



Danmarks  
Nationalbank

Beretning og  
regnskab

D A N M A R K S  
N A T I O N A L  
B A N K 2 0 1 2



## BERETNING OG REGNSKAB 2012

Redaktionen er afsluttet 8. marts 2013.

Se også [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk)

Signaturforklaring:

- Nul

0 Mindre end en halv af den anvendte enhed

• Tal kan efter sagens natur ikke forekomme

... Tal foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb.

Rosendahls-Schultz Grafisk A/S

ISSN 1397-4017

ISSN (Online) 1398-3830

---

# Indhold

---

|              |   |
|--------------|---|
| FORORD ..... | 5 |
|--------------|---|

## **BERETNING FRA DIREKTIONEN**

### DIREKTIONENS BERETNING 2012

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| International baggrund for dansk økonomi ..... | 8  |
| Dansk økonomi .....                            | 12 |
| Penge- og valutapolitik .....                  | 14 |
| Det indenlandske finansielle system .....      | 18 |
| Internationalt monetært samarbejde .....       | 21 |
| Sedler og mønter .....                         | 24 |
| Betalingsformidling .....                      | 25 |
| Statistik .....                                | 28 |

### BANKENS VIRKSOMHED OG ORGANISATION

|                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Medarbejderne .....                                                                  | 30 |
| Nationalbankens bygninger .....                                                      | 32 |
| Ledelse og organisation .....                                                        | 32 |
| Nationalbankens repræsentation i bestyrelser, internationale organisationer mv. .... | 34 |
| Organisationsplan 1. marts 2013 .....                                                | 36 |

### RISIKOSTYRING

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| Finansielle risici på porteføljer .....  | 37 |
| Risici på pengepolitiske modparter ..... | 42 |
| Operationelle risici .....               | 48 |

## **REGNSKAB FOR ÅRET 2012**

|                |    |
|----------------|----|
| REGNSKAB ..... | 51 |
|----------------|----|

Tabeltillægget er offentliggjort særskilt på Nationalbankens hjemmeside, [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk)



---

## Forord

---

Nationalbanken er Danmarks centralbank. Nationalbanken blev oprettet i 1818 og har siden 1936 været en selvejende institution. Lovgrundlaget for bankens virksomhed er nationalbankloven fra 1936. Den fastlægger, at Nationalbankens formål er at opretholde et sikkert pengevæsen og at lette og regulere pengeomsætning og kreditgivning. Nationalbanken er uafhængig af Folketing og regering i udformningen af pengepolitikken.

Nationalbankens Beretning og regnskab indeholder en præsentation og beskrivelse af bankens regnskab for 2012 og en beretning fra direktionen. Beretningen beskriver den overordnede udvikling i dansk og international økonomi, penge- og valutapolitikken, det internationale samarbejde og årets vigtigste aktiviteter inden for Nationalbankens øvrige funktionsområder og organisation.

København 8. marts 2013

Lars Rohde  
formand

Per Callesen

Hugo Frey Jensen



# Beretning fra direktionen

---

# Direktionens beretning 2012

---

---

## INTERNATIONAL BAGGRUND FOR DANSK ØKONOMI

---

Væksten i den internationale økonomi svækkedes i 2012. I USA var fremgangen i 1. halvår 2012 lavere end ventet ved indgangen til året bl.a. som følge af svagere vækst i det private forbrug og de private investeringer. I 2. halvår var der mere positive takter i amerikansk økonomi. Navnlig var der pæn vækst i privatforbruget, bl.a. på baggrund af en tiltagende beskæftigelsesfremgang og bedring på boligmarkedet. Ved årsskiftet 2012/13 blev der aftalt videreførelse af en stor del af de skattelettelser, som stod til at udløbe ved udgangen af året. Dermed blev en pludselig opstramning af finanspolitikken med omkring 4 pct. af BNP undgået, som den hidtil gældende lovgivning ellers ville have indebåret. Der var fortsat stor usikkerhed om styringen af finanspolitikken, og beslutninger om nødvendige konsolideringstiltag for at sikre en holdbar finanspolitik udestod.

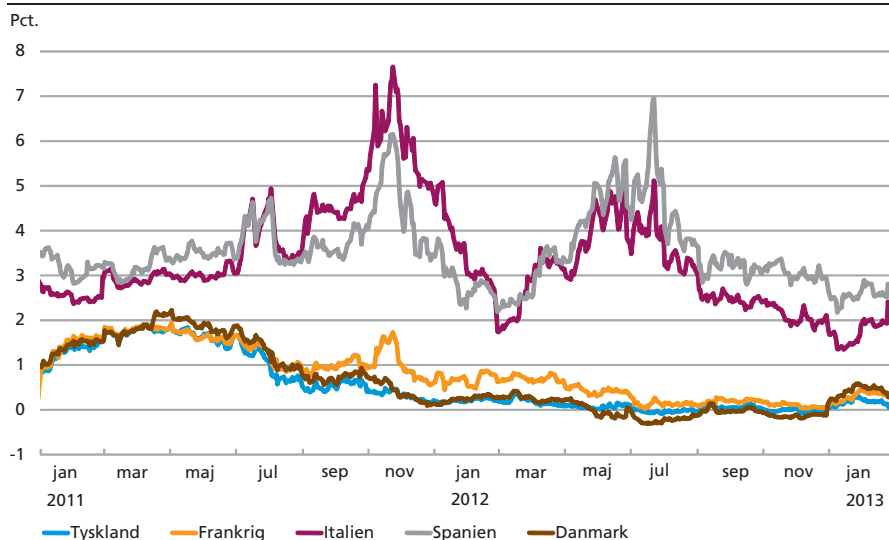
Euroområdet gik i 2012 ind i en ny recession, bl.a. som følge af et svagt investeringsniveau hos virksomhederne på grund af den økonomiske usikkerhed samt stramme finansielle vilkår i de sydeuropæiske eurolande. Dertil kom nødvendige finanspolitiske stramninger. Underskuddene på betalingsbalancens løbende poster i de hårdest plagede EU-lande blev stort set elimineret i løbet af 2012. Det afspejlede i høj grad de svækkede konjunkturer med fald i den indenlandske efterspørgsel og dermed importen, men også i et vist omfang en afdæmpet lønudvikling på grund af den høje ledighed.

Aktiviteten i den japanske økonomi blev i starten af året holdt oppe som følge af investeringer til genopretning efter jordskælvskatastrofen i 2011. Men afmatningen i verdenshandlen og den indenlandske efterspørgsel førte til et fald i aktiviteten i årets 3 sidste kvartaler. Udfladningen i verdenshandlen berørte også vækstøkonomierne. Kina gennemgik i 1. halvår en mindre opbremsning i væksten, men der var i 2. halvår tegn på bedring efter fornyet finanspolitisk stimulus.

Stemningen på de finansielle markeder var vendt i positiv retning ved indgangen til året oven på ECB's beslutning om at tildele 3-årig likviditet ved to auktioner i henholdsvis december 2011 og februar 2012. Forbedringen i de finansielle forhold i begyndelsen af 2012 tog bl.a. form af en markant indsnævring af rentespændene, jf. figur 1. De positive tenden-

NOMINELLE RENTER PÅ 2-ÅRIGE STATSPAPIRER, UDVALGTE LANDE

Figur 1



Kilde: Reuters EcoWin.

ser blev dog senere afbrudt af fornyede bekymringer om de sydeuropæiske eurolande og holdbarheden af eurosamarbejdet. Især svækkelsen af den spanske økonomi bidrog til bekymringerne, jf. nedenfor.

Grækenland gennemførte i foråret en tvungen omlægning af de private kreditors gæld. Det indebar bl.a. nedskrivning af 53,5 pct. af hovedstolen samt længere løbetid og lavere renter på en del af den resterende gæld til private kreditorer. Gældsnedskrivningen var en forudsætning for et nyt EU/IMF-låneprogram, som Grækenland fik i marts. Programmet løb dog hurtigt af sporet. Først efter et ekstra parlamentsvalg i juni kunne der dannes en ny regering, og det stod klart, at låneprogrammet ikke var holdbart på grund af manglende gennemførelse af aftalte sparetiltag og en forværring af den økonomiske situation. Grækenland fik i december godkendt et revideret låneprogram, hvorefter de udskudte lånetrancher kunne udbetales. Ud over yderligere sparetiltag indebar revisionen en forlængelse af programmet med to år til 2016. Eurolandene tilvejebragte yderligere finansiering ved bl.a. at udskyde rentebetalinger og nedsætte renterne på deres lån til Grækenland.

Den spanske økonomiske krise forstærkedes i løbet af foråret, og det var nødvendigt at gennemføre yderligere finanspolitiske stramninger for at rette op på en uholdbar udvikling i de offentlige finanser. Dertil kom en betydelig forværring af de finansielle vilkår som følge af en presset banksektor med store beholdninger af nødlidende lån til ejendomme. Den spanske regering igangsatte derfor en rekapitalise-

ringsproces for bankerne på baggrund af vurderinger af bankernes kapitalbehov. Usikkerheden om situationen i Spanien og andre sydeuropæiske eurolande førte til stigende rentespænd med høje renter i de sydeuropæiske lande og meget lave renter i lande, der blev opfattet som sikker havn, herunder Tyskland, Frankrig og Danmark. De høje renter for de sydeuropæiske lande afstedkom yderligere respons fra både eurolandene og ECB. Eurolandene gav 9. juni lånetilsagn til Spanien til rekapitaliseringen af de spanske banker på op til 100 mia. euro. Spanien anmodede i november eurolandenes hjælpemekanisme European Stability Mechanism, ESM, om et lån på 39,5 mia. euro. Der var ikke tale om et egentligt låneprogram, som for Grækenland, Irland og Portugal, men reformtiltagene var koordineret tæt med Europa-Kommissionen.

På baggrund af svækkelsen af euroområdet økonomi nedsatte ECB renten med 25 basispoint på mødet i juli. Bekymringer om eurosamarbejdet fortsatte imidlertid, hvilket førte til yderligere tiltag fra ECB. ECB tilkendegav den 26. juli, at man inden for rammerne af sit mandat stod rede til at gøre alt for at bevare eurosamarbejdet. Ved mødet i september vedtog ECB rammerne for et såkaldt Outright Monetary Transactions (OMT) program, som gav mulighed for køb af eurolandes statspapirer med henblik på at sikre gennemslaget af de pengepolitiske renter i hele euroområdet. Iværksættelse af disse køb er genstand for en række betingelser, heriblandt at de pågældende lande har et låneprogram med eurolandenes hjælpemekanismer (ESM/EFSSF), og at landene overholder deres forpligtelser i henhold til EU's økonomiske samarbejde. Tiltagene førte til en kraftig reduktion af rentespændene for Spanien og Italien, jf. figur 1.

Efter svage amerikanske beskæftigelsestal i foråret og starten af sommeren vedtog Federal Reserve's pengepolitiske komite, FOMC, i september nye kvantitative lempelser, bl.a. ved opkøb af amerikanske realkreditobligationer. FOMC annoncerede, at obligationskøbene ville fortsætte, indtil man så en vedvarende forbedring på arbejdsmarkedet. FOMC meddelte også, at man nu ventede at holde de pengepolitiske renter på det ekstraordinært lave niveau frem til midten af 2015. I december ændrede FOMC den sidstnævnte udmelding til, at renten kunne forblive lav, så længe arbejdsløshedsprocenten var højere end 6,5 pct., og den forventede inflation på 1-2 års sigt ikke oversteg 2,5 pct. FOMC tilføjede i den forbindelse, at kommende rentebeslutninger også vil blive taget på baggrund af analyser af et bredere sæt af indikatorer for arbejdsmarkedet og inflationsudviklingen.

Euroen blev i begyndelsen af året styrket over for de fleste toneangivende valutaer som følge af den bedre stemning. I foråret og sommeren svækkedes euroen imidlertid på grund af den fornyede bekymring om

gældskrisen i visse eurolande. Effekten af ECB's og Federal Reserves tiltag var bl.a., at euroen styrkedes igen.

Råvarepriserne var ved udgangen af 2012 stort set på samme niveau som ved begyndelsen af året. Der var dog nogle udsving igennem året. Kornpriserne steg kraftigt over sommeren især som konsekvens af en omfattende tørke i USA, men faldt i løbet af efteråret. Olieprisen var ved udgangen af året 111 dollar pr. tønde (Brent), tæt på prisen ved begyndelsen af året.

### **Styrket europæiske økonomisk samarbejde og krisehåndtering**

EU-landene, herunder især eurolandene, tog også i 2012 en række beslutninger med henblik på at styrke det økonomiske og finansielle samarbejde og inddæmme gældskrisen.

I 1. halvår 2012 blev EU's økonomiske samordning for anden gang foretaget inden for rammerne af det såkaldte europæiske semester. Semesteret integrerer alle dele af det økonomiske samarbejde, herunder stabilitets- og vækstpagten og mekanismen til overvågning af makroøkonomiske ubalancer, og munder ud i landespecifikke henstillinger, som de enkelte medlemslande skal efterleve.

Eurogruppen besluttede den 30. marts at øge den samlede låneramme for den midlertidige lånemekanisme, European Financial Stability Facility, EFSF, og den permanente lånemekanisme, European Stability Mechanism, ESM, til 700 mia. euro (mod tidligere 500 mia. euro). Det svarede til summen af ESM's låneramme på 500 mia. euro og de på det tidspunkt allerede uddelte lån på 200 mia. euro fra EFSF. Den 29. juni vedtog euroområdet stats- og regeringschefer at udvide mandatet for ESM, så ESM-midler vil kunne anvendes direkte til at rekapitalisere banker i euroområdet, når der er oprettet en effektiv, fælles tilsynsmekanisme. Det Europæiske Råd, DER, har pålagt eurogruppen i 1. halvår 2013 at udarbejde de præcise operationelle kriterier for, hvornår og hvordan direkte kapitalindskud kan anvendes. Det gælder bl.a. afgrænsning af tab på aktiver, der er kommet på bankernes bøger og håndteret under de tidligere nationale tilsyn, og som derfor skal håndteres af de nationale myndigheder.

