

DANMARKS NATIONALBANK

31. JANUAR 2019 — NR. 1

Statens låntagning og gæld 2018

- Statsgældspolitikken i Danmark har været præget af fire år med meget lave finansieringsomkostninger og faldende gæld. I 2018 faldt statsgælden til 19 pct. af BNP.
- Staten opnår en betydelig rentebesparelse ved at yde genudlån og opkøbe obligationer til finansiering af almene boliger. Det er samtidig med til at understøtte statspapirmarkedet.
- Markedslikviditeten understøttes af statens aktivitet i det sekundære marked og en velfungerende primary dealer-model.

INDHOLD

2	STATENS GÆLD OG RENTEOMKOSTNINGER
4	STATENS LÅNTAGNING
7	UNDERSTØTTELSE AF MARKEDSLIKVIDITETEN
9	RISIKOSTYRING
10	GENUDLÅN OG STATSGARANTIER
13	STATSLIGE FONDE
15	BILAGSTABELLER



Statsgælden under 20 pct.

Statsgælden faldt som følge af overskud på statens finanser

Læs mere



Billig finansiering

Finansieringsomkostninger var tæt på nul i 2018

Læs mere



Konsolidering af låntagning

Konsolideret låntagning understøtter statspapirmarkedet

Læs mere

Statens gæld og renteomkostninger

Statsgældspolitikken i Danmark har været præget af fire år med meget lave finansieringsomkostninger og faldende gæld. De lave renter er et resultat af de ekstraordinære pengepolitiske tiltag i euroområdet samt Danmarks høje kreditværdighed. Faldet i gælden afspejler et balanceret opsving siden 2013 med overskud på statens finanser.

Ved udgangen af 2018 er dansk økonomi godt rustet til at modstå fremtidige risici: Danmark har en konkurrencedygtig og fleksibel økonomi, lav arbejdsløshed og betydelige overskud på betalingsbalancen. ØMU-gælden er blandt de laveste i Europa og ligger med 33 pct. af BNP ved udgangen af 2018 væsentligt under stabilitets- og vækstpagtens grænse på 60 pct. af BNP, jf. figur 1.

Statsgælden er under 20 pct. af BNP

Overskuddet på statens finanser medførte, at statsgælden faldt til 427 mia. kr. ved udgangen af 2018, svarende til 19 pct. af BNP. Dermed er gælden som andel af BNP faldet betydeligt siden 2012, jf. figur 2.

En stigende andel af statsgælden udgøres af lån til statslige selskaber (genudlån). Statsgælden korrigeret for genudlån udgjorde 311 mia. kr. eller 14 pct. af BNP ultimo 2018, jf. tabel 1.

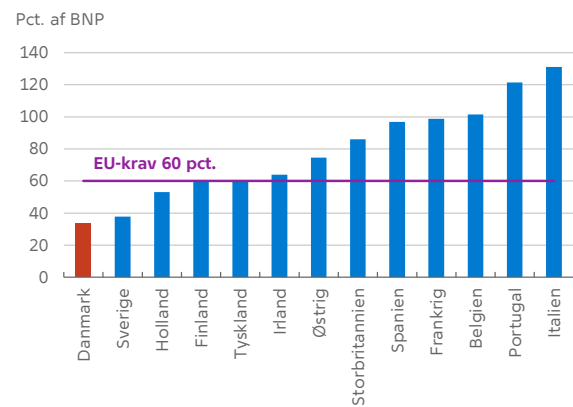
Konsolidering af låntagning understøtter statspapirmarkedet

Staten har igennem en lang årrække haft fokus på at konsolidere låntagningen ved at yde genudlån til statslige selskaber. I 2018 har staten desuden omlagt finansieringen af almene boliger.¹ Staten opnår en betydelig rentebesparelse ved at yde genudlån og opkøbe obligationer til finansiering af almene boliger, da investorerne er villige til at betale en højere pris for likvide statsobligationer. Ud over billigere låntagning bidrager konsolideringen til, at staten kan fastholde en likvid lånevifte i en periode med lav og faldende gæld. Dermed understøttes statspapirmarkedet.

I de kommende år ventes det indenlandske statspapirmarked at udgøre omkring 25 pct. af BNP, jf.

Lav ØMU-gæld i Danmark

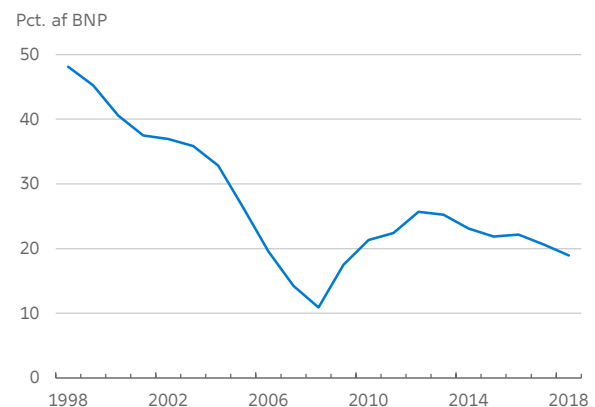
Figur 1



Anm.: Skøn for ultimo 2018.
Kilde: Europa-Kommissionen.

Statsgælden var fortsat lav i 2018

Figur 2



Anm.: Ultimo året.

¹ Jf. Jens Bindslev Agerholm, Ny finansiering af almene boliger styrker statspapirmarkedet, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 24, december 2018.

Statsgæld ultimo 2018

Tabel 1

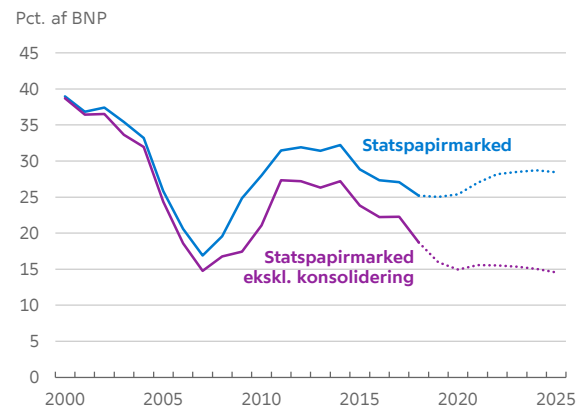
	Mia. kr.	Pct. af BNP
Indenlandsk gæld	617	27
Udenlandsk gæld ¹	1	0
Sikkerhedsstilling for swaps	1	0
Statens konto ²	-112	-5
Statslige fonde	-50	-2
Obligationer til finansiering af almene boliger	-30	-1
Statsgæld	427	19
Genudlån	-116	-5
Statsgæld korrigeret for genudlån	311	14

¹ Omfatter forpligtelser på swaps indgået i forbindelse med genudlån i dollar til Danmarks Skibskredit A/S.

² Indestående på statens konto i Danmarks Nationalbank.

Indenlandsk statspapirmarked

Figur 3



Anm.: Udestående i statspapirer fratrukket de statslige fondes statsobligationsbeholdning. Statspapirmarked ekskl. konsolidering er et mål for, hvad udestående i statspapirer ville have været uden genudlån og opkøb af obligationer til finansiering af almene boliger.

Kilde: Økonomisk Redegørelse, december 2018, Danmarks Konvergensprogram 2018 og egne beregninger.

figur 3. Uden konsolideringen af låntagningen ville statsobligationsmarkedet i løbet af få år nærme sig lavpunktet fra 2008, hvor der var betydelige udfordringer med at fastholde en bred, likvid lånevifte.

Lavere renteudgifter

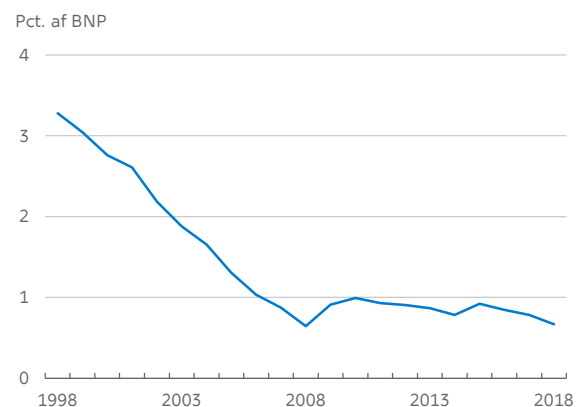
Det lave renteniveau har betydet, at staten trods næsten en fordobling af gælden siden 2008 har kunnet fastholde lave renteudgifter, jf. figur 4. I 2018 var renteudgifterne på statsgælden 15 mia. kr., svarende til 0,7 pct. af BNP.

En relativt stor del af renteudgifterne skyldes opkøbskurstab, der er realiseret i forbindelse med tilbagekøb af statsobligationer. Opkøbskurstabet på omkring 3,5 mia. kr. i 2018 modsvarer af tilsvarende lavere renteudgifter fremadrettet og er således alene et udtryk for en fremrykning af fremtidige renteudgifter.

