b>Finansieringsbehov</b>	<b>108</b>
<b>Finansiering</b>	
Udstedelse af statsobligationer	65
Udstedelse af skatkammerbeviser	30
Udstedelse ved ombytninger <sup>1</sup>	10
Træk på statens konto	3
<b>Finansiering i alt</b>	<b>108</b>

Anm.: Afdrag langfristet gæld mv. omfatter forfald af inden- og udenlandsk gæld, opkøb til og med valør 23. juni og de statslige fondes nettoobligationskøb. <sup>1</sup> Bruttosalg ved ombytningsoperationer til og med valør 23. juni. Der fastsættes ikke et sigtepunkt for udstedelse ved ombytninger.

**Salg af statsobligationer i 2017 i overensstemmelse med sigtepunkt**

Figur 1



Anm.: Udstedelser til kursværdi ekskl. ombytninger til og med valør 23. juni.

## Lånevifte- og benchmarkpapirer, 2. halvår 2017

Tabel 2

Løbetidssegment	Obligationer	Udestående <sup>1</sup> , mia. kr.
Nominelle papirer		
2-årigt	0,25 pct. stående lån 2020	11,3
5-årigt	1,5 pct. stående lån 2023	49,2
10-årigt	0,5 pct. stående lån 2027	26,5
20-årigt	4,5 pct. stående lån 2039	128,4
Indeksobligation		
	0,1 pct. indeks lån 2023	36,6

1. Udestående i nominal værdi opgjort pr. valør 23. juni 2017.

merbeviser bidrager til fleksibilitet i udstedelsespolitikken og er en del af statens likviditetsberedskab. Der holdes to månedlige auktioner over skatkammerbeviser. Ved auktionerne med valør den første bankdag i september og december åbnes nye 6-måneders skatkammerbeviser.

### Strategien indebærer et fortsat højt kontoindestående i 2017

Med et sigtepunkt på 65 mia. kr. for salget af indenlandske statsobligationer og 30 mia. kr. for udestående skatkammerbeviser ventes statens kontoindestående ultimo året at være lidt højere end de 75-100 mia. kr., der aktuelt vurderes at være et passende kontoindestående, jf. figur 2. Kontoen kan nedbringes via opkøb af statspapirer med udløb efter 2017. Den kan også anvendes til at udjævne omfanget af udstedelser i de kommende år, der bl.a. afhænger af finansieringen af almene boliger fremadrettet, jf. pressemeddelelse ([link](#)).

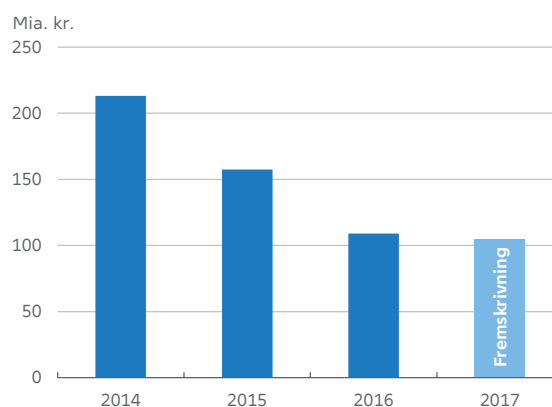
### Likviditeten på det danske statspapirmarked er forbedret

Likviditeten på det danske statspapirmarked er forbedret siden april, hvor staten introducerede en ny primary dealer-model med skærpede krav og betaling, jf. "Ny model har øget likviditeten på det danske statspapirmarked" ([link](#)).

Staten understøtter fortsat likviditeten via ombytninger og opkøb. Ombytninger giver primary dealere og investorer mulighed for at bytte papirer uden for låneviften til mere likvide udstedelsespapirer

## Indestående på statens konto

Figur 2



Anm.: Ultimo året.

uden større omkostninger. Det medvirker til at øge udestændet i statens nye obligationsserier. I midten af juni var udestændet i den nye 10-årige obligation opbygget til 27 mia. kr., heraf 7 mia. kr. via ombytninger, og udestændet i den nye 2-årige obligation var opbygget til 11 mia. kr., heraf 2 mia. kr. ombytninger. I 2. halvår 2017 afholdes to ombytningsoperationer pr. måned. Datoerne annonceres i en kalender på linje med auktionerne i skatkammerbeviser og obligationer. Papirerne annonceres senest én handelsdag, før ombytningen finder sted.

Tapopkøb bidrager til at understøtte likviditeten i papirer uden for låneviften. Desuden giver opkøb i obligationer med forfald i 2017 investorerne mulighed for at fordele deres geninvesteringer over året. Staten kan købe op i alle statspapirer, men som udgangspunkt købes der ikke op i låneviftepapirer.

### **Ingen udenlandske obligationsudstedelser i 2017**

I 2017 udsteder staten som udgangspunkt ingen udenlandske obligationslån. Der kan udstedes i Commercial Paper-programmerne.

### **Markedsrisikostyring**

I 2017 fastholder staten en meget robust gældsprofil. Den forventede meromkostning ved at fastholde en høj varighed vurderes at være omkring nul, og sigtepunktet for varigheden på statsgælden i 2017 er fastsat til 11,25 år  $\pm$  0,5 år.

---

DANMARKS NATIONALBANK  
HAVNEGADE 5  
1093 KØBENHAVN K  
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet  
21. juni 2017



**DANMARKS  
NATIONALBANK**

## KONTAKT

**Lars Mayland Nielsen**  
Chef for Pengepolitiske  
Operationer og Statsgæld

*governmentdebt@  
nationalbanken.dk*  
+45 3363 6712

BANK OG MARKED