ESM trådte i kraft den 8. oktober og råder over en række forskellige instrumenter: i) almindelige lån til medlemslande med tilknyttede lånebetingelser, ii) en forebyggende kreditfacilitet, som et medlemsland kan trække på, hvis der opstår behov, iii) lån, som et medlemsland skal bruge med det specifikke formål at rekapitalisere medlemslandets finansielle institutioner og/eller direkte lån til rekapitalisering af finansielle institutioner, når der er etableret et fælles europæisk banktilsyn, iv) opkøb i et medlemslands primære eller sekundære statsgældsmarked.

Den 13. december enedes rådet om det første led i en fælles europæisk bankunion. Det omfatter to forordninger om henholdsvis en fælles tilsynsmekanisme, forankret i ECB, og ændrede bestemmelser for den europæiske banktilsynsmyndighed, EBA. Sidstnævnte forordning skal vedtages i samarbejde med Europa-Parlamentet. ECB vil påbegynde sin tilsynsvirksomhed 12 måneder efter, at forordningen er trådt i kraft. Det fælles tilsyn vil omfatte samtlige kreditinstitutter i eurolandene og i de ikke-eurolande, der vælger at deltage. Øvrige led i bankunionen består af harmonisering af medlemslandenes nationale rammer for genopretning og afvikling af kreditinstitutter samt indskydergaranti. Europa-Kommissionen har fremsat direktivforslag herom, og når disse er vedtaget, vil den skulle fremsætte forslag om en fælles afviklingsmekanisme for de medlemsstater, der deltager i den fælles tilsynsmekanisme.

## DANSK ØKONOMI

---

I 2012 faldt bruttonationalproduktet, BNP, med 0,6 pct., jf. tabel 1. Nedgangen i den økonomiske aktivitet medvirkede til at øge den ledige kapacitet. Det skete efter en indsnævring af det negative produktionsgab i 2009-10.

Den indenlandske efterspørgsel ekskl. lagerinvesteringer steg 0,6 pct. Det er den største fremgang i fem år. Tilbagegangen i aktiviteten må derfor ses i lyset af, at virksomhederne i høj grad imødekom efterspørgslen ved at mindske deres lagre i stedet for at øge produktionen. Desuden gav nettoeksporten et negativt bidrag til væksten i BNP.

Arbejdsmarkedet udviklede sig svagt i 2012. Beskæftigelsen faldt i både den private og den offentlige sektor, således at produktiviteten udviklede sig stort set fladt. Bruttoledigheden, dvs. nettoledigheden og antal aktiverede, lå relativt stabilt, om end med en svag stigning midt på året. Ved udgangen af året var bruttoledigheden på 163.300 personer, omregnet til fuldtid. Nettoledigheden steg med 17.000 personer. Det skyldtes færre aktiverede, hvilket skal ses i lyset af ændrede aktiveringsregler.

Den årlige lønstigningstakt på det private arbejdsmarked faldt i løbet af 2012 og var i slutningen af året 1,4 pct. Den afdæmpede lønudvikling afspejlede den ledige kapacitet i virksomhederne, og at ledigheden lå lidt over det strukturelle niveau, som er forblevet lavt under tilbageslaget. I det offentlige steg lønstigningstakten fra et lavt niveau og var ved årets udgang 2,3 pct. år til år.

Forbrugerpriserne steg 2,4 pct. i 2012 målt ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks, HICP. Afgiftsforhøjelser på bl.a. cigaretter, øl, vin og visse fødevarer bidrog til prisstigningerne. Nettoprisindekset, der

opgør forbrugerpriserne uden afgifter og indirekte skatter, steg 1,9 pct. Samlet set var der kun et svagt underliggende inflationspres i den danske økonomi.

Det private forbrug voksede 0,5 pct., mens boliginvesteringerne, der primært foretages af husholdningerne, faldt med knap 10 pct. Forbrugertilliden lå siden foråret omkring et neutralt niveau efter at være blevet negativ i 2. halvår 2011. Virksomhedernes investeringer steg 4,1 pct., hvilket afspejlede en stor import af fly. Materielinvesteringerne lå i forhold til bruttoværditilvæksten omkring gennemsnittet for de seneste 15 år. Den private sektor konsoliderede sig dermed fortsat, og det private opsparingsoverskud øgedes til 9,0 pct. af BNP. Det var det højeste niveau i de mere end 40 år, som er dækket af statistikken.

Der var tegn på, at boligmarkedet stabiliserede sig i 2012, og at der var en vis fremgang i hovedstadsområdet. Det skete efter en svækkelse igennem 2011, der bragte priserne ned på samme niveau som i 2005.

| HOVEDTAL FOR DANSK ØKONOMI                                |       |       |      |      | Tabel 1 |
|-----------------------------------------------------------|-------|-------|------|------|---------|
| Realvækst i forhold til året før, pct.                    | 2008  | 2009  | 2010 | 2011 | 2012    |
| Bruttonationalprodukt, BNP .....                          | -0,8  | -5,7  | 1,6  | 1,1  | -0,6    |
| Privat forbrug .....                                      | -0,3  | -3,6  | 1,7  | -0,5 | 0,5     |
| Offentligt forbrug og investeringer .....                 | 1,7   | 2,5   | 0,9  | -1,1 | 1,2     |
| Erhvervsinvesteringer .....                               | 0,9   | -16,8 | -5,0 | -1,8 | 4,1     |
| Boliginvesteringer .....                                  | -15,8 | -21,3 | -0,6 | 14,6 | -9,8    |
| Indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerinvesteringer ..... | -0,6  | -4,7  | 0,5  | -0,2 | 0,6     |
| Lagerinvesteringer <sup>1</sup> .....                     | -0,3  | -2,3  | 1,0  | 0,5  | -0,5    |
| Indenlandsk efterspørgsel i alt .....                     | -0,9  | -7,0  | 1,6  | 0,3  | 0,1     |
| Eksport .....                                             | 3,3   | -9,5  | 3,0  | 6,5  | 1,1     |
| Import .....                                              | 3,3   | -12,3 | 3,2  | 5,6  | 2,7     |
| Nettoeksport <sup>1</sup> .....                           | 0,1   | 1,1   | 0,0  | 0,8  | -0,7    |
| Bruttoledighed, pct. af arbejdsstyrken .....              | 2,5   | 4,5   | 5,7  | 5,6  | 5,9     |
| Nettoledighed, pct. af arbejdsstyrken .....               | 1,7   | 3,3   | 3,9  | 3,8  | 4,1     |
| Lønindeks <sup>2</sup> , vækst i pct. ....                | 4,4   | 3,0   | 2,3  | 1,8  | 1,6     |
| Forbrugerprisindeks <sup>3</sup> , vækst i pct. ....      | 3,6   | 1,1   | 2,2  | 2,7  | 2,4     |
| Boligprisindeks <sup>4</sup> , vækst i pct. ....          | -4,5  | -12,0 | 2,8  | -2,8 | -3,5    |
| Betalingsbalance, pct. af BNP .....                       | 2,9   | 3,4   | 5,9  | 5,6  | 5,3     |
| Offentlig budgetsaldo <sup>4</sup> , pct. af BNP .....    | 3,3   | -2,8  | -2,7 | -2,0 | -3,8    |
| Privat opsparingsoverskud <sup>5</sup> , pct. af BNP..... | -0,4  | 6,2   | 8,6  | 7,6  | 9,0     |

Kilde: Danmarks Statistik.

<sup>1</sup> Bidrag til vækst i BNP.

<sup>2</sup> Danmarks Statistiks lønindeks for den private sektor.

<sup>3</sup> EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP).

<sup>4</sup> Fra Danmarks Nationalbank, *Kvartalsoversigt*, 1. kvartal 2013, del 1.

<sup>5</sup> Betalingsbalance minus offentlig budgetsaldo (forskel ved afrunding).

Det udbudte antal boliger til salg mindskedes betragteligt, hvilket afspejlede, at boliger blev trukket tilbage fra markedet, da antallet af handler ikke steg mærkbart.

Eksporten og importen voksede med henholdsvis 1,1 og 2,7 pct. De svage, internationale konjunkturer, specielt i euroområdet, dæmpede væksten på de danske eksportmarkeder. Omvendt blev konkurrenceevnen i 2012 styrket af en svækket effektiv kronekurs og danske lønstigninger, der var lavere end i udlandet, efter at de i en længere årrække havde været højere. Det bevirkede, sammen med at dansk industrieksport er mindre konjunkturfølsom end andre landes, at Danmark øgede sin markedsandel målt i mængder.

Den offentlige efterspørgsel øgedes med 1,2 pct. efter et fald året før. Forbruget steg 0,5 pct., mens investeringerne blev løftet over 10 pct. Underskuddet på den offentlige saldo udgjorde 3,8 pct. af BNP. Forværringen i forhold til 2011 kunne primært henføres til den ekstraordinære tilbagebetaling af efterlønsbidrag på 28,5 mia. kr., svarende til 1,6 pct. af BNP.

## PENGE- OG VALUTAPOLITIK

---

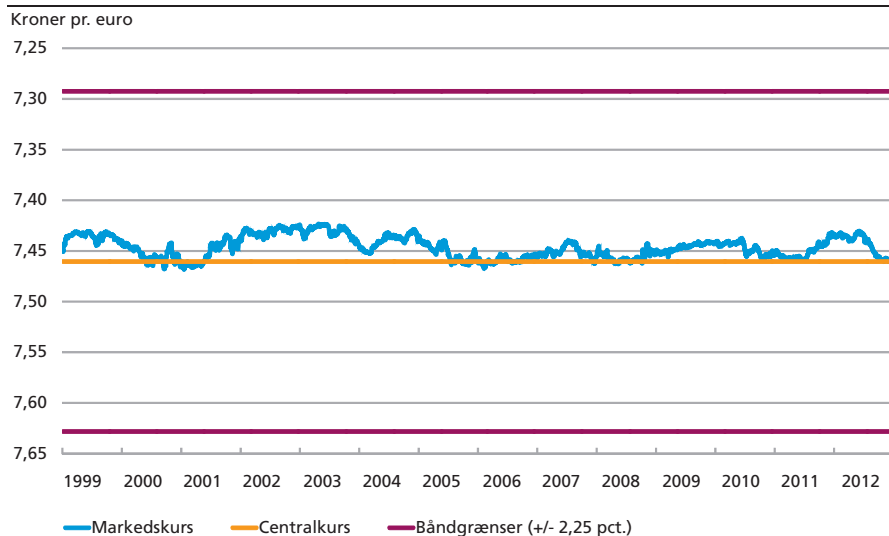
Den danske pengepolitik føres med henblik på at holde kronen stabil over for euro. Som følge af euroområdetets målsætning om prisstabilitet er der herved skabt et grundlag for prisstabilitet i Danmark. Den formelle ramme for den danske fastkurspolitik er det europæiske valutasamarbejde, Exchange Rate Mechanism, ERM2. Danmark deltager med en centralkurs på 7,46038 kr. pr. euro, og udsvingsbåndet for kronekursen er +/- 2,25 pct. i forhold til centralkursen. Fastkurspolitikken indebærer, at de pengepolitiske renter er reserveret til at fastholde kronekursen omkring centralkursen.

Kronen lå i 1. halvår 2012 stabilt over for euroen på et niveau lidt stærkere end centralkursen i ERM2, jf. figur 2. I 2. halvår blev kronen svækket en anelse til tæt på centralkursen. Nationalbanken købte i 2012 valuta for netto 31,6 mia. kr. i forbindelse med intervention, jf. tabel 2. Valutareserven var ved udgangen af 2012 501,6 mia. kr., svarende til en stigning på 9,7 mia. kr. i forhold til 2011. Staten indfrieede lån i valuta for netto 22 mia. kr.

Nationalbanken nedsatte i 2012 sine renter tre gange til historisk lave niveauer. Foliorenten og diskontoen blev begge over året nedsat til 0,00 pct. fra henholdsvis 0,25 og 0,75 i starten af året. Udlåns- og indskudsbevisrenten blev begge nedsat med 0,50 procentpoint set over hele 2012 til henholdsvis 0,20 og -0,20 pct., jf. tabel 3. Det var første gang, en af Nationalbankens pengepolitiske renter blev negativ.

KRONENS KURS OVER FOR EURO

Figur 2



Anm.: Omvendt skala.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

I maj og juni nedsatte Nationalbanken uafhængigt af ECB de pengepolitiske renter to gange. Det skete, efter Nationalbanken havde købt valuta for knap 30 mia. kr. i maj. Rentenedsættelserne slog igennem på pengemarkedsrenterne, der faldt tilsvarende.

Nationalbanken fulgte i begyndelsen af juli ECB's rentebeslutning og nedsatte udlånsrenten, renten på indskudsbeviser og diskontoen med 0,25 procentpoint. Herved blev renten på indskudsbeviser negativ. Folio-renten blev holdt uændret. ECB's rentenedsættelse blev begrundet med

FORSKELLIGE FAKTORERS PÅVIRKNING AF PENGE- OG REALKREDIT-INSTITUTTERNES NETTOSTILLING OVER FOR NATIONALBANKEN

Tabel 2

| Mia. kr.                                                | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------------------------------|------|------|------|
| Statsfinansernes likviditetspåvirkning .....            | 9    | -50  | 41   |
| Nationalbankens interventionskøb af valuta, netto ..... | 46   | 53   | 32   |
| Andet .....                                             | -1   | 8    | -2   |
| Ændringer i nettostillingen .....                       | 54   | 11   | 71   |
| Ultimo perioden:                                        |      |      |      |
| Nettostillingen .....                                   | 138  | 149  | 220  |
| Sammensat af:                                           |      |      |      |
| Indskudsbeviser .....                                   | 133  | 150  | 184  |
| Indskud på folio .....                                  | 15   | 23   | 103  |
| Pengepolitiske udlån .....                              | 9    | 24   | 66   |

Kilde: Danmarks Nationalbank.

| PENGEPOLITISKE RENTER |          |             |                         | Tabel 3    |
|-----------------------|----------|-------------|-------------------------|------------|
| Pct.                  | Diskonto | Udlånsrente | Indskudsbevis-<br>rente | Foliorente |
| Ultimo 2011 .....     | 0,75     | 0,70        | 0,30                    | 0,25       |
| Med virkning fra:     |          |             |                         |            |
| 25. maj 2012 .....    | 0,75     | 0,60        | 0,20                    | 0,15       |
| 1. juni 2012 .....    | 0,25     | 0,45        | 0,05                    | 0,00       |
| 6. juli 2012 .....    | 0,00     | 0,20        | -0,20                   | 0,00       |
| 25. januar 2013 ..... | 0,00     | 0,30        | -0,10                   | 0,00       |

Kilde: Danmarks Nationalbank.

højere usikkerhed samt lavere vækst- og inflationsforventninger i euroområdet.