Desuden betales omkring 1,5 mia. kr. af renteudgifterne af de statslige selskaber som følge af genudlån. Når der korrigeres for disse forhold – fremrykkede renteomkostninger og renter betalt af statens selskaber – kan statens underliggende renteomkostning i 2018 opgøres til omkring 10 mia. kr. Den lave gæld og en lang rentebinding på gælden betyder, at staten ventes at nyde godt af lave renteomkostninger i en lang periode frem, også i scenarier med betydelige rentestigninger, jf. afsnit om renterisiko.

Statens renteomkostninger faldt yderligere i 2018

Figur 4



Anm.: Tal for 2018 er foreløbige tal fra statens bogføring.
Kilde: Statsregnskabet.

Statens låntagning

Fastholdelse af lånebehov trods overskud på statens finanser ...

I 2018 var der et overskud på statens finanser på 25 mia. kr.² Konsolideringen af låntagning i form af genudlån til statslige selskaber og ny finansiering af almene boliger betød imidlertid, at staten kunne fastholde de senere års sigtepunkt for salget af obligationer på 65 mia. kr. og dermed opretholde en likvid lånevifte. Staten købte obligationer til finansiering af almene boliger for 32 mia. kr. og ydede genudlån for 30 mia. kr. i 2018.

... og fortsat normalisering af statens konto

Indeståendet på statens konto blev nedbragt i 2018. I 2019 er det strategien at normalisere indeståendet på kontoen til niveauet før finanskrisen med et sigtepunkt på 50-75 mia. kr., jf. figur 5. Det svarer til den årlige refinansiering af statsobligationer i de kommende år og vurderes at være et tilstrækkeligt likviditetsberedskab for staten.

Staten udstedte obligationer for 65 mia. kr.

I 2018 udstedte staten obligationer via auktioner og tap for i alt 65 mia. kr. til kursværdi, i overensstemmelse med sigtepunktet, jf. figur 6. Det er tredje år i træk med et salg på 65 mia. kr., og dette sigtepunkt fastholdes også i 2019.

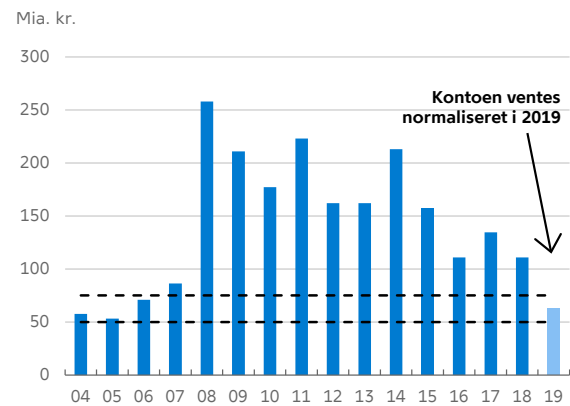
Udstedelsen i 2018 er sket jævnt over året og med et stabilt salg for omkring 2,5 mia. kr. pr. auktion, jf. figur 7. Efterspørgslen efter obligationerne var højere end i 2017. Der var bud for 2,4 gange salget på auktionerne. En forudsigelig udstedelsespolitik bidrager til at øge investorinteressen, og samtidig spredes statens eksponering over for renteniveauet hen over året.

Fokus på 2- og 10-årige papirer

I de senere år med lave udstedelsesbehov har fokus været på udstedelser i de 2- og 10-årige løbetidssegmenter. I 2018 blev 74 pct. af udstedelserne foretaget i 0,25 pct. 2020 og 0,5 pct. 2027. Papirerne opbygges over en 2-årig periode til henholdsvis 50 og 80 mia. kr. Det sikrer, at papirerne er attraktive for en bred vif-

Normalisering af statens konto

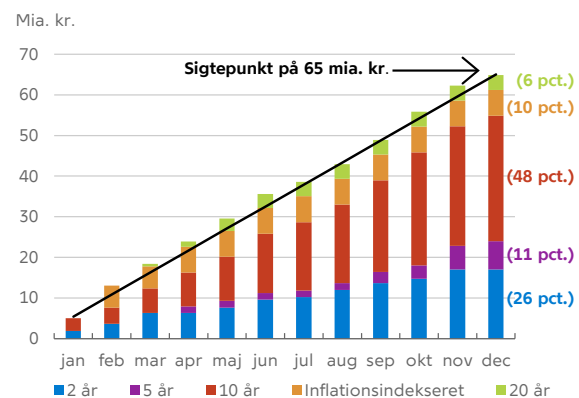
Figur 5



Anm.: Ultimo året.

Salget af statsobligationer i 2018 var i tråd med strategien

Figur 6



Anm.: Salg til kursværdi. Procentvis fordeling angivet i parentes.

² Statens nettofinansieringsbehov fratrukket statens køb af obligationer til finansiering af almene boliger.

te af danske og internationale investorer, og bidrager til høj likviditet. Det er en forudsætning for, at staten opnår de lavest mulige låneomkostninger.

Ombytninger bidrager til at fastholde en bredere lånevifte

Staten har i de senere år med succes opbygget en del af låneviftepapirerne via ombytningsoperationer, jf. tabel 2. Ombytningerne understøtter en hurtigere opbygning af papirerne og giver mulighed for at fastholde en bred lånevifte.

Indeksobligationer som del af lånevifte

I februar åbnede staten således en ny inflationsindekseret obligation i det 10-årige segment. Papirerne blev hovedsageligt aftaget af indenlandske investeringsforeninger.

Ved åbningsauktionen var der rekordstor efterspørgsel på mere end 12 mia. kr., og der blev solgt for 5 mia. kr. En væsentlig del af opbygningen er herudover sket via ombytninger fra den eksisterende 5-årige indeksobligation. Det samlede udestående i de to indeksobligationer ventes at blive omkring 50 mia. kr., svarende til 8 pct. af den indenlandske gæld. Andelen er på linje med gennemsnittet blandt OECD-landene.

Fortsat lave renter igennem 2018

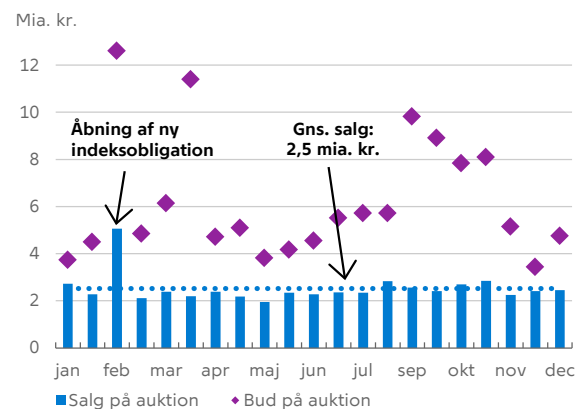
I 2018 udstedte staten i gennemsnit nominelle obligationer til en effektiv rente på 0,14 pct. og en gennemsnitlig løbetid på 7,5 år. Det er fjerde år i træk med meget lave finansieringsomkostninger, jf. tabel 3.

De finansielle markeder var i begyndelsen af året præget af frygt for aktiekursfald og øget inflation. Det fik renterne til at stige kortvarigt. Siden faldt renterne tilbage i kølvandet på politisk usikkerhed i Italien og frygten for eskalerende internationale handelsrestriktioner og en økonomisk afmatning. De 5-, 10- og 20-årige renter var ved udgangen af året ca. 0,25 procentpoint lavere end ved begyndelsen af året, jf. figur 8 (venstre).

Rentespændet til Tyskland har i løbet af året ligget omkring 5 basispoint i det 10-årige løbetidssegment, jf. figur 8 (højre). Det lave rentespænd i forhold til lande, vi normalt sammenlignes med, skal ses i lyset af stor tillid til dansk økonomi samt god likviditet i danske statspapirer. Den høje kreditværdighed bekræftes af de største internationale kreditvurderingsbureauer, der har tildelt Danmark den højeste mulige kreditvurdering (AAA/Aaa) med stabile udsigter.

Bud og salg på auktioner i 2018

Figur 7



Anm.: Salg til kursværdi.