Der var et tydeligt gennemslag fra den negative indskudsbevisrente til pengemarkedsrenterne. Op til rentenedsættelsen var der allerede negative pengemarkedsrenter i Danmark, hvilket afspejlede forventninger blandt markedsdeltagerne om, at ECB ville nedsætte sine renter, og at Nationalbanken ville følge efter. Pengemarkedsrenterne blev efter rentenedsættelsen mere negative.

Ved indførelsen af den negative indskudsbevisrente blev foliorammerne opjusteret fra 23 til 70 mia. kr.

Nationalbanken udbød 30. marts og 28. september 2012 3-årige udlån til de pengepolitiske modparter. I forbindelse med det seneste udbud af 3-årige lån blev foliorammerne yderligere opjusteret til knap 105 mia. kr. Det samlede udestående af de 3-årige udlån var ved udgangen af 2012 på 53 mia. kr. De 3-årige udlån udgjorde ultimo 2012 næsten hele det pengepolitiske udlån.

Med virkning fra 25. januar 2013 satte Nationalbanken efter salg af valuta i markedet renten på udlån og renten på indskudsbeviser op med 0,10 procentpoint til henholdsvis 0,30 og -0,10 pct. Diskontoen og foliorenten forblev uændret.

### Pengemarkedet

Pengemarkedsrenterne i Danmark lå i 2012 på historisk lave niveauer. I løbet af efteråret 2011 blev forholdene på pengemarkederne i både euroområdet og Danmark forværret i lyset af statsgældskrisen i en række europæiske lande. Spændingerne viste sig i både euroområdet og Danmark i form af stigende spænd mellem usikrede og sikrede pengemarkedsrenter. Det danske rentespænd forblev højt frem til slutningen af maj 2012, mens rentespændet i euroområdet faldt i begyndelsen af året. I 2. halvår blev spændene mellem usikrede og sikrede renter yderligere reduceret.

Usikkerheden omkring gældskrisen betød i foråret 2012, at renterne i de berørte lande steg. I Danmark medførte det kapitalindstrømning og en styrkelse af kronen. Nationalbankens ensidige rentenedsættelser betød, at spændet mellem de sikrede pengemarkedsrenter i Danmark og euroområdet, målt ved henholdsvis 3-måneders Cita- og Eonia-swaprenten, faldt med ca. 0,25 procentpoint til omkring -0,30 pct. I månederne efter rentenedsættelsen i juli 2012, hvor Nationalbanken fulgte ECB's rentenedsættelse, blev det sikrede rentespænd mindre negativt. Det skete bl.a. i lyset af øget tillid til håndteringen af statsgældskrisen i euroområdet.

Efter den negative indskudsbevisrente blev indført, faldt omsætningen i dag-til-dag-udlån på det danske pengemarked, men omsætningen er dog ikke faldet til niveauer, der ikke er set før. Nedgangen i omsætningen skal bl.a. ses i lyset af de forhøjede foliorammer, der gav de pengepolitiske modparter større mulighed for at håndtere udsving i deres likviditet via placeringer på folio frem for at benytte pengemarkedet.

Belåningsgrundlaget for pengepolitiske lån og intradag-kredit blev 1. maj udvidet til også at omfatte pengeinstitutternes udlån af god kvalitet i andre valutaer end kroner og euro. Udlån i kroner og euro har indgået i belåningsgrundlaget siden oktober 2011. Samtidig blev det midlertidige belåningsgrundlag udvidet med obligationer udstedt af selskaber, der primært ejes af finansielle selskaber, såkaldte sektorselskaber.

Penge- og realkreditinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken blev i 2012 øget med 71 mia. kr. til 220 mia. kr. ultimo året, jf. tabel 2. Forøgelsen skal ses i lyset af statsfinansernes samlede positive likviditetspåvirkning og Nationalbankens netto-interventionskøb af valuta.

I løbet af sommeren kom der fokus på referencerenter for usikrede udlån, herunder for udlån i kroner på det danske marked, Cibor. Erhvervs- og Vækstministeriet offentliggjorde i september en redegørelse om Cibor, som bl.a. indeholdt tre initiativer, der skulle forbedre tilliden til referencerentesystemet. Et af initiativerne betød, at Finansrådet pr. 1. januar 2013 oprettede en markedsbaseret, supplerende referencerente baseret på Cita-swaprenten.

### **Pengeinstitutternes renter og obligationsrenter**

Renterne på kapitalmarkederne i Danmark faldt i 1. halvår 2012 til ekstraordinært lave niveauer. Faldet skal ses i lyset af de fornyede spændinger i euroområdet og fandt hovedsageligt sted i månederne omkring rentenedsættelserne. I den resterende del af året har renterne ligget nogenlunde konstant.

Renten på 10-årige danske statsobligationer faldt godt 0,5 procentpoint over året og var ved udgangen af december på 1,3 pct. Den danske

10-årige statsobligationsrente fulgte den tilsvarende tyske i 2012. Fra maj til ultimo 2012 var den danske rente dog lavere som følge af kapitalindstrømningen til Danmark. Staten solgte i 2012 skatkammerbeviser til usædvanligt lave renter, og fra slutningen af maj og året ud var renterne ved skatkammerbevisauktionerne negative.

I maj blev der udstedt en ny 10-årig inflationsindekseret statsobligation og senere på året en nominal statsobligation med samme løbetid. Ud fra renterne på de to obligationer er det muligt at beregne en markedsbaseret indikator for forventningen til den gennemsnitlige inflation i Danmark over obligationens løbetid. Indikationen har fulgt den tilsvarende tyske og var ultimo december 2012 1,8 pct.

Renten på korte og lange realkreditobligationer lå ved udgangen af 2012 på henholdsvis 0,2 og 3,3 pct. efter et fald på henholdsvis 0,6 og 0,8 procentpoint over året. Realkreditinstitutterne har i løbet af 2011 og 2012 generelt forhøjet bidragssatsen på især rentetilpasningslån og lån med afdragsfrihed.

Pengeinstitutternes udlåns- og indlånsrenter over for erhverv faldt en anelse i løbet af 2012. Institutternes renter til husholdninger lå derimod nogenlunde konstant over året. Dermed var rentemarginalerne for erhverv og husholdninger i 2012 så godt som uændrede.

## DET INDENLANDSKE FINANSIELLE SYSTEM

---

### Pengeinstitutters indtjening og likviditet

Pengeinstitutternes indtjening har været lav siden begyndelsen af finanskrisen og var det fortsat i 2012. Det skyldtes bl.a. høje nedskrivninger og faldende udlånsvolumen. Institutterne havde fortsat fokus på at tilpasse deres balance og forretningsmodel. Kapitaloverdækningen blev forbedret hen over året.

Likviditetssituationen i de største danske pengeinstitutter var overordnet set god, og pengeinstitutternes muligheder for at optage lån i markedet blev forbedret i løbet af 2012. Det skete på trods af, at markederne fortsat var præget af statsgældskrisen i Sydeuropa. De danske pengeinstitutter var kun i begrænset omfang direkte eksponerede mod de gældsplagede sydeuropæiske lande.

I løbet af 2012 blev pengeinstitutternes gæld med individuel statsgaranti reduceret til 49 mia. kr. fra 128 mia. kr. Reduktionen skyldtes en kombination af forfald og førtidige indfrielse. Flere af de små og mellemstore pengeinstitutter forberedte sig på udløbet af de individuelle statsgarantier og kom langt med at tilpasse forretningsmodellerne til i mindre grad at være afhængige af kort finansiering.

Nationalbanken har introduceret en række likviditetsunderstøttende tiltag med henblik på at sikre tilstrækkelig fleksibilitet i den fortsatte tilpasningsproces. I 2012 udbød Nationalbanken 3-årige lån ad to omgange. Efter den anden tildeling ultimo september havde institutterne i alt lånt 53,2 mia. kr. i Nationalbanken med tre års løbetid.

### **Stresstest**

Nationalbanken gennemførte i løbet af 2012 to stresstest af de største danske pengeinstitutter. I stresstestene undersøges pengeinstitutternes modstandskraft over for udvalgte makroøkonomiske stød. Den seneste undersøgelse, Stresstest 2. halvår 2012, viste, at de største danske pengeinstitutter er velkapitaliserede. Tre af stresstestens mindre pengeinstitutter vil have behov for at styrke kapitalforholdene i stresstestens grundforløb, og et enkelt institut ligger på grænsen. Yderligere et mindre pengeinstitut vil have behov for at styrke kapitalforholdene i stress-scenarierne.

Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, EBA, foretog en kapitaltest i efteråret 2011. Kapitaltesten havde til formål at sikre, at de deltagende institutter inden juli 2012 opbyggede en stødpude for at opnå en egentlig kernekapital på 9 pct. med fuld indregning af statseksponeringer til markedsværdi pr. ultimo september 2011. Stødpuden var tænkt som et midlertidigt løft for at afhjælpe uroen på de finansielle markeder. Den 3. oktober 2012 blev den afsluttende rapport for kapitaltesten offentliggjort. Den viste, at de fire danske deltagende kreditinstitutkoncerner levede op til kapitaltestens krav med en betydelig margin til grænseværdien på 9 pct.

### **Fusioner og overtagelser**

Antallet af danske pengeinstitutter har været faldende de senere år. Tendensen fortsatte i 2012, hvor antallet af pengeinstitutter blev reduceret med 15 som følge af, at et institut blev nødlidende og/eller helt eller delvist overtaget af et andet pengeinstitut.

I marts 2012 fusionerede Aarhus Lokalbanc med Vestjysk Bank og anvendte muligheden i Bankpakke 4 om forlængelse af de individuelle statsgarantier. Nationalbanken havde samtidig givet et tilsagn om køb af DLR-aktier for 175 mio. kr. af Vestjysk Bank.

I april 2012 blev Sparekassen Østjylland nødlidende, og instituttets aktiviteter blev overdraget til Sparekassen Kronjylland og statens afviklingsselskab, Finansiell Stabilitet A/S, efter Bankpakke 4. Spar Salling Sparekasse blev ligeledes nødlidende i april 2012 og overdrog sine aktiviteter til Den Jyske Sparekasse med en medgift fra Indskydergarantifonden. Senere på året, i november 2012, blev Tønder Bank nødlidende og over-

drog sine aktiviteter til Sydbank. I januar 2013 blev Sparekassen Lolland nødlidende og overdrog sine aktiviteter til Jyske Bank.

### **Bankpakke 5**

Forligspartierne bag bankpakkerne indgik i marts 2012 en politisk aftale om en række initiativer til fremme af især små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering (Bankpakke 5). Adgangen til finansiering er søgt fremmet ved bl.a. at give Vækstfonden mulighed for at udstede ansvarlige lån til små og mellemstore virksomheder inden for en ramme på 500 mio. kr. og ved at forøge eksportlåneordningen under Eksport Kredit Fonden, EKF, med yderligere 15 mia. kr. til i alt 35 mia. kr.

Bankpakke 5 indeholdt et ønske om at lette landbrugets adgang til finansiering af nye aktiviteter. I maj 2012 indgik Finansrådet, Landbrug & Fødevarer, Nykredit, DLR Kredit og Finansiell Stabilitet A/S en aftale om at etablere Landbrugets Finansieringsbank, LFB. LFB åbnede i oktober 2012 med et kapitalgrundlag på 300 mio. kr. og kan i første omgang yde lån på op til ca. 2 mia. kr. Finanssektoren har bidraget med 125 mio. kr. til stiftelsen af LFB, Landbrug & Fødevarer med 30 mio. kr. og Finansiell Stabilitet A/S med 75 mio. kr. Finansiell Stabilitet A/S har derudover ydet et ansvarligt lån på 70 mio. kr.

Finansiell Stabilitet A/S fik som del af Bankpakke 5 mulighed for at overtage en portefølje af ejendomsrelaterede udlån fra FIH Erhvervsbank. Formålet var at reetablere banken som en specialiseret erhvervsbank for små og mellemstore virksomheder. Finansiell Stabilitet A/S har anvendt ordningen til i juli 2012 at overtage ejendomsengagementer for 17,6 mia. kr. fra FIH Erhvervsbank. Finansiell Stabilitet A/S skal senest 31. december 2016 have afviklet de overtagne engagementer, dog med mulighed for forlængelse i op til tre år. Finansiell Stabilitet A/S er sikret fuld kompensation fra FIH Holding, hvis der opstår økonomiske tab i forbindelse med afviklingen.

### **Realkreditinstitutter**

Realkreditinstitutterne arbejdede i 2012 fortsat med forskellige tilpasninger i deres forretningsmodeller med det formål at reducere refinansieringsrisikoen ved rentetilpasningslån og det potentielle behov for supplerende sikkerhed ved ejendomsprisfald.

Realkreditinstitutterne har øget deres bidragssatser de seneste år, og den tendens fortsatte i 2012. Den gennemsnitlige bidragssats for husholdninger steg fra 0,56 til 0,66 pct., mens den gennemsnitlige bidragssats for erhverv steg fra 0,55 til 0,68 pct. Kombinationen af forøgede bidragssatser og stigende udlån har øget institutternes nettorenteindtægter.

### Det Systemiske Risikoråd

Folketinget vedtog i december 2012 et lovforslag om etableringen af Det Systemiske Risikoråd. I februar 2013 nedsatte Erhvervs- og vækstministeren rådet og udpegede dets medlemmer. Det forventes, at rådet vil holde sit første møde i løbet af foråret. Rådet har til opgave at forebygge og reducere systemiske, finansielle risici for at undgå, at de systemiske risici når et niveau, hvor de kan have betydelige, negative effekter på det finansielle system og realøkonomien. Rådet skal overvåge og identificere systemiske finansielle risici i Danmark og udtale sig gennem observationer, advarsler og henstillinger. Advarsler om opbygning af systemiske, finansielle risici og henstillinger med forslag til håndtering af systemiske, finansielle risici vil som udgangspunkt kunne rettes mod Finanstilsynet og – hvis det vedrører lovgivning – til regeringen. Observationer, advarsler og henstillinger skal som hovedregel offentliggøres, men rådet kan fx af hensyn til den finansielle stabilitet træffe beslutning om, at der er tale om en fortrolig advarsel eller henstilling, som ikke skal offentliggøres. Hvis en henstilling ikke følges, vil modtageren være forpligtet til at afgive en begrundelse herfor. Rådet består af én repræsentant fra henholdsvis Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet og Økonomi- og Indenrigsministeriet, to fra Finanstilsynet, to fra Nationalbanken og tre uafhængige eksperter. Nationalbanken varetager formandskabet ved formanden for Nationalbankens direktion og sekretariatsbetjeningen. Finanstilsynet, Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet og Økonomi- og Indenrigsministeriet deltager i sekretariatet.

## INTERNATIONALT MONETÆRT SAMARBEJDE

---

### Den Internationale Valutafond, IMF

#### *IMF's udlånsrolle*

IMF spiller en fremtrædende rolle i håndteringen af økonomiske udfordringer i en række lande. I løbet af de seneste år har der været en markant øget efterspørgsel efter lån fra IMF. Lånetilsagnene er givet gennem forskellige udlånsfaciliteter, og de løbende udbetalinger er betinget af landenes implementering af en række økonomisk-politiske tiltag.

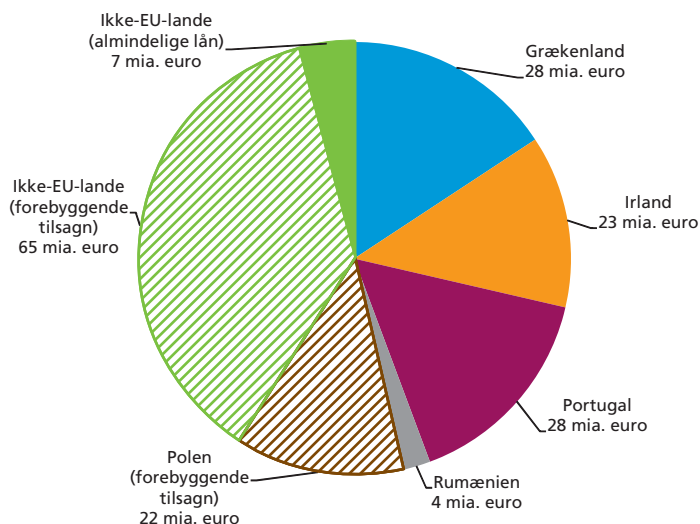
En stor del af IMF's udlånsaktiviteter er fortsat koncentreret i en række europæiske lande, jf. figur 3. Ved udgangen af 2012 udgjorde IMF's programmer til EU-lande ca. 104 mia. euro, svarende til knap 60 pct. af IMF's samlede programmer<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Der ses her bort fra IMF's programmer til lavindkomstlande, som udgjorde ca. 4 mia. euro ved udgangen af 2012.

FORDELING AF IMF'S UDLÅNSPROGRAMMER PR. 31. DECEMBER 2012

Figur 3



Anm.: Tilsagnene på 22 mia. euro til Polen og på 65 mia. euro til ikke-EU-lande ydes gennem IMF's forebyggende faciliteter (Flexible Credit Line, FCL, og Precautionary and Liquidity Line, PLL). De øvrige lån ydes gennem IMF's sædvanlige lånefaciliteter (Extended Fund Facility, EFF, og Stand-by Arrangement, SBA).

IMF's lån fastsættes i SDR. Der er taget udgangspunkt i EUR/SDR-kursen ultimo 2012.

Kilde: IMF.

I 2012 godkendte IMF's bestyrelse bl.a. et nyt 4-årigt program til Grækenland med lån på ca. 28 mia. euro i tillæg til eurolandenes lån til Grækenland på 145 mia. euro. Det nye IMF-program afløste det tidligere lån til Grækenland på ca. 30 mia. euro fra 2010. Grækenlands implementering af reformer og økonomisk-politiske tiltag har imidlertid været forsinket, og første programgennemgang, som oprindeligt var sat til maj 2012, blev først afsluttet i januar 2013.

Implementeringen af Irlands og Portugals programmer fortsatte i 2012. De planlagte økonomisk-politiske tiltag blev gennemført, og de samlede udbetalinger under programmerne steg på den baggrund til henholdsvis ca. 19 og 21 mia. euro. IMF's bestyrelse godkendte i januar 2013 et nyt forebyggende program til Polen på ca. 26 mia. euro. Programmet erstatter det tidligere polske program på ca. 22 mia. euro, der alene blev anvendt som forebyggende og derfor ikke blev trukket på.

I tillæg til IMF's finansiering til europæiske lande har IMF spillet en vigtig rolle som rådgiver i kriseramte EU-lande. IMF samarbejder med EU og ECB i den såkaldte trojka, som gennemfører fælles missioner, forhandlinger om programbetingelser og efterfølgende overvågning af landenes programimplementering. IMF's involvering i Europa har taget et nyt skridt i forbindelse med, at Spanien i sommeren 2012 fik tilsagn om et lån fra eurolandene til rekapitalisering af den spanske banksek-

tor. IMF spiller en central rolle i overvågningen af eurolandenes lån til Spanien gennem teknisk assistance, men uden finansiel støtte.

### *IMF bedre rustet til at imødekomme fremtidigt lånebehov*

Forværrede økonomiske udsigter og statsgældskrisen i visse europæiske lande rejste i slutningen af 2011 tvivl om, hvorvidt IMF's udlånskapacitet på knap 300 mia. euro ville være tilstrækkelig til at håndtere medlemslandenes potentielle lånebehov. Allerede i december 2011 tilkendegav eurolandene og en række europæiske lande uden for euroområdet, at de var indstillede på at yde bilaterale lån til IMF som en del af en bred international indsats for at øge IMF's ressourcer. Danmark indikerede i den forbindelse, at Nationalbanken var rede til at yde et bilateralt lån på 5,3 mia. euro (ca. 40 mia. kr.) til IMF's generelle ressourcer inden for rammerne af en rimelig byrdefordeling.

På et fælles IMF/G20-møde i april 2012 blev der opnået international enighed om en væsentlig forøgelse af IMF's udlånsressourcer. Formålet var at sikre IMF's kapacitet til at understøtte global økonomisk og finansiel stabilitet. Samlet har 38 medlemslande således givet bilaterale låne-tilsagn på i alt ca. 350 mia. euro. Lånene vil imidlertid først blive taget i brug, når allerede tilgængelige midler bliver utilstrækkelige.<sup>1</sup>

I oktober 2012 var Danmarks Nationalbank blandt de første 10 långivere, der underskrev en bilateral låneaftale med IMF. Dermed indgik IMF låneaftaler svarende til godt 60 pct. af de samlede tilsagn på ca. 350 mia. euro. De resterende aftaler ventes underskrevet i løbet af 2013.

### *Styrkelse af IMF's overvågningsrammer*

IMF's overvågning af medlemslandene er et vigtigt led i bestræbelserne på at øge den globale økonomiske og finansielle stabilitet og reducere risikoen for fremtidige kriser. IMF har i løbet af de seneste år styrket rammerne for overvågningen. Fx er overvågningen af den finansielle sektor og realøkonomien blevet mere sammenkoblet, ligesom der i videre udstrækning ses på afsmittende effekter mellem regioner og lande.

I juli 2012 vedtog IMF's bestyrelse en ny beslutning, der udvider IMF's formelle overvågningsmandat. Mandatet er tidligere blevet kritiseret for at have for snævert fokus på valutakursovervågning. Sammenhængen mellem IMF's bilaterale og multilaterale overvågningsaktiviteter styrkes, og fokus på økonomisk og finansiel stabilitet øges. Den nye beslutning giver bl.a. IMF mandat til at adressere afsmittende effekter af et lands politiktiltag på omverdenen, hvis de vurderes at begrænse den effektive

---

<sup>1</sup> IMF's bestyrelse har fastsat, at de nye bilaterale lån kan trækkes på, når kvotemidlerne (landenes medlemsbidrag til IMF) og eksisterende lån under New Arrangements to Borrow (NAB) falder under 100 mia. SDR.

funktion af det internationale monetære system. Det gælder også i tilfælde, hvor tiltagene isoleret set ikke giver anledning til indenlandsk ustabilitet.

IMF's bestyrelse har endvidere i september 2012 vedtaget en strategi for overvågning af den finansielle sektor. Strategien omfatter konkrete skridt med henblik på hurtigt at kunne identificere og adressere systemiske og grænseoverskridende risici. Med strategien søges bl.a. at forbedre forståelsen af negative afsmittende virkninger mellem den finansielle sektor og realøkonomien samt udvikle makroprudentielle redskaber, der underbygger den finansielle stabilitet.

Herudover afsluttede IMF i november 2012 en flerårig gennemgang af sin overvågning af kapitalbevægelser. Gennemgangen har været særlig relevant i lyset af stigningen og den øgede volatilitet i kapitalbevægelser i det sidste årti. Både direkte investeringer og porteføljeinvesteringer er steget markant, og særligt porteføljeinvesteringer har været mere omskiftelige. Gennemgangen mundede ud i vedtagelsen af en omfattende og mere balanceret tilgang til overvågningen. Den nye tilgang anerkender, at IMF's anbefalinger om kapitalstrømme og indførelse af kapitalrestriktioner skal være mere fleksible. Øget fleksibilitet har allerede været synlig i årene efter krisen, hvor IMF har bevæget sig væk fra den tidligere mere stringente anbefaling om fuld liberalisering. Mens den nye tilgang fortsat slår fast, at alle lande bør stræbe efter frie kapitalbevægelser, skal liberaliseringen ske gradvist i takt med landenes finansielle og institutionelle udvikling. Midlertidige og målrettede restriktioner kan overvejes i situationer, hvor store og omskiftelige kapitalbevægelser truer den økonomiske eller finansielle stabilitet i et land. Tilgangen understreger imidlertid, at kapitalrestriktioner ikke må erstatte nødvendig makroøkonomisk tilpasning eller finansielt tilsyn og regulering.

## SEDLER OG MØNTER

---

Værdien af cirkulerende sedler og mønter var 65,1 mia. kr. ved udgangen af 2012, hvilket er en mindre stigning i forhold til 2011.<sup>1</sup> Antallet af sedler steg fra 161 mio. stk. i 2011 til 166 mio. stk. i 2012.

Antallet af registrerede falske sedler faldt fra 864 i 2011 til 437 i 2012. Af de registrerede sedler blev 404 fundet i omløb. De resterende falske sedler findes typisk ved politiransagninger. I lighed med 2011 er der en tendens til, at det er 1000-kronesedlen, der forfalskes. Forfalskningen af

---

<sup>1</sup> Omløbet er opgjort ekskl. erindringsmønter, det færøske seddelomløb og visse ældre sedler og afviger derfor fra opgørelsen i henhold til Nationalbankens balance.

danske pengesedler er dog fortsat beskeden set i international sammenhæng.

Det samlede møntomløb steg fra 5.720 mio. kr. ultimo 2011 til 5.760 mio. kr. ultimo 2012. Der har i 2012 været en meget begrænset produktion af cirkulationsmønt.

Som temamønter blev der i maj måned udsendt en mønt med færgen Kong Frederik IX og i december måned en mønt med en fiskekutter som motiv. Temamønten med fiskekutteren afsluttede møntserien med skibe.

Hendes Majestæt Dronningen fejrede i januar 2012 sit 40-års regeringsjubilæum. I overensstemmelse med traditionen blev der i den anledning udsendt en særlig erindringsmønt. Den kom i tre udgaver: En guldmønt pålydende 3000 kroner, en sølvmønt med pålydende 500 kroner og en 20-kronemønt til almindelig cirkulation.

### **Færøsk seddelserie**

Som Kongeriget Danmarks centralbank forsyner Nationalbanken også Færøerne og Grønland med kontanter. Færøerne har siden 1951 haft særlige pengesedler med færøske motiver, med samme værdier som de danske. Den nuværende færøske seddelserie blev sendt i cirkulation i 2001-05. Seddelserien blev i 2012 opgraderet med nye sikkerhedselementer, og sedlerne blev sendt i cirkulation i marts måned.

## **BETALINGSFORMIDLING**

---

### **Sikkerhedsstillelse**

Når Nationalbanken yder lån til penge- og realkreditinstitutter, sker det mod sikkerhed, typisk i form af stats- eller realkreditobligationer. Derudover fik institutterne ultimo 2011 mulighed for at stille udlån af god kvalitet som sikkerhed. Brugen af udlån som sikkerhed har været stigende i 2012, og ultimo året anvendte 16 banker ordningen.

Nationalbanken har foretaget flere, mindre ændringer af sikkerhedsgrundlaget i 2012. Muligheden for at pantsætte udlån er udvidet til at omfatte udlån til grønlandske debitorer og udlån i andre valutaer end danske kroner og euro. I maj blev det midlertidige sikkerhedsgrundlag udvidet med bl.a. obligationer udstedt af selskaber, der primært ejes af finansielle institutter i fællesskab, såkaldte sektorselskabsobligationer. Fra januar 2013 justerer Nationalbanken sikkerhedsgrundlaget for intradag-kredit i euro som følge af ændringer i ECB's belåningsregler, herunder stramning af regler for belåning af papirer, som modparten selv har udstedt.

### Betalings- og afviklingssystemer

Nationalbanken ejer og driver betalingssystemet Kronos for store, tidskriske betalinger. Derudover fungerer Nationalbanken som afviklingsbank for to andre systemer. Det drejer sig om VP-afviklingen, der er det danske system til afvikling af værdipapirhandler, og Sumclearingen, som er Finansrådets system til afvikling af detailbetalinger.