Statens udstedelser i 2018

Tabel 2

Mio. kr., kursværdi	Auktioner og tap	Ombytningsoperationer
0,25 pct. 2020	17.066	3.155
1,5 pct. 2023	6.886	1.563
0,5 pct. 2027	30.894	8.176
0,1 pct. 2030i	6.355	5.473
4,5 pct. 2039	3.657	-
I alt	64.857	18.368

Effektiv rente på statens udstedelser af nominelle obligationer

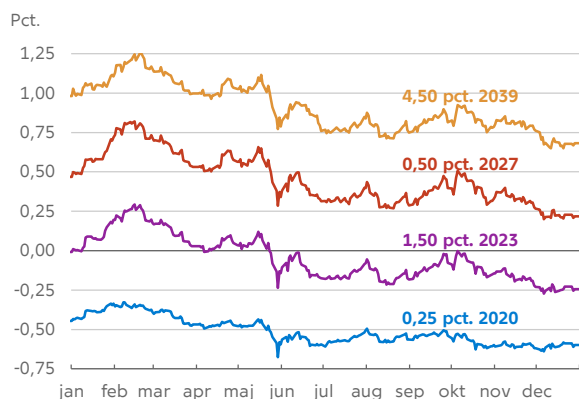
Tabel 3

	Gennemsnitlig løbetid, år	Gennemsnitlig rente
2013	9,6	1,42
2014	9,3	1,11
2015	6,8	0,32
2016	7,4	0,04
2017	7,5	0,15
2018	7,5	0,14

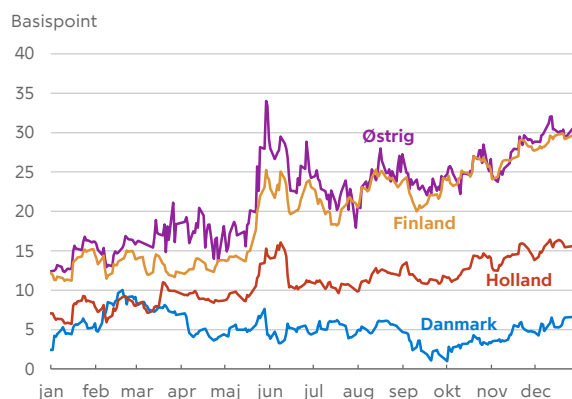
Lave danske statsrenter og indsnævring af spænd til Tyskland

Figur 8

Danske statsrenter i 2018



Rentespænd til Tyskland i 2018



Anm.: Effektive renter (venstre) og parrentespænd til Tyskland i det 10-årige segment (højre).
Kilde: Bloomberg og Nordea Analytics.

Udeståendet i skatkammerbeviser var 30 mia. kr. ved årets udgang

I skatkammerbevisprogrammet var udeståendet 30 mia. kr. ved udgangen af 2018 i overensstemmelse med sigtepunktet. Skatkammerbeviserne blev i gennemsnit udstedt til en effektiv rente på -0,68 pct. og en gennemsnitlig løbetid på 3,5 måneder.

Skatkammerbeviserne blev stort set udelukkende købt af udenlandske investorer. Især dollarbaserede investorer kan opnå et højere afkast end i amerikanske T-bills ved at indgå en valutaswap, hvor de låner dollar ud og modtager kroner, der placeres i skatkammerbeviser. I de sidste par år har der været størst interesse for skatkammerbeviser mod slutningen af året, jf. figur 9.

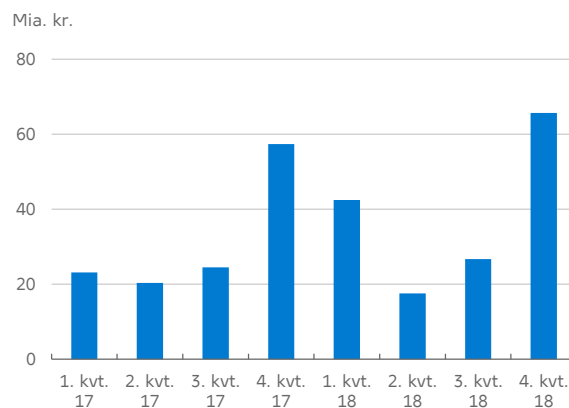
Bred udenlandsk efterspørgsel

Den udenlandske ejerandel har generelt ligget stabilt igennem de seneste tre år, jf. figur 10 (venstre). Nedgangen i november 2018 afspejler forfald af 0,25 pct. 2018, hvor udlandet havde en høj ejerandel.

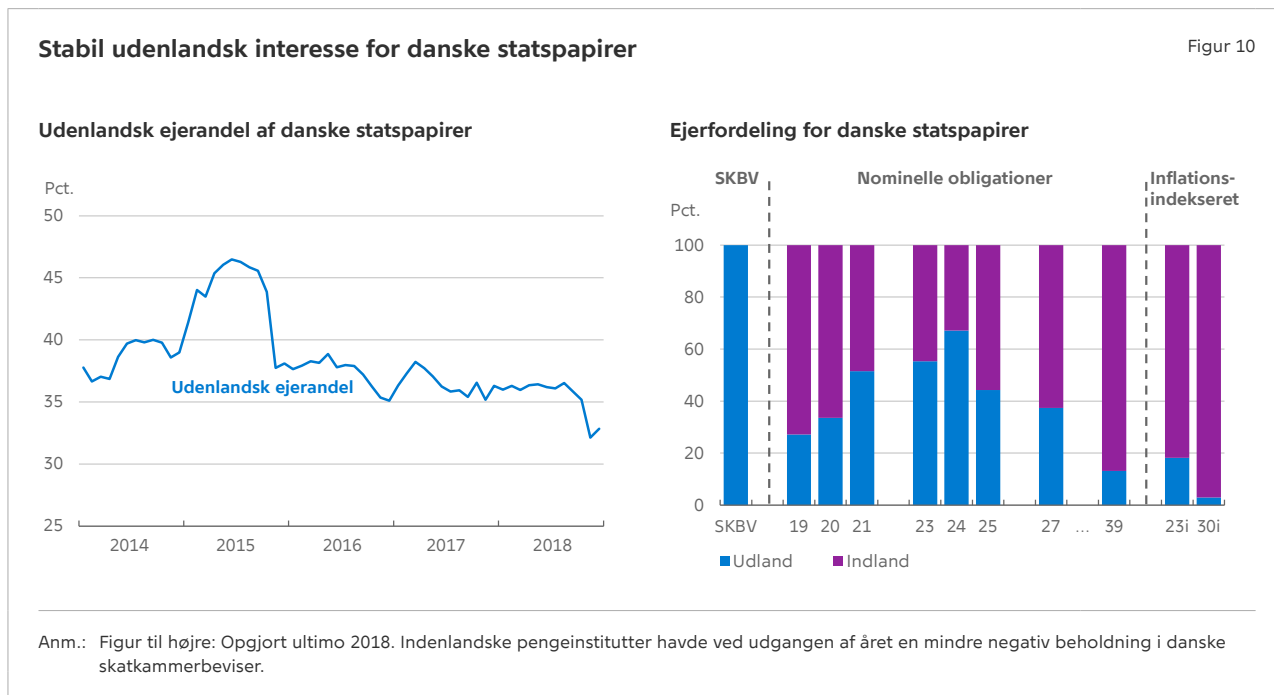
I de nominelle obligationer er udenlandske investorer bredt repræsenteret for løbetider ud til det 10-årige segment, jf. figur 10 (højre). Udlandets ejerandel er mindre i 2039-obligationen og i de inflationsindekserede obligationer.

Bud på auktioner for skatkammerbeviser

Figur 9



Anm.: Samlet mængde bud pr. kvartal.



Den samlede udenlandske beholdning på omkring 207 mia. kr. er bredt geografisk fordelt med Europa, Nordamerika og Asien som de vigtigste områder. Oftest er der tale om udenlandske pensionskasser og centralbanker.

Understøttelse af markedslikviditeten

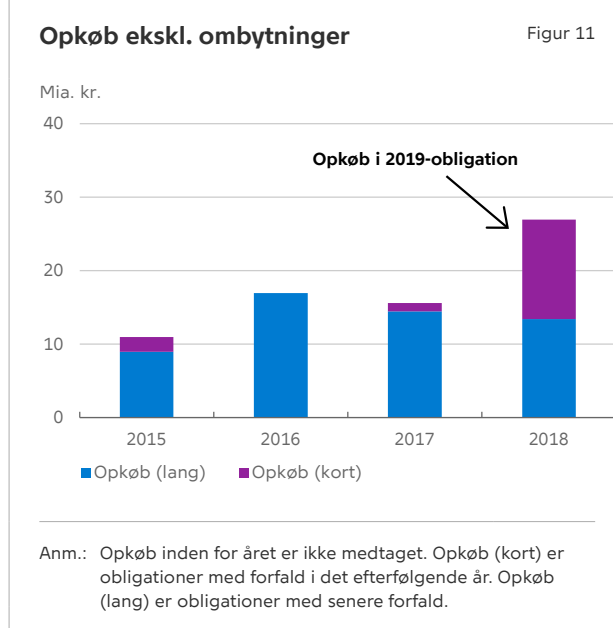
Staten var aktiv i det sekundære marked

Staten var i 2018 aktiv i det sekundære marked via tapsalg, opkøb og ombytninger. Det betyder, at primary dealerne har mange muligheder for løbende at tilpasse deres positioner og dermed reducere deres markedsrisiko. Hermed kan primary dealerne yde en højere service over for deres kunder ved at tilbyde større handelstørrelser og lavere omkostninger, når der handles statspapirer.

En forudsætning for statens ageren i det sekundære marked er, at handlerne kan foretages til fair markedspriser. Det indebærer, at der er en fornuftig sammenhæng mellem priserne på statens opkøbs- og salgspapirer.