Nationalbanken har endvidere ansvaret for overvågning af den finansielle infrastruktur i Danmark med henblik på at fremme en sikker og effektiv afvikling af betalinger og værdipapirhandler. Som led i overvågningen har Nationalbanken i 2012 offentliggjort vurderinger af Kronos, VP-afviklingen og Sumclearingen mod internationale standarder. Fra 2012 og frem rapporterer Nationalbanken om den løbende overvågning i publikationen *Overvågning af den finansielle infrastruktur i Danmark*.

#### *Kronos*

Afviklingen af betalinger i Kronos har i 2012 generelt fungeret tilfredsstillende, og deltagerne har haft rigelig likviditet til at klare deres betalinger. I 2012 steg værdien af betalinger i Kronos med 10 pct. i forhold til året før efter en treårig periode med faldende værdi som følge af finanskrisen.

Nationalbankens driftsleverandør, BEC, videreoutsourced i 2011 it-driften af Nationalbankens betalings- og afviklingssystemer til JN Data. Der er i 2012 arbejdet på at optimere driftsstabiliteten og kommunikationen mellem Nationalbanken og BEC/JN Data.

Nationalbanken har igangsat et projekt til udskiftning af de systemer, som understøtter Nationalbankens håndtering af betalingsformidling (herunder Kronos), sikkerhedsstillelse og pengepolitiske instrumenter med forventet idriftsættelse inden tilslutningen til det fælles europæiske værdipapirafviklingssystem Target2-Securites i danske kroner i 2018. Nationalbanken ønsker at udskifte de nuværende systemer med mere tidssvarende løsninger baseret på standardsystemer for at sikre fortsat effektivitet og sikkerhed i vedligeholdelse og drift.

#### *Sumclearingen*

Driften i Sumclearingen har generelt været tilfredsstillende i 2012. I lighed med tidligere år er det dog hændt, især i ferieperioder, at deltagere ikke har reserveret tilstrækkelig likviditet, og at betalingerne dermed er blevet forsinket. Deltagernes afviklingsdisciplin har været drøftet med Finansrådet (systemejeren) og Nets (operatøren). En række tiltag i betalingsinfrastrukturen til afvikling af detailbetalinger vil markant reducere risikoen for, at deltagerne ikke har reserveret tilstrækkelig likviditet.

Disse tiltag vil blive gennemført i efteråret 2013. Eurosumclearingen blev planmæssigt lukket 30. november 2012.

### *Værdipapirafvikling*

Andelen af aktiehandler, der gennemføres rettidigt i VP-afviklingen, er lavere end i de øvrige nordiske markeder. Efter oplæg fra en arbejdsgruppe med deltagelse af Nationalbanken har VP Securities A/S, sidst i 2012, indført et nyt sanktionssystem. De første erfaringer med det nye system er positive, idet andelen af rettidigt afviklede handler er forøget.

Nasdaq OMX valgte i 2012 at udskyde den planlagte indførelse af yderligere centrale modparter ved clearing af de mest handlede danske aktier.

### **Infrastrukturudvikling**

#### *Nationale betalingsoverførsler*

Nationalbanken deltager i arbejdet med at modernisere den danske betalingsinfrastruktur for at sikre hurtigere afvikling af detailbetalinger. Moderniseringen omfatter følgende tiltag: For det første reduceres afviklingstiden for dankortbetalinger foretaget i weekenden og på helligdage med et døgn. For det andet udvides muligheden for hurtigere afvikling af store betalinger via Nationalbankens system Kronos. For det tredje gives der mulighed for at foretage konto-til-konto-overførsler, der er modtager i hænde senere samme bankdag, og for det fjerde gives der mulighed for døgnet rundt alle ugens dage at foretage overførsler, hvor beløb op til en vis grænse straks indsættes på modtagers konto.

I 2012 er de to første tiltag blevet gennemført, og retningslinjerne for det tredje tiltag er blevet fastlagt. Det tredje tiltag gennemføres i slutningen af 2013 og det fjerde tiltag i slutningen af 2014. Tiltagene indebærer udvikling og ændringer i Nationalbankens egne systemer og ændring af bankens funktionelle grænseflade til Nets og VP.

#### *Target2-Securities*

I 2012 har de europæiske centralbanker, værdipapircentraler og markedsdeltagere arbejdet videre med forberedelserne til det fælleseuropæiske værdipapirafviklingssystem Target2-Securities (T2S). Formålet med T2S er at lette afviklingen af værdipapirhandler i Europa. Idriftsættelsen af systemet vil finde sted medio 2015.

Nationalbanken skrev i juni 2012 under på Currency Participation Agreement-aftalen, som regulerer afvikling i kroner på T2S. Tilslutningen til T2S er en større opgave for Danmark end for eurolandene, idet der både skal foretages tilpasninger for euro- og kroneafviklingen. Derfor har det danske marked ønsket en model, hvor VP tilsluttes T2S med

euro i 2016 og kroner i 2018. VP skrev i maj 2012 under på tilslutningsaftalen med T2S.

### *Betalingsråd*

Nationalbanken nedsatte i begyndelsen af 2012 et betalingsråd med deltagelse af aktører, der har bred interesse i dansk betalingsformidling. Formålet er at have en ramme for samarbejdet i Danmark om borgeres og virksomheders betalinger. Betalingsrådet kan komme med udtalelser og anbefalinger, der efterfølgende kan udmøntes af de relevante parter. Nationalbanken varetager formandskabet og opgaven som sekretariat for rådet.

I 2012 har Betalingsrådet arbejdet med en analyse af nye betalingsløsninger ved handel i forretninger og på internettet. Arbejdet skal munde ud i en rapport, der offentliggøres i 2013. Derudover er der i regi af rådet belyst en række juridiske emner, der ventes at blive taget op i forbindelse med en kommende revision af betalingstjenestedirektivet. Endelig er der blevet arbejdet med at tilvejebringe en ny og bedre statistik for betalinger i Danmark.

## **STATISTIK**

---

Nationalbanken indsamler og offentliggør en bred vifte af finansiell statistik. Indholdet af statistikkerne er baseret på en række internationale standarder og manualer. Det sikrer, at de kan sammenlignes på tværs af lande. For at holde statistikkerne ajour med udviklingen opdateres manualerne med jævne mellemrum. Inden for de seneste år er grundlaget for alle Nationalbankens statistikker blevet ændret med opdaterede krav til penge- og bankstatistikken, betalings- og kapitalbalancen og nationalregnskabet. Som følge heraf er Nationalbanken i gang med at forny de nuværende indsamlings- og produktionssystemer.

Fornyelsen af statistiksystemerne er en lejlighed til at få nye og mere detaljerede oplysninger. Behovet er bl.a. en konsekvens af den finansielle krise og den øgede fokusering på finansiell stabilitet. Nationalbanken fik i 2012 lavet en detaljeret ad hoc-opgørelse af hver enkelt husholdnings indkomst, formue og gæld. Den er bl.a. blevet anvendt til at analysere husholdningernes sårbarhed over for fx stigende renter og indgik også i bankens rapport om den finansielle stabilitet. For at Nationalbanken og andre også fremover kan have adgang til sådanne oplysninger, er det aftalt med Danmarks Statistik, at de i samarbejde med Nationalbanken fast hvert år laver en egentlig formue- og gældsstatistik baseret på detaljerede oplysninger om hver enkelt husholdnings aktiver og passiver.

Hensynet til indberetternes omkostninger spiller en væsentlig rolle, når Nationalbanken tilrettelægger statistikindsamlingen. De virksomheder, der indberetter statistiske oplysninger til Nationalbanken, inddrages i det forberedende arbejde, når nye statistikker skal etableres, eller når eksisterende statistikker skal fornyes. Dette sikrer en bedre forståelse for, hvorfor det er nødvendigt at indberette, og medvirker til både at øge kvaliteten af de indberettede data og minimere indberetningsbyrden for virksomhederne. Nationalbanken søger tillige gennem samarbejde med andre myndigheder at koordinere statistikindsamlingen, så dobbeltindberetning undgås. Nationalbanken og Finanstilsynet har bl.a. i det lys indledt et teknisk samarbejde om et fælles indberetningssystem, der betyder, at finansielle virksomheder i 2013 gradvis overgår til kun at skulle indberette data et sted. Ved at samle al indberetning fra den finansielle sektor i et fælles indberetningssystem kan både sektoren, Finanstilsynet og Nationalbanken høste væsentlige besparelser.

## Bankens virksomhed og organisation

### MEDARBEJDERNE

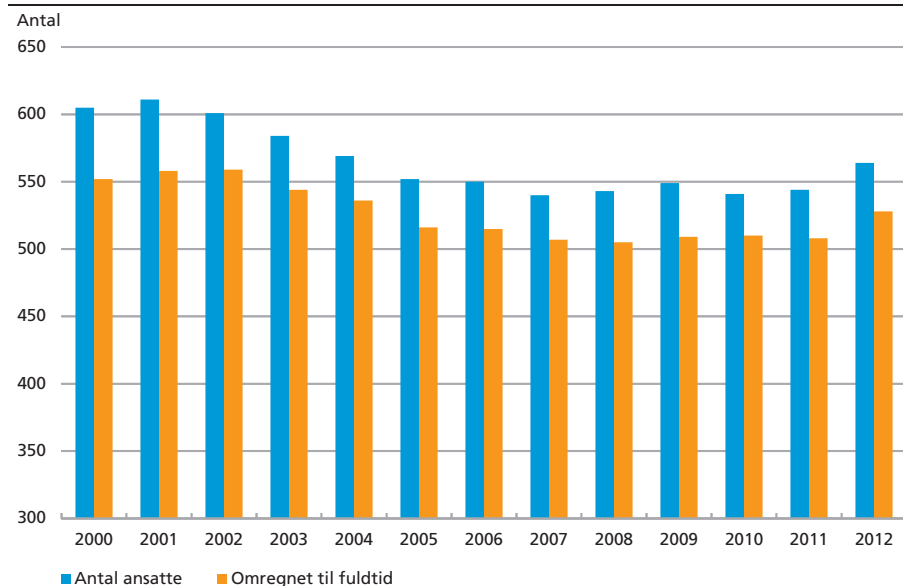
Ved udgangen af 2012 beskæftigede Nationalbanken 564 medarbejdere, svarende til 528 fuldtidsstillinger<sup>1</sup>. Andelen af medarbejdere beskæftiget i deltidstillinger udgjorde 10 pct.

Antallet af medarbejdere i banken steg i 2012 med 20 og er dermed på det højeste niveau siden 2004, jf. figur 4. Stigningen skyldes oprustning i forbindelse med flere store projekter til opgradering af bankens centrale it-systemer og ansættelse af trainees, jf. nedenfor. Personaleomsætningen faldt fra 12,2 pct. i 2011 til 9,9 pct. i 2012.

Personalesammensætningen forskydes fortsat gradvis i retning af flere medarbejdere med en akademisk baggrund, idet 43 pct. af medarbejderne ved udgangen af 2012 havde en akademisk baggrund mod 41 pct. året før. Ved udgangen af 2012 var 38 pct. af de ansatte kvinder, og 62 pct. var mænd.

UDVIKLINGEN I ANTAL MEDARBEJDERE ULTIMO ÅRET, 2000-12

Figur 4



Kilde: Danmarks Nationalbank.

<sup>1</sup> I regnskabsnote 9 er antal medarbejdere omregnet til fuldtid som gennemsnit for hele året.

Antallet af elever inden for fagområder som el, datateknik, mediegrafik og kontor (administration og økonomi) steg i 2012 til 10 fra 9 i 2011. Antallet af ph.d.-studerende steg til 5 i 2012 fra 4 i 2011.

Nationalbanken havde ved årets udgang 14 medarbejdere på orlov, heraf 4 til arbejde i ECB og 5 til danske institutioner. I alt 25 medarbejdere har i løbet af 2012 haft kortere eller længerevarende orlov til arbejde i internationale eller nationale institutioner, heraf 7 til arbejde i ECB.

Det samlede sygefravær var i 2012 på 6,5 dage pr. medarbejder, hvilket er 1,8 dage mindre end i 2011. Faldet ses både blandt langtidssyge og generelt.<sup>1</sup>

### **Trainee-stillinger**

Nationalbanken ansatte i løbet af 2012 10 trainees på kontrakter af 6 måneders varighed. Ved udgangen af 2012 var 5 af de 10 blevet fastansat i banken. 4 af de 10 trainees stoppede før udløb af deres kontrakt, da de havde fået andet arbejde. Ordningen vurderes at være en succes og at bidrage til at få nyuddannede akademikere ud på arbejdsmarkedet. Ordningen fortsætter i 2013 med opslag af 10 nye stillinger.

### **Medarbejderundersøgelse og arbejdspladsvurdering**

Banken gennemførte i 2012 en medarbejderundersøgelse (MU) og arbejdspladsvurdering (APV) for alle medarbejdere i banken. MU viste, i lighed med undersøgelsen fra 2010, at medarbejderne har høj arbejdsglæde og loyalitet over for banken. På baggrund af input fra opfølgning i bankens afdelinger og sektioner blev effektive arbejdsgange og faglig og personlig udvikling fokusområder i direktionens handlingsplan. Opfølgningen på APV'en er fokuseret på det fysiske arbejdsmiljø, herunder særligt indeklimaet for alle medarbejdere og ergonomi i Driftsafdelingen og Seddeltrykkeriet og Den Kgl. Mønt.

### **Overenskomstforhandlinger**

Bankens medarbejdere er dækket af tre forskellige overenskomster. Den ene overenskomst dækker langt hovedparten af medarbejderne i banken og forhandles mellem bankens ledelse og Nationalbankens Personaleforening. De to andre overenskomster dækker løn og ansættelsesvilkår for henholdsvis bankens chefer og medarbejderne i Seddeltrykkeriet og Den Kgl. Mønt. Sidstnævnte forhandles med HK. Alle tre overenskomster blev genforhandlet i 2012.

---

<sup>1</sup> Sygefraværet ekskl. langtidssyge var på 4,6 dage pr. medarbejder i 2012, mens det var 5,5 dage pr. medarbejder i 2011.