Opkøb udjævner statens afdragsprofil

Opkøb bidrager desuden til at udjævne statens afdragsprofil. En væsentlig del af opkøbene i 2018 er



således foretaget i den relativt store 2019-obligation, jf. figur 11. Staten har købt obligationer med forfald senere end 2019 for omkring 13 mia. kr., hvilket er på niveau med omfanget i de tre foregående år.

Ombytninger sigter ligeledes mod at understøtte likviditeten

I 2018 blev der afholdt to faste ombytningsoperationer pr. måned, hvor primary dealere og investorer kunne bytte papirer uden for låneviften til mere

likvide udstedelsespapirer. I 2018 blev der købt og udstedt obligationer for henholdsvis 22 og 18 mia. kr. i forbindelse med ombytninger, jf. tabel 4.

Værdipapirudlån

Statens primary dealere har adgang til statens og Den Sociale Pensionsfonds værdipapirudlånsordninger. Her har primary dealerne mulighed for midlertidigt at låne statspapirer mod sikkerhed, hvis papirerne er svære at fremskaffe på kort tid i markedet. Det understøtter primary dealernes market making og reducerer risikoen for, at handler ikke afvikles på grund af manglende levering.

Staten opkræver et fee på 0,10 pct. ved udlån for at tilskynde til, at markedsdeltagerne handler med hinanden. Ordningen anvendes i relativt begrænset omfang. Det vidner om et generelt velfungerende marked, hvor der ikke er vedvarende mangel på specifikke papirer.

Handlen på det sekundære marked understøttes af primary dealer-modellen

Den nye primary dealer-model, som blev introduceret i april 2017, fungerer fortsat godt. Primary dealerne stiller skarpe tovejspriser på interdealermarkedet, jf. figur 12 (venstre). Handlen på interdealermarkedet er fortsat betydeligt mindre koncentreret omkring enkelte banker, end før primary dealer-modellen blev ændret, jf. figur 12 (højre).

Ombytninger i 2018

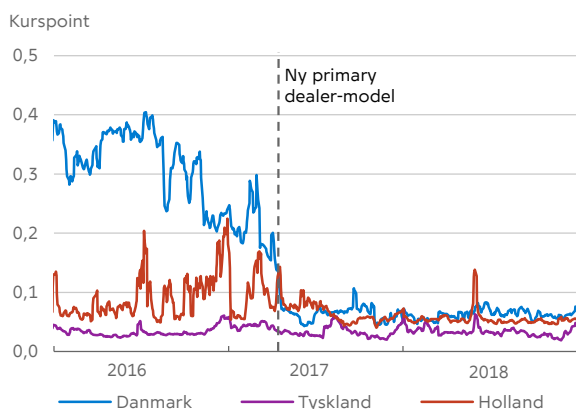
Tabel 4

Mio. kr., kursværdi	Opkøb	Udstedelse
4 pct. 2019	1.768	-
0,25 pct. 2020	-	3.155
3 pct. 2021	3.386	-
1,5 pct. 2023	-	1.563
0,1 pct. 2023i	5.683	-
1,75 pct. 2025	10.680	-
0,5 pct. 2027	-	8.176
0,1 pct. 2030i	-	5.473
I alt	21.816	18.368

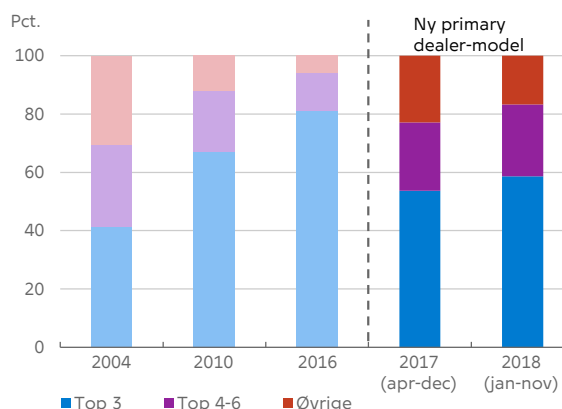
Skarpe priser og relativt lav handelskoncentration på interdealermarkedet

Figur 12

Bud-udbuds-spænd på 10-årig obligation



Omsætningsandel på interdealermarkedet



Anm.: Højre: Top 3 angiver den samlede omsætningsandel på interdealermarkedet for danske statsobligationer for de tre primary dealere med størst markedsandel. Tilsvarende for top 4-6 osv. Den nye primary dealer-model blev indført fra 1. april 2017.

Kilde: Venstre: MTS Danmark, MTS Holland og Tradeweb Tyskland. Højre: MTS Danmark og HRF-rapporter med primary dealernes køb og salg af danske statspapirer.

Tilbagemeldinger fra en række store danske og internationale investorer tegner et tydeligt billede af et velfungerende marked, hvor likviditeten gør det muligt at handle større beløb uden at påvirke markedspriserne i væsentlig grad.

Den forbedrede likviditet gør det billigere for investorer at handle danske statspapirer, og flere har tilkendegivet, at de på den baggrund i højere grad tager aktive positioner. Det er med til at skabe en aktiv markedsplads og en positiv spiral for markedslikviditeten.

Risikostyring

Et vigtigt element i forvaltningen af statens gæld er identifikation og håndtering af risici, herunder både markedsrisiko og operationelle risici. Den samlede risiko vurderes at være lav, primært på grund af det lave gælds niveau og en lang rentebindingstid. Introduktionen af et nyt porteføljestyringsystem har reduceret de operationelle risici.

Statens markedsrisiko er primært rettet mod risici knyttet til renteudviklingen. Det afspejler bl.a., at staten ved udgangen af 2018 ikke havde nogen valuta-kurseksponering. Desuden har staten stort set ingen kreditrisiko på modparter i forbindelse med swaps. Det skyldes, at modparterne og staten stiller sikkerhed for markedsværdien, og at sikkerhedsstillelsen justeres dagligt.

Renterisiko

Statens renterisiko er risikoen for, at renteomkostningerne vil stige, som følge af at staten finansierer sig til højere renter i fremtiden. Risikoen afhænger af gældens niveau og sammensætning og styres konsolideret for statens finansielle aktiver og passiver, jf. boks 1.

I risikostyringen benyttes den gennemsnitlige rentebindingstid – varigheden – som styringsmål for gældsporteføljens renterisiko. Når varigheden er høj, er renten på gælden fastlåst over en lang årrække. Det begrænser eksponeringen mod stigende renter.

Renterisikoen er meget lav

I 2018 var den gennemsnitlige varighed på statsgældsporteføljen 11,7 år. Det er højt i international sammenligning og ligger i den øvre del af det strategisk fastsatte bånd for 2018, som ved indgangen til 2. halvår blev fastsat til $11,0 \pm 1,0$ år.

Den lave gæld og lange rentebinding betyder, at staten ventes at nyde godt af lave renteomkostninger i en lang periode frem, også i scenarier med betydelige rentestigninger. Statens renteomkostninger korrigeret for genudlån ventes at ligge på 9,5 mia. kr. i 2019 og at falde yderligere de kommende år, jf. figur 13 (venstre). Kun få scenarier i fremskrivningen giver anledning til, at renteomkostninger over de næste 5 år overstiger niveauet i 2019. I beregningen er der ikke taget højde for fremrykning af renteudgifter som følge af opkøbskurstab.

Gældens robusthed kan også illustreres ved at beregne påvirkningen af renteomkostningerne ved et parallelt opadgående stød til rentekurven på 1 procentpoint i begyndelsen af 2019. Det vil umiddelbart reducere renteomkostningerne som følge af et højt kontoindestående, men i takt med at en større andel af gælden refinansieres, stiger renteomkostningerne. Efter 5 år vil renteomkostningerne dog kun være øget med 1,8 mia. kr., svarende til 0,07 pct. af BNP, jf. figur 13 (højre).

Sigtepunktet for den gennemsnitlige varighed i 2019, opgjort uden diskontering, er fastsat til $11,0 \pm 0,5$ år. Dermed fastholder staten en robust gældsstruktur.

Statens renterisiko styres ud fra ALM-princippet

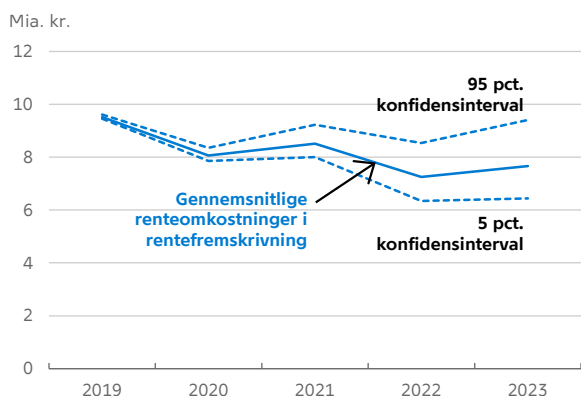
Boks 1

Statens renterisiko styres konsolideret på baggrund af Asset Liability Management-princippet, ALM, hvor renteudgifter på passiver og renteindtægter på aktiver betragtes samlet. Passiverne består af inden- og udenlandsk gæld, mens aktiverne udgøres af statens konto i Nationalbanken og de statslige fonde, herunder statens egenbeholdning. Derudover modregnes genudlån til statslige selskaber, da renteudgifter og afdrag til genudlån betales af de statslige selskaber.