## NATIONALBANKENS BYGNINGER

---

Nationalbanken påbegyndte medio 2011 et større vedligeholdelsesprojekt, hvor glasfacaderne og tagbelægningen i én af bankens to indre gårde blev renoveret. I forbindelse med projektet er der lagt stor vægt på at fastholde glasfacadernes og haveanlæggets oprindelige udseende. Renoveringen blev færdiggjort i foråret 2012.

Flytningen af møntproduktionen i 2012 har medført, at de hidtidige produktionslokaler i Den Kgl. Mønts bygning i Brøndby er blevet tømt for udstyr og inventar. Sideløbende er der etableret tilsvarende faciliteter ved ombygning af eksisterende lokaler i Nationalbankens bygning i Havnegade.

Medio 2012 blev der etableret en permanent udstilling af danske mønter i Nationalbankens forhal. Udstillingen komplementerer den eksisterende udstilling af pengesedler.

I lighed med tidligere år er der gennemført forskellige tiltag med henblik på at reducere bankens forbrug af el og varme. I samme forbindelse er der truffet beslutning om i 2013 at etablere et solcelleanlæg på bankens tag.

## LEDELSE OG ORGANISATION

---

Nationalbanken er en selvejende institution. Ledelsen består af et repræsentantskab, en bestyrelse og en direktion.

Direktionen består af tre medlemmer, som varetager den daglige ledelse. Nationalbankens direktion har det fulde ansvar for udformning og løbende tilpasning af pengepolitikken. Som kongelig udnævnt direktør er Lars Rohde formand for direktionen. Lars Rohde afløste Nils Bernstein som formand for direktionen 1. februar 2013.

De to øvrige medlemmer af direktionen er Per Callesen og Hugo Frey Jensen, der er valgt af repræsentantskabet efter bestyrelsens indstilling.

Den kgl. bankkommissær er det formelle bindeled mellem regeringen og Nationalbanken. Erhvervs- og vækstminister Annette Vilhelmsen er kgl. bankkommissær. Søren Bjerre-Nielsen er bestyrelses- og repræsentantskabsformand.

I 2011 blev det besluttet at flytte Den Kgl. Mønt ind i Nationalbankens bygning i Havnegade fra de hidtidige lokaler i Brøndby. Flytningen blev gennemført i foråret 2012. Organisatorisk er møntproduktionen nu placeret i Seddeltrykkeriet, der som konsekvens heraf pr. 1. januar 2012 skiftede navn til Seddeltrykkeriet og Den Kgl. Mønt, jf. organisationsdiagram side 36. Ansvar for møntbeholdningen er placeret i Hovedkassen.

| NATIONALBANKENS REPRÆSENTANTSKAB PR. 1. MARTS 2013                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Boks 1                 |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------------------------------|------------------------|----------------------------------------|------|-------------------------------|------|--------------------------------------------|------|---------------------------------|------|--------------------------------------------|------|---------------------------------|------|--------------------------|------|-----------------------------------------|------|----------------------------------------|------|--------------------------------------------|------|---------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------|------|---------------------------------|------|----------------------------------------------|------|
| <p>Formand: Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i><br/> Næstformand: Direktør <i>Helle Bechgaard</i></p> <p>Valgt af Folketinget indtil 31. marts 2016:<br/> Folketingsmedlem <i>Jonas Dahl</i><br/> Folketingsmedlem <i>Kristian Thulesen Dahl</i><br/> Folketingsmedlem <i>Magnus Heunicke</i><br/> Folketingsmedlem <i>Mike Legarth</i><br/> Folketingsmedlem <i>Sofie Carsten Nielsen</i><br/> Folketingsmedlem <i>Ellen Trane Nørby</i><br/> Folketingsmedlem <i>John Dyrby Paulsen</i><br/> Folketingsmedlem <i>Lars Løkke Rasmussen</i></p> <p>Udnævnt af erhvervs- og vækstministeren indtil 31. marts 2016:<br/> Departementschef <i>Anne Kristine Axelsson</i><br/> Departementschef <i>Michael Dithmer</i></p> <p>Valgt af repræsentantskabet</p> <table border="0"> <tr> <td>Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i></td><td>indtil 31. marts: 2013</td></tr> <tr> <td>Adm. direktør <i>Peter Bjerregaard</i></td><td>2013</td></tr> <tr> <td>Direktør <i>Niels Boserup</i></td><td>2013</td></tr> <tr> <td>Bestyrelsesformand <i>Niels Due Jensen</i></td><td>2014</td></tr> <tr> <td>Professor <i>Michael Møller</i></td><td>2014</td></tr> <tr> <td>Adm. direktør <i>Lars Rebieen Sørensen</i></td><td>2014</td></tr> <tr> <td>Direktør <i>Helle Bechgaard</i></td><td>2015</td></tr> <tr> <td>Købmand <i>Niels Fog</i></td><td>2015</td></tr> <tr> <td>Formand for FTF <i>Bente Sorgenfrey</i></td><td>2015</td></tr> <tr> <td>Fhv. formand for LO <i>Hans Jensen</i></td><td>2016</td></tr> <tr> <td>Fhv. forbundsformand <i>Kirsten Nissen</i></td><td>2016</td></tr> <tr> <td>Fhv. bestyrelsesformand for Dansk Landbrug, gårdejer <i>Peter Gæmelke</i></td><td>2016</td></tr> <tr> <td>CEO <i>Kjeld Johannesen</i></td><td>2017</td></tr> <tr> <td>Direktør <i>Rasmus Kjeldahl</i></td><td>2017</td></tr> <tr> <td>Adm. direktør <i>Halldór Páll Ragnarsson</i></td><td>2017</td></tr> </table> |                        | Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i> | indtil 31. marts: 2013 | Adm. direktør <i>Peter Bjerregaard</i> | 2013 | Direktør <i>Niels Boserup</i> | 2013 | Bestyrelsesformand <i>Niels Due Jensen</i> | 2014 | Professor <i>Michael Møller</i> | 2014 | Adm. direktør <i>Lars Rebieen Sørensen</i> | 2014 | Direktør <i>Helle Bechgaard</i> | 2015 | Købmand <i>Niels Fog</i> | 2015 | Formand for FTF <i>Bente Sorgenfrey</i> | 2015 | Fhv. formand for LO <i>Hans Jensen</i> | 2016 | Fhv. forbundsformand <i>Kirsten Nissen</i> | 2016 | Fhv. bestyrelsesformand for Dansk Landbrug, gårdejer <i>Peter Gæmelke</i> | 2016 | CEO <i>Kjeld Johannesen</i> | 2017 | Direktør <i>Rasmus Kjeldahl</i> | 2017 | Adm. direktør <i>Halldór Páll Ragnarsson</i> | 2017 |
| Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | indtil 31. marts: 2013 |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Adm. direktør <i>Peter Bjerregaard</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 2013                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Direktør <i>Niels Boserup</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 2013                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Bestyrelsesformand <i>Niels Due Jensen</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 2014                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Professor <i>Michael Møller</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 2014                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Adm. direktør <i>Lars Rebieen Sørensen</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 2014                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Direktør <i>Helle Bechgaard</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 2015                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Købmand <i>Niels Fog</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2015                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Formand for FTF <i>Bente Sorgenfrey</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 2015                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Fhv. formand for LO <i>Hans Jensen</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 2016                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Fhv. forbundsformand <i>Kirsten Nissen</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 2016                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Fhv. bestyrelsesformand for Dansk Landbrug, gårdejer <i>Peter Gæmelke</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 2016                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| CEO <i>Kjeld Johannesen</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 2017                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Direktør <i>Rasmus Kjeldahl</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 2017                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| Adm. direktør <i>Halldór Páll Ragnarsson</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 2017                   |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| NATIONALBANKENS BESTYRELSE PR. 1. MARTS 2013                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Boks 2                 |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |
| <p>Formand: Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i><br/> Næstformand: Departementschef <i>Michael Dithmer</i></p> <p>Valgt af repræsentantskabet indtil 31. marts 2013:<br/> Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i><br/> Folketingsmedlem <i>Kristian Thulesen Dahl</i><br/> Professor <i>Michael Møller</i><br/> Fhv. forbundsformand <i>Kirsten Nissen</i><br/> Folketingsmedlem <i>John Dyrby Paulsen</i></p> <p>Udnævnt af erhvervs- og vækstministeren indtil 31. marts 2016:<br/> Departementschef <i>Anne Kristine Axelsson</i><br/> Departementschef <i>Michael Dithmer</i></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                        |                                                |                        |                                        |      |                               |      |                                            |      |                                 |      |                                            |      |                                 |      |                          |      |                                         |      |                                        |      |                                            |      |                                                                           |      |                             |      |                                 |      |                                              |      |

## NATIONALBANKENS REPRÆSENTATION I BESTYRELSER, INTERNATIONALE ORGANISATIONER MV.

---

Nationalbanken er pr. 1. marts 2013 repræsenteret i følgende bestyrelser, internationale organisationer mv.:

Den Europæiske Union, EU

- *European Systemic Risk Board, ESRB, Det Almindelige Råd*  
Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.
- *Det Økonomiske og Finansielle Udvalg*  
Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Den Europæiske Centralbank, ECB

- *Det Generelle Råd*  
Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.
- *Komiteen for Internationale Relationer*  
Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Den Internationale Valutafond, IMF

- *Board of Governors*  
Nationalbankdirektør Lars Rohde er det danske medlem.
- *Den Nordisk-Baltiske Monetære og Finansielle Komite*  
Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Bank for International Settlements, BIS

Nationalbankdirektør Lars Rohde deltager.

Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling, OECD

- *Det Økonomisk-Politiske Udvalg*  
Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

*BEC*

Nationalbankdirektør Hugo Frey Jensen er observatør i bestyrelsen.

*Bankernes Kontantservice A/S*

Fhv. nationalbankdirektør Torben Nielsen er næstformand for bestyrelsen.

*Betalingsrådet*

Nationalbankdirektør Hugo Frey Jensen er formand.

*Danmarks Skibskredit*

Fhv. nationalbankdirektør Jens Thomsen er formand for bestyrelsen.

*Det Finansielle Råd*

Vicedirektør Jens Lundager er medlem.

*Det Systemiske Risikoråd*

Nationalbankdirektør Lars Rohde er formand.

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

*Det Økonomiske Råd*

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

*Koordinationsudvalg for finansiell stabilitet*

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

*Nets Holding A/S*

Fhv. nationalbankdirektør Torben Nielsen er medlem af bestyrelsen.

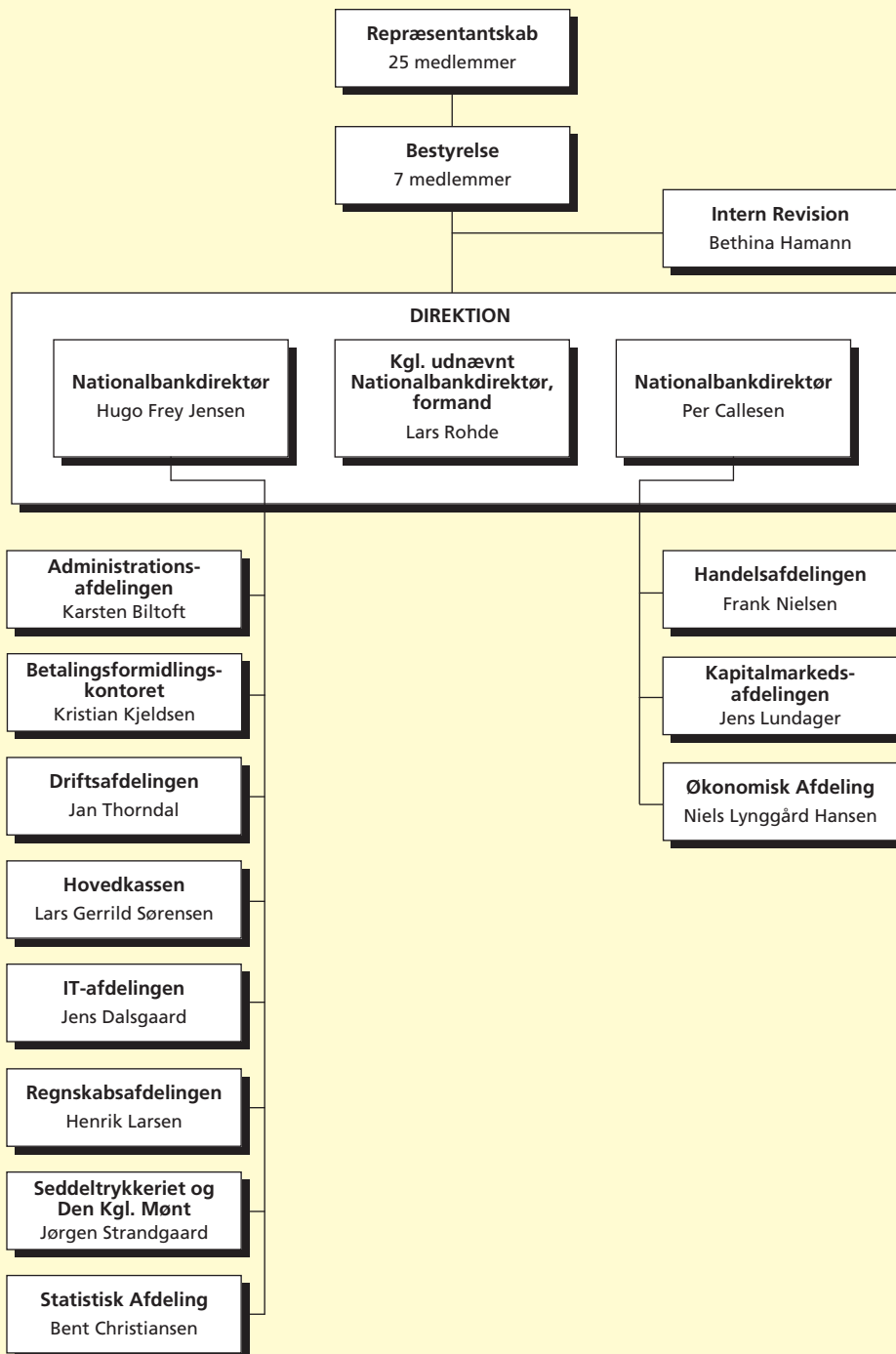
*VP Lux S.à r.l.*

Fhv. nationalbankdirektør Torben Nielsen er formand for bestyrelsen.

*VP Securities A/S*

Fhv. nationalbankdirektør Torben Nielsen er næstformand for bestyrelsen.

## ORGANISATIONSPLAN 1. MARTS 2013



---

## Risikostyring

---

Nationalbanken er i kraft af sin rolle som centralbank eksponeret over for en række risici. De kan opdeles i finansielle risici på porteføljer, risici på pengepolitiske modparter og operationelle risici. For at reducere disse risici er der etableret retningslinjer, arbejdsgange og systemer, som overvåger og forholder sig til disse risici.

### FINANSIELLE RISICI PÅ PORTEFØLJER

---

Nationalbankens porteføljer består af valutareserven og den indenlandske fondsbeholdning.

Valutareserven steg i 2012 med 10 mia. kr. til 502 mia. kr. Reserven er primært placeret i pengemarkedet, centralbanker og statsobligationer i euro og dollar.

Den indenlandske fondsbeholdning på 34 mia. kr. består altovervejende af realkreditobligationer.

Porteføljerne eksponerer Nationalbanken over for en række finansielle risici såsom kredit-, markeds- og likviditetsrisiko. Nogle risici er en konsekvens af fx fastkurspolitikken, der nødvendiggør en stor og likvid valutareserve. Andre risici afspejler, at Nationalbanken som finansiell virksomhed påtager sig risici i forventning om at opnå et passende afkast. Nationalbankens valg af risici er præget af forsigtighed, og de finansielle risici ultimo 2012 er på et lavt niveau set i forhold til porteføljernes størrelse.

### Kreditrisiko

Kreditrisiko kan opdeles i konkursrisiko og kreditspændsrisiko. Konkursrisiko er risikoen for tab på et tilgodehavende hos en modpart, som ikke overholder sine betalingsforpligtelser. Nationalbanken har denne risiko både på bankindskud og på værdipapirinvesteringer. Værdipapirinvesteringer indeholder også kreditspændsrisiko, der er risikoen for kurstab som følge af lavere kreditværdighed på en modpart.

Nationalbanken søger at begrænse kreditrisikoen ved at stille høje krav til modparternes kreditværdighed og samtidig sprede sine tilgodehavender hos mange modparter. Dertil kommer løbetidsrestriktioner, der afhænger af modpartens kreditværdighed. Størstedelen af Nationalbankens indskud i kommercielle banker sker mod sikkerhed. Sikker-

heden består stort set kun af statsobligationer. Omfanget af usikrede indskud i kommercielle banker er begrænset og har meget kort løbetid.

### Krediteksponeringen

Den samlede krediteksponering steg i 2012 som følge af en større valutareserve. Tabel 4 viser Nationalbankens krediteksponering fordelt på kreditvurdering. Kategorien "ingen kreditvurdering" omfatter primært eksponeringer mod IMF og BIS, som vurderes at have en høj kreditværdighed.

Den vægtede gennemsnitsrating på aktiver med kreditvurdering ligger i intervallet mellem Aaa og Aa1, hvis der ses bort fra repoer. På repo-modparter er den A2, mens den på reposikkerhederne ligger mellem Aaa og Aa1.

Den samlede eksponering med en kreditvurdering under *investment grade* (dvs. lavere end Baa3) udgør 3 mia. kr. Beløbet er placeret i statsobligationer fra henholdsvis Irland og Portugal. Eksponeringen er lav, løbetiden på beholdningen er meget kort, og begge lande er omfattet

KREDITEKSPONERING FOR NATIONALBANKENS PORTEFØLJER Tabel 4

| Mia. kr.                 | 2011<br>i alt | Obligationer |                    | Bankforretninger     |                       | Indskud i<br>central-<br>banker<br>og BIS | Valuta-<br>termin | IMF | 2012<br>i alt |
|--------------------------|---------------|--------------|--------------------|----------------------|-----------------------|-------------------------------------------|-------------------|-----|---------------|
|                          |               | Stater       | Andre <sup>1</sup> | Sikrede <sup>2</sup> | Usikrede <sup>3</sup> |                                           |                   |     |               |
| Aaa .....                | 234           | 31           | 48                 | -                    | -                     | 162                                       | 0                 | •   | 241           |
| Aa1 .....                | 70            | 76           | 19                 | -                    | -                     | 3                                         | -                 | •   | 98            |
| Aa2 .....                | 2             | -            | 1                  | -                    | -                     | -                                         | -                 | •   | 1             |
| Aa3 .....                | 25            | 14           | 1                  | 4                    | 1                     | -                                         | 1                 | •   | 21            |
| A1 .....                 | 49            | -            | -                  | 19                   | 3                     | 0                                         | 0                 | •   | 22            |
| A2 .....                 | 50            | -            | 4                  | 72                   | 0                     | -                                         | 1                 | •   | 76            |
| A3 .....                 | -             | -            | -                  | 7                    | -                     | -                                         | 0                 | •   | 8             |
| Baa1 .....               | -             | -            | -                  | -                    | -                     | -                                         | 0                 | •   | 0             |
| Baa2 .....               | -             | 0            | 1                  | -                    | -                     | -                                         | -                 | •   | 2             |
| Baa3 .....               | -             | -            | 0                  | -                    | -                     | -                                         | -                 | •   | 0             |
| Ba1 .....                | 2             | 2            | -                  | -                    | -                     | -                                         | -                 | •   | 2             |
| Ba2 .....                | 1             | -            | -                  | -                    | -                     | -                                         | -                 | •   | -             |
| Ba3 .....                | -             | 1            | -                  | -                    | -                     | -                                         | -                 | •   | 1             |
| Ingen kreditvurdering .. | 77            | -            | 27                 | -                    | -                     | 0                                         | 2                 | 21  | 50            |
| I alt 2012 .....         |               | 124          | 101                | 103                  | 4                     | 165                                       | 4                 | 21  | 522           |
| I alt 2011 .....         |               | 225          | 132                | 65                   | 20                    | 47                                        | -                 | 21  | 510           |

Anm.: Tabellen viser den laveste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og Standard & Poor's. Moody's skala er benyttet. Skalaen har over 20 trin, hvor Aaa er den højeste kreditværdighed. Ultimo året. Intradag-krediteksponering er ikke medtaget. Afrundede tal.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Fitch, Moody's og Standard & Poor's.

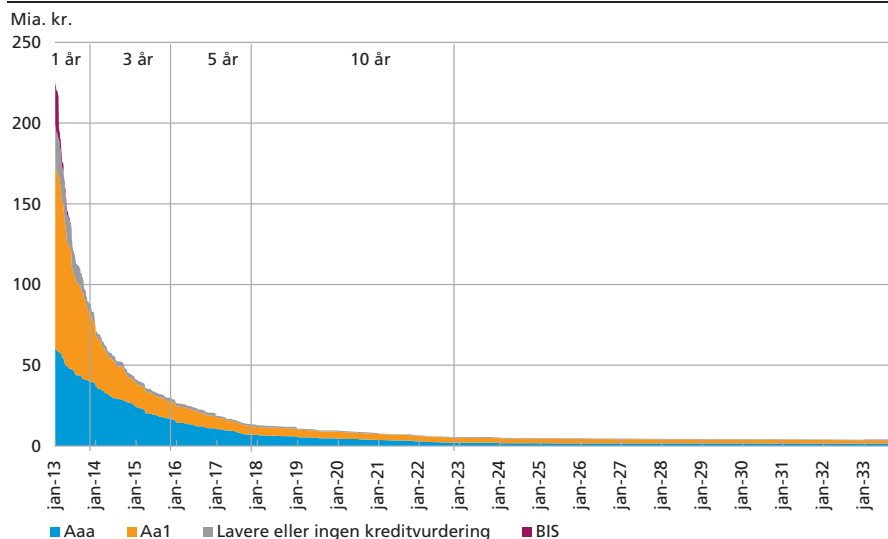
<sup>1</sup> Værdipapirer med såvel eksplicit som implicit statsgaranti, covered bonds, tyske delstater samt værdipapirer fra danske udstedere (primært realkreditinstitutter). Dertil kommer overnationale institutioner som fx EU, European Financial Stability Facility (EFSF) og European Investment Bank samt eksponeringer mod værdipapirer udstedt af BIS.

<sup>2</sup> Sikrede bankforretninger udgøres af repoforretninger.

<sup>3</sup> Usikrede bankforretninger udgøres af deposits og korrespondentkonti.

# FORFALDSPROFIL PÅ OBLIGATIONER FORDELT PÅ KREDITVURDERING, ULTIMO 2012

Figur 5



Anm.: Figuren viser den laveste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og Standard & Poor's.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Fitch, Moody's og Standard & Poor's.

af låneprogrammer fra EU og IMF. Derfor vurderes risikoen på beholdningen at være relativt begrænset.

Nationalbanken har i 2012 omlagt dele af obligationsbeholdningen med høj kreditværdighed til sikre indskud i kommercielle banker og i centralbankindskud, som også har meget høj kreditværdighed. Omlægningen skyldes, at renterne på obligationer med høj kreditværdighed i perioder har været negative.

Ud over selve eksponeringen påtager Nationalbanken sig også risici for spændudvidelser og dermed kurstab på en given modpart. Risikoen ved spændudvidelser begrænses ved øvre grænser for markedsværdi og løbetid. Nationalbankens placeringer i obligationer, som ikke har de højeste kreditvurderinger, har kort løbetid, jf. figur 5. Det giver mulighed for hurtigt at nedbringe eksponeringen ved at holde obligationerne til udløb uden at være afhængig af at skulle sælge i markedet.

## Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko for tab som følge af ændringer i renter, valutakurser og guldpris.

## Renteeksponering

En stor del af Nationalbankens portefølje er investeret i obligationer. Det giver Nationalbanken en eksponering over for renteændringer, da kursværdien varierer med renteniveauet.

| NATIONALBANKENS RENTEKSPONERING MÅLT VED KRONEVARIGHED |     |     |     |     |     |     |        | Tabel 5 |
|--------------------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--------|---------|
| Mia. kr.                                               | DKK | EUR | USD | CAD | GBP | SEK | Øvrige | Total   |
| 2011 .....                                             | 0,6 | 1,3 | 0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0    | 2,4     |
| 2012 .....                                             | 0,6 | 1,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0    | 2,3     |

Anm.: Tabellen viser Nationalbankens renteksposering målt i kronevarighed. Kronevarighed angiver, hvor meget markedsværdien af bankens beholdning vil ændre sig, hvis rentekurven ændrer sig med 1 procentpoint. Afrundede tal.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Renteksposeringen målt ved kronevarighed var ved udgangen af 2012 2,3 mia. kr. mod 2,4 mia. kr. i 2011, jf. tabel 5. Det betyder, at Nationalbanken vil få kurstab på 2,3 mia. kr., hvis renterne stiger med 1 procentpoint.

Selv om Nationalbanken vil få et umiddelbart kurstab ved en rentestigning, vil højere renter dog øge indtjeningen på sigt. Efter ca. 2 år vil kurstabet være opvejet af højere løbende renteindtjening.<sup>1</sup>

### Valutaeksposering

Størstedelen af valutareserven er investeret i euro. Det afspejler den danske fastkurspolitik. Derudover er valutareserven investeret i amerikanske og – i mindre grad – i canadiske dollar, britiske pund og svenske kroner. Placeringerne i ikke-eurovalutaer omlægges til euro ved hjælp af terminsforretninger. Derfor har Nationalbanken kun en valutaeksposering i euro, jf. tabel 6. I kraft af fastkurspolitikken over for euro sker der kun mindre kursudsving

Ved udgangen af 2012 var valutaeksposeringen på 474,8 mia. kr. Ved en generel styrkelse af kronen på 1 pct. vil Nationalbanken derfor tabe knap 5 mia. kr.

### Guldeksponering

Nationalbanken skal ifølge nationalbankloven have en guldbeholdning. Beholdningen er på 66,5 tons og havde ultimo 2012 en værdi på 20,1 mia. kr., hvilket er en stigning på 0,8 mia. kr. i forhold til ultimo 2011.

| NATIONALBANKENS VALUTA EKSPONERING EKSKL. GULD |       |     |     |     |     |        | Tabel 6 |
|------------------------------------------------|-------|-----|-----|-----|-----|--------|---------|
| Mia. kr.                                       | EUR   | USD | CAD | GBP | SEK | Øvrige | Total   |
| 2011 .....                                     | 455,5 | 0   | 0   | 0   | 0   | 0      | 455,5   |
| 2012 .....                                     | 474,8 | 0   | 0   | 0   | 0   | 0      | 474,8   |

Anm.: Valutaeksposeringen er opgjort efter omlægning til euro.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

<sup>1</sup> Der henvises til Danmarks Nationalbanks Kvartalsoversigt, 1. kvartal 2012: Nationalbankens indtjening og risiko under krisen.

### Value-at-Risk

Nationalbankens samlede markedsrisiko måles bl.a. i form af Value-at-Risk, VaR. VaR kombinerer bankens eksponering over for forskellige risikofaktorer med et skøn over variationen i disse faktorer. Variations-skønnene baseres på historiske observationer.