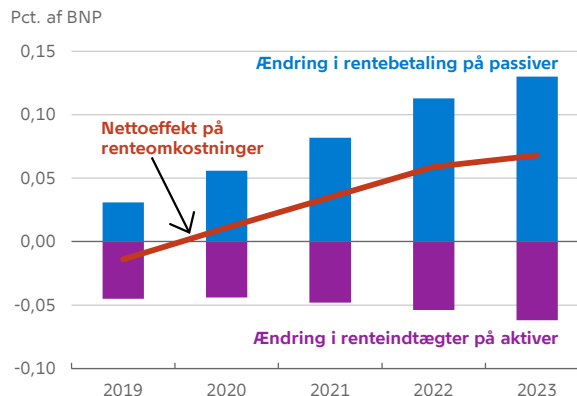
Statsgælden er robust over for renteændringer

Figur 13

Rentefremskrivning



Effekt af stød til rentekurven på 1 procentpoint



Anm.: Rentefremskrivning baseret på en Arbitrage-Free-Nelson-Siegel-model, AFNS, med nedre grænse på -0,65 pct. danner grundlag for de fremtidige renteomkostninger.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Operationel risiko

Operationel risiko er risikoen for direkte eller indirekte tab, fx tab af omdømme, som følge af uhenigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Disse risici kan være meget forskelligartede. En del af risikostyringen går dermed på at tilvejebringe ensartethed og sammenlignelighed mellem operationelle risici, så det er muligt at prioritere initiativer. Der er gennem årene gennemført en række tiltag, der reducerer operationelle risici.

Et samlet porteføljestyringsystem giver både sikrere og mere effektive arbejdsgange

Forvaltningen af statens gæld ligger i Nationalbanken. Det sikrer en høj og ensartet kvalitet i behandlingen af operationelle risici, da ressourcerne er samlet ét sted.

Nationalbanken anvender derudover det samme system til styring af statsgældsporteføljen på vegne af staten og til styring af bankens egne porteføljer. Dermed undgås, at gældsforvaltningen og centralbanken hver især skal udvikle og vedligeholde komplicerede og dyre systemer og processer, som det er tilfældet i mange andre lande. Derudover har

introduktionen af et nyt porteføljestyringsystem åbnet for at samle og automatisere mange processer, fx i et dashboard, hvilket har mindsket de operationelle risici, styrket ledelsesovervågningen og compliance samt medført en betydelig effektivisering af den daglige drift.

Genudlån og statsgarantier

En række statslige selskaber har adgang til at optage lån via staten, såkaldte genudlån, jf. boks 2. I 2018 ydede staten genudlån for 28 mia. kr. til nominal værdi, jf. tabel 5. De største låntagere var Femern Bælt A/S og Metroselskabet I/S. Det samlede udestående af genudlån udgjorde 116 mia. kr. ved udgangen af året, svarende til en stigning på 12 mia. kr. i forhold til 2017.

Jævn fordeling af genudlån i 2018

I 2018 har selskaberne optaget genudlån jævnt over hele året, jf. figur 14 (venstre). Når selskabernes låntagning fordeles over året, spredes deres renterisiko, og statens risikostyring styrkes.

Genudlån

Boks 2

Ved genudlån optager selskabet lån direkte hos staten. Låneprovenuet udbetales fra statens konto, og det afledte finansieringsbehov dækkes ved, at staten løbende udsteder obligationer. Selskaberne betaler renter og afdrag til staten, svarende til vilkårene på statens obligationer.

Når et selskab anmoder om genudlån, fastsættes kursen på lånet på baggrund af markedskursen for den tilsvarende statsobligation. Selskaberne betaler som udgangspunkt et årligt provenu på 0,15 pct. af det samlede låneomfang til staten.

Genudlån har baggrund i et politisk ønske om at støtte udvalgte projekter via billigere finansiering. Som følge af

statens høje kreditværdighed giver genudlån – ligesom lån med statsgaranti – mulighed for, at selskabet kan finansiere sig billigere, end hvis det selv skulle optage lånet i markedet. Finansiering via genudlån vil normalt være billigere for selskabet end at udstede obligationer med statsgaranti, fordi likviditeten er betydeligt højere i statens obligationsserier. Selskabet sparer den likviditetspræmie, som investorer ellers ville kræve i form af højere rente.

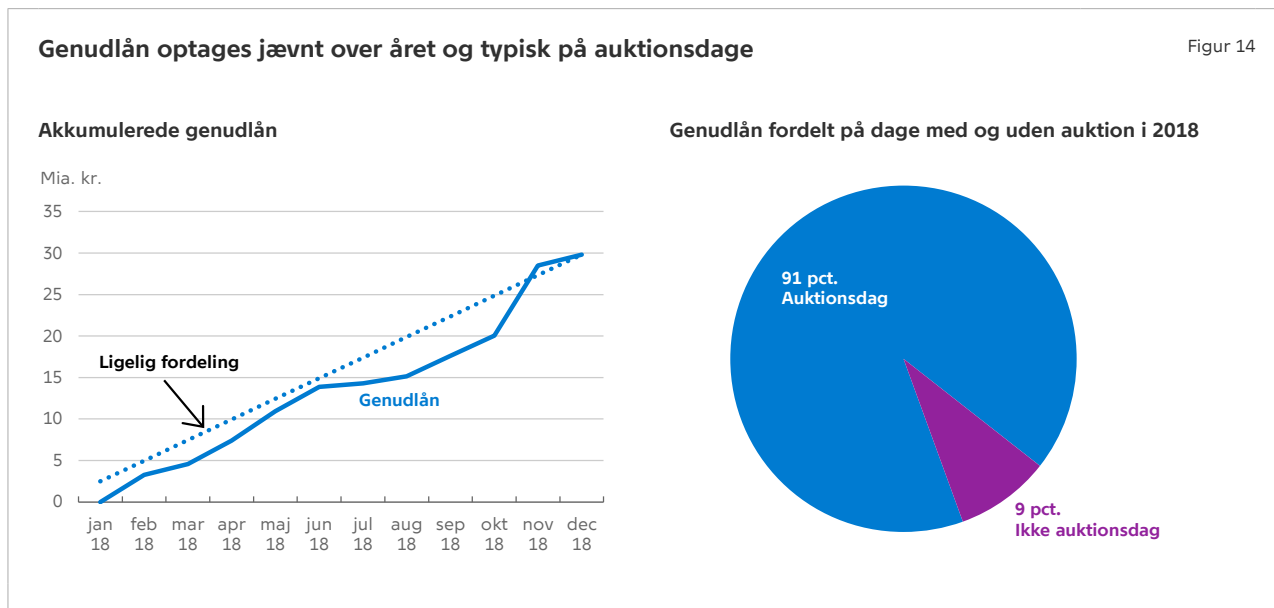
Genudlån øger statsgælden, fordi det øger statens lånoptagelse eller reducerer indestændet på statens konto, mens aktivet i form af udlånet fra staten til selskabet ikke modregnes.

Genudlån i 2018

Tabel 5

Mia. kr., nominal værdi	Beholdning ultimo 2017	Bruttooptag i 2018	Afdrag og førtidsindfrielse i 2018	Beholdning ultimo 2018
Infrastruktur				
A/S Femern Landanlæg	1,4	1,5	0,3	2,6
A/S Storebælt	15,1	3,5	1,6	17,0
A/S Øresund	10,3	1,8	1,7	10,3
Energinet	23,0	2,5	0,0	25,5
Femern Bælt A/S	2,6	6,2	2,6	6,2
Fjordforbindelsen Frederikssund	0,5	0,1	0,0	0,7
Metroselskabet I/S	17,6	7,7	3,2	22,0
Hovedstadens Letbane I/S	0,0	0,4	0,0	0,4
Sund & Bælt Holding A/S	0,5	0,0	0,2	0,3
Udviklingselskabet By & Havn I/S	14,5	1,6	2,2	13,9
Øvrige				
Danmarks Skibskredit A/S	2,8	0,0	1,1	1,8
DR (Danmarks Radio)	3,0	0,2	0,2	3,0
EKF Danmarks Eksportkredit	13,2	2,3	2,7	12,9
I alt	104,5	27,7	15,8	116,5

Anm.: Genudlån til Danmarks Skibskredit A/S er opgjort uden afdækningsporteføljen. Summen af bevægelser for selskabet over året er som følge af bevægelser i dollarkursen ikke lig med ændringen i beholdningen. Forskellen modsvarer af en tilsvarende ændring i værdien af statens afdækningsportefølje.



Stort set alle genudlån i 2018 blev ydet på dage med auktioner, jf. figur 14 (højre).

Færre statslige lånegarantier

I de senere år har de statslige selskaber i højere grad finansieret sig via genudlån frem for lån med statsgaranti. Det afspejler, at genudlån normalt er billigst, da det finansieres ved at udstede statsobligationer, der typisk er mere likvide end statsgaranterede udstedelser.

Ved udgangen af 2018 administrerede Nationalbanken statslige lånegarantier for 20 mia. kr. svarende til 0,9 pct. af BNP, jf. tabel 6. Det er en reduktion på 4 mia. kr. i forhold til året før. De største lånegarantier er udstedt til Øresundsbro Konsortiet I/S og A/S Storebælt. Garantier til de to selskaber udgør hovedparten af lånegarantierne. Den danske og den svenske stat hæfter solidarisk for konsortiets gæld. Den danske stat yder også garantier, der ikke administreres af Nationalbanken. De er fortrinsvist givet til internationale organisationer og eksportkredit. Samlet havde den danske stat ifølge statsregnskabet for 2017 udstedt garantier for 293 mia. kr., svarende til 13 pct. af BNP.

Lånegarantier administreret af Nationalbanken på vegne af staten

Tabel 6

Ultimo 2018	Mio. kr.	Pct. af BNP
A/S Storebælt	3.955	0,2
A/S Øresund	447	0,0
A/S Femern Landanlæg	6	0,0
Øresundsbro Konsortiet I/S	13.189	0,6
DSB	1.687	0,1
DR (Danmarks Radio)	436	0,0
I alt	19.720	0,9

Anm.: Tallene er inkl. garanterede swaps. Lån optaget af Øresundsbro Konsortiet er garanteret af den danske og den svenske stat med solidarisk hæftelse.

Statslige фонде

Nationalbanken administrerer midlerne i tre statslige фонде

Nationalbanken administrerer på vegne af staten midlerne i Den Sociale Pensionsfond, Danmarks Innovationsfond og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse, jf. boks 3. Fondenes aktiver modregnes i opgørelsen af statsgælden og forvaltes sammen med statens øvrige finansielle aktiver og passiver un-

der statsgældsområdet. Risikoen på fondenes aktiver vurderes separat, men indgår i den konsoliderede risikostyring af statsgælden.

Den Sociale Pensionsfond, DSP, havde ved udgangen af december 2018 aktiver for 36 mia. kr. opgjort til nominal værdi, jf. tabel 7. DSP's nominelle obligationsbeholdning er gradvist nedbragt siden 1995.

Statslige фонде

Boks 3

Den Sociale Pensionsfond, DSP

DSP blev oprettet ved lov i 1970, hvor der blev indført et særligt pensionsbidrag. Bidraget – og dermed indbetalingerne til fonden – ophørte i 1982. Fondens aktivbeholdning og renteindtægterne herfra, fratrukket pensionsafkastskat, har siden været anvendt til at finansiere pensionsforbedringer.

DSP bestyres af et udvalg bestående af repræsentanter fra Finansministeriet, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og Nationalbanken. Den daglige forvaltning af midlerne varetages af Nationalbanken. Principperne for forvaltningen er fastsat i Reglement vedrørende bestyrelsen af Den Sociale Pensionsfond. Ifølge reglementet kan fondens midler investeres i danske børsnoterede obligationer.

Danmarks Innovationsfond

I marts 2014 vedtog Folketinget lov om etablering af Danmarks Innovationsfond. Fonden uddeler hvert år midler til nye initiativer, som skaber vækst og arbejdspladser gennem viden. Midlerne i den nye fond kom fra en sammenlægning af midlerne i Højteknologifonden, Det Strategiske Forskningsråd og Rådet for Teknologi og Innovation.

Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse

Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse blev oprettet i 2007 og har til formål at støtte indsatser, der forebygger fysisk og psykisk nedslidning, arbejdsulykker og erhvervs sygdomme. Ved oprettelsen indskød staten 3 mia. kr. i fonden, og der er ikke planlagt yderligere kapitalindskud.

De statslige fondes aktiver ultimo 2018

Tabel 7

Nominal værdi, mia. kr.	DSP	Danmarks Innovationsfond	Fonden for forebyggelse og fastholdelse	Andel af udestående, pct. ¹
4 pct. stående lån 2019	13,6	3,9	0,7	29,0
3 pct. stående lån 2021	7,4	3,0	-	14,0
1,5 pct. stående lån 2023	8,3	2,7	-	19,0
7 pct. stående lån 2024	5,1	1,9	-	59,8
1,75 pct. stående lån 2025	-	2,1	-	3,1
Realkreditobligationer med udløb i 2020, nominelt	1,7	-	-	-
Kontoindestående	0,1	0,2	0,0	-
I alt	36,1	13,7	0,7	-

¹ Angiver fondenes ejerandel i det samlede udestående i papiret.

I 2018 blev der overført 13,3 mia. kr. fra fonden til Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, jf. tabel 8. De månedlige overførsler på lidt over 1 mia. kr. blev finansieret af dels rentebetalinger, dels ved salg af statsobligationer med udløb i 2019 og 2024. Herudover havde DSP forfald af realkreditobligationer for 5,6 mia. kr. Fonden har ikke købt obligationer i 2018. Det ventes heller ikke at være tilfældet fremover, hvor de løbende overførsler kan dækkes af rentebetalinger og salg af aktiver. Med det nuværende niveau for overførslerne ventes fondens midler at være opbrugt omkring udgangen af 2021, hvor fonden forventes at ophøre.

Fondens markedsrisiko styres ved et bånd for den gennemsnitlige Macaulay-varighed hen over året. I 2018 var båndet 3,0 år ± 0,5 år. Varigheden endte på 3,1 år. I 2019 er båndet fastsat til 2,5 år ± 0,5 år. Den lavere varighed afspejler, at der er kortere tid til fondens forventede udløb.

Aktiverne i Danmarks Innovationsfond udgjorde 14 mia. kr. opgjort til nominal værdi ved udgangen af 2018. Fondens beholdning af statspapirer er – i tråd med strategien – fordelt omtrent ligeligt mellem korte, mellemlange og lange danske statsobligationer. Der blev i 2018 overført 400 mio. kr. fra fonden til Uddannelses- og Forskningsministeriet.

Aktiverne i Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse var 0,7 mia. kr. ved udgangen af 2018. Ifølge loven

Fondenes indtægter og udgifter i 2018

Tabel 8

Mio. kr.	DSP	Danmarks Innovationsfond	Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse
Indtægter			
Renter mv. ¹	1.011	172	-2
Udgifter			
Overførsel til ministerie	13.320	400	15
Pensionsafkastskat ²	-	-	-
Netto indtægter	-12.309	-228	-16

1. Nettoopgørelse af modtagne renter, tilgodehavende renter og fordelte opkøbskurstab.
2. Pensionsafkastskat betales af afkast for det foregående år.

må fondens midler kun investeres i danske statsobligationer. Fondens renteindtægter og forfald af obligationer investeres, så de fremtidige overførsler fra fonden så vidt muligt modsvarer af dens indtægter fra renter og forfald på obligationer. Fonden overførte 14,5 mio. kr. til Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering i 2018.

OM RAPPORT



Rapporter er tilbagevendende beretninger om Nationalbankens virke.

Rapporter omfatter bl.a. Nationalbankens årsrapport og den halvårslige rapport om monetære og finansielle tendenser.

Rapporten består af en dansk og engelsk version. I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

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

Redaktionen er afsluttet
30. januar 2019



DANMARKS
NATIONALBANK

KONTAKT

Jonas Staghøj
Senior Adviser

Jst@nationalbanken.dk
+45 3363 6146

BANK OG MARKED

Statens låntagning og gæld 2018

- 1 STATSGÆLDEN, ULTIMO 2008-18
- 2 STATENS FINANSIERINGSBEHOV, 2016-18
- 3 RENTEBETALINGER PÅ STATSGÆLDEN, 2014-18
- 4 STATENS INDENLANDSKE LÅNOPTAGELSE I 2018
- 5 INDENLANDSKE STATSLÅN, ULTIMO 2018
UDENLANDSKE STATSLÅN, ULTIMO 2018
- 6 STATENS INDGÅELSE AF RENTESWAPS I 2018
STATENS PORTEFØLJERENTESWAPS, ULTIMO 2018
- 7 GENUDLÅN OG STATSGARANTIER ADMINISTRERET
AF NATIONALBANKEN, 2014-18
- 8 STATENS OPKØB OG FONDENES NETTOKØB
AF STATSOBLIGATIONER FRA MARKEDET I 2018

Statsgælden, ultimo 2008-18 (fortsættes næste side)

Bilagstabel 1

Mio. kr.	2008	2009	2010	2011	2012
A. Lån					
<i>Indenlandske lån</i>					
- obligationer, nominelt fast forrentede	451.394	505.973	556.900	606.627	620.695
- obligationer, inflationsindekserede ¹	-	-	-	-	10.207
- fiskeribankobligationer	-	995	887	786	684
- præmieobligationer	200	100	-	-	-
- skatkammerbeviser	-	-	25.460	44.200	44.940
- valutaswaps fra kroner til euro (netto) ²	-11.662	-8.197	2.974	2.974	-1.490
- valutaswaps fra kroner til dollar	-10.423	-10.956	-9.808	-8.660	-7.512
I alt indenlandsk gæld	429.509	487.915	576.413	645.927	667.524
<i>Udenlandske lån³</i>					
- i dollar	9.947	10.218	9.901	8.957	7.662
- i euro	123.126	129.351	104.811	102.861	82.338
- i andre valutaer samt flermøntede	19	19	18	-	-
I alt udenlandsk gæld	133.092	139.588	114.731	111.818	90.000
I alt inden- og udenlandsk gæld	562.600	627.509	691.144	757.745	757.524
B. Sikkerhedsstillelse for swaps ⁴	-	-	-	-	-
C. Indestående i Danmarks Nationalbank ⁵	-258.131	-210.932	-177.282	-223.100	-161.991
D. DSP, Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse samt Danmarks Innovationsfond					
- statspapirer	-98.604	-77.720	-75.511	-69.351	-70.859
- andre værdipapirer	-9.643	-37.376	-52.075	-51.393	-37.902
I alt for de tre fonde	-108.247	-115.096	-127.587	-120.744	-108.761
E. Obligationer til finansiering af almene boliger	-	-	-	-	-
Samlet statsgæld (A+B+C+D+E)	196.222	301.481	386.275	413.901	486.771
Samlet statsgæld i pct. af BNP	10,9	17,5	21,3	22,4	25,7

Anm.: Plus angiver et passiv, minus angiver et aktiv.

1. Indeksobligationer er opgjort til indekseret værdi ultimo året.

2. Valutaswaps fra kroner til euro fratrukket valutaswaps fra euro til kroner.

3. Udenlandske lån er opgjort efter sluteksponering.

4. Sikkerhedsstillelse i kontanter for markedsværdien af statens swaps. Nettosikkerhedsstillelse modtaget fra modparterne. Modpost er tilsvarende ændring af kontoindestående.

5. Indestændet er opgjort inkl. de statslige fondes kontoindestående og kontanter fra sikkerhedsstillelse. For 2018 er statens konto opgjort i henhold til Danmarks Nationalbanks månedsbalance.

Statsgælden, ultimo 2008-18 (fortsat)

Bilagstabel 1

Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2018
A. Lån						
<i>Indenlandske lån</i>						
- obligationer, nominelt fast forrentede	615.907	637.617	584.356	572.020	570.222	543.732
- obligationer, inflationsindekserede ¹	23.251	35.531	35.667	38.193	38.765	43.897
- fiskeribankobligationer	594	507	424	343	272	200
- præmieobligationer	-	-	-	-	-	-
- skatkammerbeviser	32.300	29.800	29.840	27.180	32.740	30.400
- valutaswaps fra kroner til euro (netto) ²	-1.490	-	-	-	-	-
- valutaswaps fra kroner til dollar	-6.364	-5.215	-4.067	-2.942	-1.872	-1.022
I alt indenlandsk gæld	664.198	698.240	646.220	634.794	640.127	617.207
<i>Udenlandske lån³</i>						
- i dollar	6.219	5.778	5.047	3.795	2.152	1.244
- i euro	69.689	53.207	28.223	8.044	-	-
- i andre valutaer samt flermøntede	-	-	-	-	-	-
I alt udenlandsk gæld	75.908	58.986	33.270	11.839	2.152	1.244
I alt inden- og udenlandsk gæld	740.106	757.225	679.490	646.633	642.279	618.450
B. Sikkerhedsstillelse for swaps ⁴	3.596	3.804	2.859	1.610	1.005	690
C. Indestående i Danmarks Nationalbank ⁵	-161.953	-213.099	-157.376	-110.928	-134.689	-111.674
D. DSP, Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse samt Danmarks Innovationsfond						
- statspapirer	-65.550	-64.825	-62.399	-63.233	-52.084	-48.454
- andre værdipapirer	-32.352	-25.259	-17.172	-8.834	-7.432	-1.675
I alt for de tre fonde	-94.902	-90.084	-79.571	-72.067	-59.516	-50.129
E. Obligationer til finansiering af almene boliger	-	-	-	-	-	-30.298
Samlet statsgæld (A+B+C+D+E)	486.848	457.846	445.402	465.249	449.079	427.039
Samlet statsgæld i pct. af BNP	25,2	23,1	21,9	22,2	20,6	18,9

Anm.: Plus angiver et passiv, minus angiver et aktiv.

1. Indeksobligationer er opgjort til indekseret værdi ultimo året.

2. Valutaswaps fra kroner til euro fratrukket valutaswaps fra euro til kroner.

3. Udenlandske lån er opgjort efter sluteksponering.

4. Sikkerhedsstillelse i kontanter for markedsværdien af statens swaps. Nettosikkerhedsstillelse modtaget fra modparterne. Modpost er tilsvarende ændring af kontoindestående.

5. Indestændet er opgjort inkl. de statslige fondes kontoindestående og kontanter fra sikkerhedsstillelse. For 2018 er statens konto opgjort i henhold til Danmarks Nationalbanks månedsbalance.

Statens finansieringsbehov, 2016-18

Bilagstabel 2

Mia. kr.	2016	2017	2018
Drifts-, anlægs- og udlånsbudget	-8,5	30,9	na.
Genudlån mv.	-11,4	-1,4	na.
Fordelte emissionskurstab og skyldige renter ¹	2,6	3,0	na.
Andre kapitalposter ²	-6,7	-12,6	na.
Nettokassesaldo	-23,9	20,0	-7,2
Nettofinansieringsbehov (= -Nettokassesaldo)	23,9	-20,0	7,2
Afdrag langfristet indenlandsk statsgæld ³	78,7	84,5	95,9
Afdrag skatkammerbeviser ⁴	29,8	27,2	32,7
Indenlandsk finansieringsbehov ⁵	132,4	91,7	135,8
Afdrag langfristet udenlandsk statsgæld ⁶	21,5	9,3	1
Afdrag Commercial Paper ⁴	0,0	0,0	0,0
Finansieringsbehov	153,9	101,0	136,8

Kilde: Statsregnskabet. 2018 er baseret på Nationalbankens opgørelse ultimo året, hvilket kan afvige fra regnskabstal.

1. Inkl. opkøbskurstab.

2. Indeholder bl.a. statens beholdningsbevægelser, jf. Finansministeriets budgetoversigter.

3. Inkl. nettokøb af obligationer fra de statslige fonde samt ændring i sikkerhedsstillelsen for swaps.

4. Svarer til udeståendet ultimo året inden.

5. Kan afvige fra det faktiske indenlandske finansieringsbehov, bl.a. som følge af udenlandske genudlån.

6. Inkl. nettobetaling på valutaswaps.

Rentebetalinger på statsgælden, 2014-18

Bilagstabel 3

Mia. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Indenlandsk gæld	19,2	21,6	21,5	18,5	15,6
Udenlandsk gæld	-1,0	-0,2	0,1	0,0	-0,1
Statens konto i Nationalbanken	0,0	0,6	0,3	0,2	0,8
Statslige fonde	-2,8	-3,2	-4,1	-1,5	-1,2
Obligationer til finansiering af almene boliger	-	-	-	-	0,0
Statsgælden	15,5	18,8	17,8	17,1	15,1
Statsgælden, pct. af BNP	0,8	0,9	0,9	0,8	0,7
Statslige genudlån	-2,5	-2,5	-2,1	-2,0	-1,5
Statsgælden, korrigeret for genudlån	13,0	16,4	15,7	15,2	13,6
Statsgælden, korrigeret for genudlån, pct. af BNP	0,7	0,8	0,8	0,7	0,6

Anm.: Et positivt fortegn angiver en renteudgift. Et negativt fortegn angiver en renteindtægt.

Kilde: Statsregnskabet. Tal for 2018 er foreløbige tal fra statens bogføring.

Statens indenlandske lånoptagelse i 2018

Bilagstabel 4

ISIN-kode	Pålydende rente, pct.	Titel	Åbnet	Sidste termin	Udstedt beløb, nominelt, mio. kr.	Udstedt beløb, markedsværdi, mio. kr.
Statsobligationer						
DK0009923641	0,25	Stående lån 2020	17. maj 2017	15. nov. 2020	19.870	20.221
DK0009923054	1,5	Stående lån 2023	4. sep. 2012	15. nov. 2023	7.805	8.449
DK0009923567	0,5	Stående lån 2027	25. jan. 2017	15. nov. 2027	38.890	39.070
DK0009922320	4,5	Stående lån 2039	11. nov. 2008	15. nov. 2039	2.180	3.657
DK0009923724	0,1	DGBi 2030	7. feb. 2018	15. nov. 2030	10.910	11.828
Statsobligationer i alt					79.655	83.225
Skatkammerbeviser						
DK0009816563	0	Skatkammerbevis 2018 I	30. aug. 2017	1. mar. 2018	4.700	4.704
DK0009816647	0	Skatkammerbevis 2018 II	29. nov. 2017	1. jun. 2018	19.960	19.996
DK0009816720	0	Skatkammerbevis 2018 III	27. feb. 2018	1. sep. 2018	6.000	6.016
DK0009816803	0	Skatkammerbevis 2018 IV	30. maj 2018	1. dec. 2018	16.660	16.697
DK0009816993	0	Skatkammerbevis 2019 I	30. aug. 2018	1. mar. 2019	29.420	29.491
DK0009817025	0	Skatkammerbevis 2019 II	29. nov. 2018	1. jun. 2019	980	983
Skatkammerbeviser i alt					77.720	77.887
Indenlandsk lånoptagelse i alt					157.375	161.112

Anm.: Udstedelser i forbindelse med ombytninger er medtaget.

Indenlandske statslån, ultimo 2018

Bilagstabel 5.1

Mio. kr., nominal værdi	Udestående ultimo 2017	Udstedelser 2018	Afdrag 2018	Udestående ultimo 2018	Sidste termin	ISIN-kode
Fastforrentede statsobligationslån						
<i>Stående lån</i>						
0,25 pct. stående lån 2018	53.350	-	53.350	-	15. nov. 2018	DK0009923484
4 pct. stående lån 2019	79.724	-	16.992	62.732	15. nov. 2019	DK0009922403
0,25 pct. stående lån 2020	30.685	19.870	-	50.555	15. nov. 2020	DK0009923641
3 pct. stående lån 2021	82.810	-	8.490	74.320	15. nov. 2021	DK0009922676
1,5 pct. stående lån 2023	50.165	7.805	-	57.970	15. nov. 2023	DK0009923054
7 pct. stående lån 2024	14.012	-	2.313	11.699	10. nov. 2024	DK0009918138
1,75 pct. stående lån 2025	81.705	-	14.090	67.615	15. nov. 2025	DK0009923138
0,5 pct. stående lån 2027	49.100	38.890	-	87.990	15. nov. 2027	DK0009923567
4,5 pct. stående lån 2039	128.670	2.180	-	130.850	15. nov. 2039	DK0009922320
<i>Inflationsindekserede stående lån¹</i>						
0,1 pct. indekseret lån 2023	38.765	-	6.167	32.886	15. nov. 2023	DK0009922916
0,1 pct. indekseret lån 2030	-	10.987	-	11.011	15. nov. 2030	DK0009923724
<i>Uamortisable</i>						
5 pct. Dansk-Islandsk Fond 1918	1	-	-	1	Uamortisabelt	-
Fastforrentede statsobligationslån i alt	608.987	79.732	101.402	587.628		
Skatkammerbeviser						
Skatkammerbevis I 2018	27.660	4.700	32.360	-	1. mar. 2018	DK0009816563
Skatkammerbevis II 2018	5.080	19.960	25.040	-	1. jun. 2018	DK0009816647
Skatkammerbevis III 2018	-	6.000	6.000	-	1. sep. 2018	DK0009816720
Skatkammerbevis IV 2018	-	16.660	16.660	-	1. dec. 2018	DK0009816803
Skatkammerbevis I 2019	-	29.420	-	29.420	1. mar. 2019	DK0009816993
Skatkammerbevis II 2019	-	980	-	980	1. jun. 2019	DK0009817025
Skatkammerbeviser i alt	32.740	77.720	80.060	30.400		
Fiskeribankobligationer						
5 pct. Fiskeribankobligation 2019	100	-	50	50	1. nov. 2019	DK0009604621
5 pct. Fiskeribankobligation 2025	172	-	22	151	1. nov. 2025	DK0009604894
Fiskeribankobligationer i alt	272	-	71	200		
Indenlandske statspapirer i alt	641.999	157.452	181.534	618.229		
Swap fra kroner til dollar	-1.872	-	-850	-1.022		
Indenlandsk gæld i alt	640.127	157.452	180.684	617.207		

¹ Udstedelser i indeksobligationen er opgjort inkl. den løbende indeksoptskrivning. Udestående i indeksobligationen ultimo året er opgjort til indekseret nominal værdi.

Udenlandske statslån, ultimo 2018

Bilagstabel 5.2

ISIN-kode/låne-nr.	Pålydende rente, pct.	Titel	Sidste termin	Udestående beløb, mio. kr. ¹
Lån	-	-	-	-
Øvrig udenlandsk gæld		Valutaswaps i dollar ²		1.244
Udenlandsk gæld i alt				1.244

- ¹ Det udestående beløb er pr. 31. december 2018 omregnet til kroner efter følgende kurs pr. 28. december 2018: 651,94.
² Statens valutaswaps i dollar er alle indgået i forbindelse med afdækning af genudlån i dollar til Danmarks Skibskredit A/S.

Statens indgåelse af renteswaps i 2018

Bilagstabel 6.1

Startdato	Udløbsdato	Staten betaler	Valuta	Notionel værdi, mio. kr.
15. jan. 2018	15. jan. 2028	Variabel rente	Kroner	200
31. jan. 2018	31. jan. 2028	Variabel rente	Kroner	200
20. feb. 2018	20. feb. 2028	Variabel rente	Kroner	200

Anm.: På alle indgåede renteswaps i 2018 betaler staten T/N-rente.

Statens porteføljerenteswaps, ultimo 2018

Bilagstabel 6.2

Udløbsår	Kronerenteswaps		Eurorenteswaps	
	Nettoeksponering, mio. kr.	Nettoeksponering, mio. euro	Nettoeksponering, mio. kr. ¹	
2019	-	-	-	-
2020	-	-	-	-
2021	-	-	-	-
2022	-	-	-	-
2023	-	-	-	-
2024	-	-	-	-
2025	-	-150	-150	-1.120
2026	-	-650	-650	-4.854
2027	600	-	-	-
2028	600	-	-	-
Renteswaps i alt	1.200	-800	-800	-5.974

Anm.: Nettoeksponeringen er opgjort som forskellen i hovedstol mellem renteswaps, hvor staten modtager en fast rente, og renteswaps, hvor staten betaler en fast rente.

- ¹ Omregnet til kroner efter kursen 28. december 2018: euro = 746,73.

Genudlån og statsgarantier administreret af Nationalbanken, 2014-18

Bilagstabel 7

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
Genudlån					
DR (Danmarks Radio)	3.241	3.140	3.140	3.002	3.044
Danmarks Skibskredit A/S	6.748	5.902	4.534	2.775	1.751
EKF Danmarks Eksportkredit	16.670	15.810	14.933	13.248	12.853
Energinet.dk	16.319	18.216	20.924	22.980	25.505
Femern Bælt A/S	1.550	1.950	2.350	2.550	6.200
A/S Femern Landanlæg	500	725	1.325	1.425	2.600
Finansiel Stabilitet A/S	5.328	800	-	-	-
Fjordforbindelsen Frederikssund			530	530	650
Metroselskabet I/S	7.090	10.140	15.035	17.585	21.990
Nordsøfonden	-	-	-	-	-
Statens Serum Institut	387	387	387	-	-
A/S Storebælt	15.711	16.143	15.696	15.110	17.040
Sund og Bælt Holding A/S	400	400	500	500	300
Udviklingsselskabet By og Havn I/S	11.775	15.500	14.800	14.450	13.850
A/S Øresund	10.262	10.062	10.342	10.302	10.322
Hovedstadens Letbane I/S		100	100	-	350
Irland	2.977	2.985	2.974	-	-
I alt	98.959	102.260	107.569	104.457	116.456
Garantier					
DR (Danmarks Radio)	836	816	796	776	436
DSB	5.404	4.632	3.117	3.526	1.687
Femern Bælt A/S	-	-	36	-	-
A/S Femern Landanlæg	-	-	39	4	6
Fjordforbindelsen Frederikssund			-	-	-
A/S Storebælt	8.905	7.176	6.239	5.971	3.955
Sund og Bælt Holding A/S	21	28	4	100	-
A/S Øresund	515	456	517	495	447
Øresundsbro Konsortiet I/S	15.905	15.011	14.202	13.009	13.189
I alt	31.586	28.120	24.950	23.882	19.720

Anm.: Opgørelsen af garantier er inklusive garanterede swaps.

Statens opkøb og fondenes nettokøb af statsobligationer fra markedet i 2018

Bilagstabel 8

Mio. kr., kursværdi	Staten	DSP	Forebyggelses- fonden	Innovations- fonden	Opkøb fra markedet i alt	Heraf i forbindelse med ombytninger
4 pct. stående lån 2019	18.082	-2.631	21	-152	15.320	1.768
3 pct. stående lån 2021	9.438	-	-	-	9.438	3.386
7 pct. stående lån 2024	3.340	-1.743	-	-	1.597	299
1,75 pct. stående lån 2025	15.628	-	-	217	15.846	10.680
0,1 pct. stående lån 2023i	6.572	-	-	-	6.572	5.683
I alt	53.060	-4.374	21	66	48.773	21.816