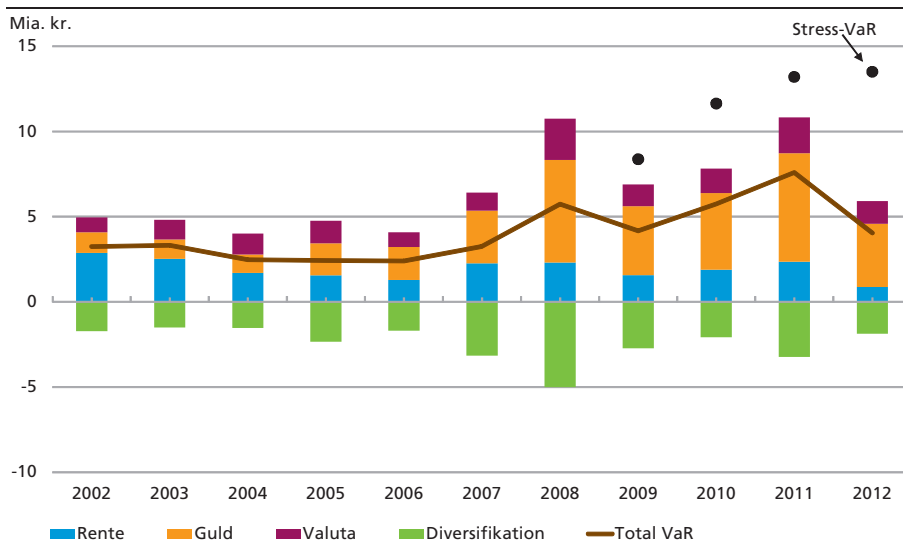
Selv om valutareserven steg i 2012, faldt Nationalbankens VaR med 3,6 mia. kr. i forhold til året før. Ved udgangen af 2012 udgjorde VaR 4,0 mia. kr., jf. figur 6. VaR angiver, at Nationalbanken med markedsforholdene ved udgangen af 2012 med 95 pct. sandsynlighed og en horisont på 1 år maksimalt vil få et kurstab på 4,0 mia. kr. Det svarer til knap 6 pct. af Nationalbankens egenkapital. Det lavere niveau for VaR afspejler lavere volatilitet i alle bankens markedsrisikofaktorer. Guldbeholdningen bidrager med hovedparten af VaR.

VaR stiger til 13,5 mia. kr., hvis de stressede markedsforhold i efteråret 2008 gentager sig (stress-VaR). Nationalbankens risiko for kurstab er således betydeligt højere under stressede markedsforhold.

Mens VaR ligger lavere end i de seneste år som følge af roligere markedsforhold, er stress-VaR steget med 5,1 mia. kr. siden 2009. Stigningen skyldes primært en øget markedsværdi af guldbeholdningen. Dertil kommer, at valutareserven er steget med 107 mia. kr. siden 2009.

NATIONALBANKENS VALUE-AT-RISK, ULTIMO ÅRET

Figur 6



Anm.: VaR beregnes ud fra variationsskøn baseret på kursudviklingen de seneste 160 dage. Observationerne vægtes, så de seneste observationer tildeles den største betydning. Fra og med 2010 afspejler dekomponeringen af VaR, at guld betragtes som selvstændig valuta. Dette ændrer ikke Nationalbankens samlede VaR. RiskMetrics' prismetode er ændret fra og med 2012.

Kilde: RiskMetrics og egne beregninger.

NATIONALBANKENS FORDRINGER OG GÆLD TIL IMF

Tabel 7

| Mia. kr.                                                 | Fordringer  |                                         | Gæld                                     |
|----------------------------------------------------------|-------------|-----------------------------------------|------------------------------------------|
|                                                          | Ultimo 2012 | Yderligere udlåns- og købsforpligtelser | Modpost til særlige trækningsrettigheder |
| Reservestilling og IMF's trækningsret <sup>1</sup> ..... | 5,2         | 11,2                                    | •                                        |
| Beholdning af SDR <sup>2</sup> .....                     | 12,8        | 27,2                                    | 13,3                                     |
| Udlån til PRG Trust. ....                                | 0,0         | 1,7                                     | •                                        |
| Bilaterale udlån og NAB-aftale .....                     | 3,3         | 64,1                                    | •                                        |
| I alt .....                                              | 21,4        | 104,2                                   | 13,3                                     |

Anm.: Afrundede tal.

<sup>1</sup> Reservestillingen over for IMF udgøres af forskellen mellem det til IMF indbetalte danske medlemsbidrag (kvoten) på 16.455 mio. kr. og IMF's beholdning af danske kroner placeret på konto i Nationalbanken (IMF's trækningsret) på 11.228 mio. kr.

<sup>2</sup> Beholdningen af særlige trækningsrettigheder i IMF. Nationalbanken kan blive anmodet om at forøge sin beholdning af SDR ved køb, indtil beholdningen udgør tre gange Nationalbankens akkumulerede tildeling på 13,3 mia. kr.

## Likviditetsrisiko

Valutareserven skal understøtte fastkurspolitikken. Ved forvaltning af valutareserven lægges derfor vægt på, at en stor andel hurtigt kan bruges til støtteopkøb af kroner. For Nationalbanken er likviditetsrisiko risikoen for, at det ikke er muligt at frigøre midler til intervention, selv om midlerne i form af obligationer og indskud er til stede, eller at likvidering kun kan foretages til stærkt forøgede omkostninger.

Nationalbankens beredskab opererer med likviditetskrav til valutareserven. Størstedelen af valutareserven er placeret på pengemarkedet, i centralbanker og BIS samt i værdipapirer med høj kreditværdighed, der kan sælges eller belånes inden for en meget kort tidshorisont. Derudover kan Nationalbanken skaffe valutabeløb gennem forskellige låneprogrammer, fx statens Commercial Paper.

## Mellemværender med IMF

Nationalbankens fordringer på IMF er steget med knap 1 mia. kr. til 21,4 mia. kr. i 2012. Fordringerne består af Danmarks reservestilling over for IMF, udlån til IMF og Nationalbankens beholdning af SDR, jf. tabel 7. Nationalbanken har yderligere udlåns- og købsforpligtelser over for IMF på 104,2 mia. kr. Det samlede tilsagn til IMF udgør således 125,6 mia. kr.

Nationalbanken har i kraft af SDR-tildelingene en gæld til IMF (modpost til særlige trækningsrettigheder i IMF) på 13,3 mia. kr.

## RISICI PÅ PENGEPOLITISKE MODPARTER

Nationalbanken er i kraft af sin myndighedsrolle bank for de indenlandske penge- og realkreditinstitutter (de pengepolitiske modparter). Myn-

dighedsrollen indebærer bl.a., at Nationalbanken stiller indlåns- og udlånsfaciliteter til rådighed for de pengepolitiske modparter. I forbindelse med udlånsfaciliteterne har Nationalbanken en risiko for kredittab.

Reglerne om lån er reguleret i Nationalbankens kontobestemmelser. Lån kan kun ske i det omfang, den pengepolitiske modpart har depone-ret fornøden sikkerhed. Risikoen for kredittab på Nationalbankens pengepolitiske modparter vurderes at være meget lav ved udgangen af 2012.

### Mellemværender med de pengepolitiske modparter

De pengepolitiske modparter havde ultimo 2012 i alt indeståender i Nationalbanken på 385,2 mia. kr. og lån på 155,2 mia. kr., jf. tabel 8.

Nettostillingen, som er udtryk for de samlede pengepolitiske mellemværender med de pengepolitiske modparter, udgjorde ultimo 2012 et nettoindlån på 220,3 mia. kr., hvilket er en stigning i nettoindlån på 71,1 mia. kr. i forhold til 2011.

Udlån faldt i 2012 i alt med 31,0 mia. kr. som følge af, at træk på foliokonti og udlån vedr. kontantdepoter samlet faldt med 73,4 mia. kr., mens de pengepolitiske udlån steg med 42,4 mia. kr. Stigningen i de pengepolitiske udlån kan henføres til Nationalbankens udlånsfacilitet med 3 års løbetid, som blev tilbudt institutterne den 30. marts 2012 og den 28. september 2012. Træk på foliokonti afspejler, at institutterne overfører beløb fra foliokonti til afviklingskonti til brug for betalingsafvikling i VP Securities A/S og Nets. Udsvingene på afviklingskontiene over året er ret små, mens der er større udsving ultimo året.

MELLEMVÆRENDER MED PENGEPOLITISKE MODPARTER (PM)

Tabel 8

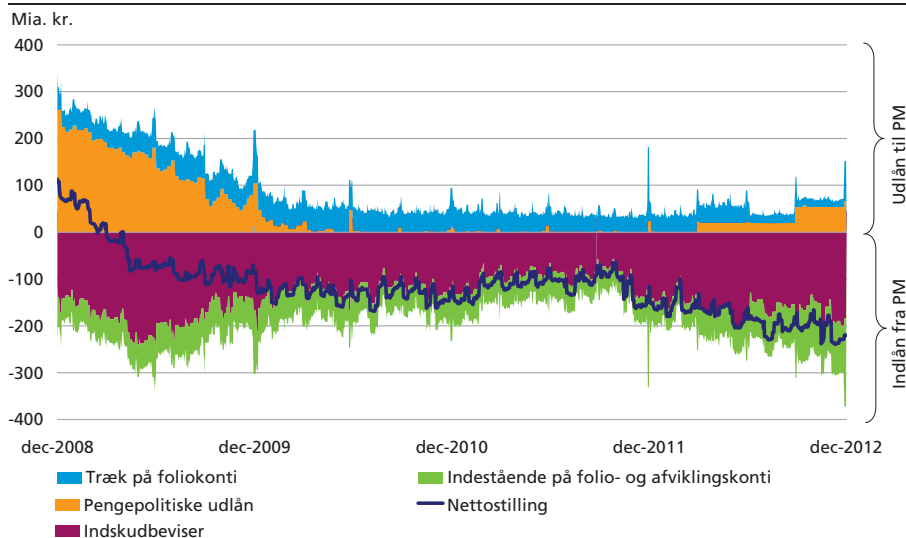
| Mia. kr.                                       | Ultimo 2012     |                  |        | Ultimo 2011<br>Netto |
|------------------------------------------------|-----------------|------------------|--------|----------------------|
|                                                | Udlån til<br>PM | Indlån fra<br>PM | Netto  |                      |
| Indestående på folio- og afviklingskonti ..... | •               | 188,0            | -188,0 | -181,4               |
| Træk på foliokonti (intradag-kredit) .....     | 85,5            | •                | 85,5   | 158,1                |
| Folio og afviklingskonti i alt .....           | 85,5            | 188,0            | -102,6 | -23,2                |
| Indskudsbeviser .....                          | •               | 184,1            | -184,1 | -150,0               |
| Pengepolitiske udlån .....                     | 66,4            | •                | 66,4   | 24,0                 |
| Nettostilling .....                            | 151,9           | 372,1            | -220,3 | -149,2               |
| Udlån vedr. kontantdepoter .....               | 3,3             | •                | 3,3    | 4,1                  |
| Andre indeståender .....                       | •               | 13,0             | -13,0  | -8,7                 |
| I alt .....                                    | 155,2           | 385,2            | -230,0 | -153,8               |

Anm.: Nationalbankens afviklingsdøgn starter kl. 16.00 og slutter kl. 15.30 den følgende ekspeditionsdag.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

UDVIKLINGEN I NETTOSTILLINGEN 2008-12

Figur 7



Anm.: Pengepolitiske modparter er angivet som "PM".

Kilde: Danmarks Nationalbank.

## Kreditrisiko

### Sikkerhedsstillelse for penge- og realkreditinstitutternes lån

Penge- og realkreditinstitutter kan kun låne i Nationalbanken mod sikkerhed.

Som sikkerhed kan anvendes *danske værdipapirer med høj kreditkvalitet* i såvel kroner som euro, *indeståender på afkastkonti*<sup>1</sup> i Nationalbanken, *udlån* af god bonitet (kun pengeinstitutter) og Nationalbankens *indskudsbeviser*. Sikkerhedsgrundlaget er midlertidigt suppleret med en række *statsgaranterede papirer samt sektorselskabsaktier og -obligationer*, jf. boks 3.

Ved udgangen af 2012 havde penge- og realkreditinstitutterne sikkerheder i Nationalbanken for en samlet belåningsværdi på 371,8 mia. kr., jf. tabel 9.

Belåningsværdien af indskudsbeviser indgår alene i sikkerhedsgrundlaget i relation til intradag-kredit på foliokonti i danske kroner.

### Styring af risici for kredittab

Nationalbankens risici for kredittab på de pengepolitiske modparter afdækkes ved, at det enkelte institut kun kan få kredit mod fuld sikkerhed i overensstemmelse med de af Nationalbanken fastsatte regler.

<sup>1</sup> Indeståender på afkastkonti for udtrækninger og renter af VP-registrerede aktiver indgår automatisk i sikkerhedsgrundlaget.

| BELÅNINGSVÆRDI AF PENGE- OG REALKREDITINSTITUTTERS SIKKERHEDER |             | Tabel 9     |
|----------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Mia. kr.                                                       | Ultimo 2012 | Ultimo 2011 |
| Værdipapirer .....                                             | 178,8       | 122,6       |
| Pengeinstitutters udlån af god bonitet .....                   | 8,4         | 0,9         |
| Aktiver som indgår i det midlertidige sikkerhedsgrundlag ..... | 2,3         | 4,1         |
| Indskudsbeviser .....                                          | 182,3       | 148,5       |
| Sikkerheder i alt .....                                        | 371,8       | 276,1       |

Nationalbankens samlede risikobehæftede udlån til de pengepolitiske modparter udgjorde 155,2 mia. kr. ultimo 2012, mens belåningsværdien af de samlede sikkerheder var 371,8 mia.kr. Der var således for institutterne samlet set en markant overdækning. Det samlede billede dækker dog over institutter med både høj og lav overdækning.

Selv om Nationalbanken således har fuld sikkerhed for lånene, kan der alligevel opstå tab, hvis to begivenheder indtræffer samtidigt – den pengepolitiske modpart går konkurs, og realisationsværdien af de stillede sikkerheder viser sig at være lavere end den ydede kredit.

For at imødegå sådanne tab, tages der ved beregningen af sikkerhedernes belåningsværdier hensyn til de potentielle fald i sikkerhedernes værdi, som kan forekomme i perioden, fra belåningsværdien beregnes, og til sikkerhederne kan realiseres. Om belåningsværdierne for de enkelte typer af sikkerhed gælder følgende:

- Belåningsværdien af værdipapirer i det permanente sikkerhedsgrundlag beregnes dagligt med udgangspunkt i den aktuelle markedsværdi reduceret med haircuts, som bl.a. tager højde for likviditet og restløbetid.
- Belåningsværdien af et pengeinstituts udlån af god bonitet beregnes med udgangspunkt i det af instituttet opgjorte belåningsgrundlag, som er baseret på det enkelte udlåns restgæld. Dette belåningsgrundlag reduceres med betydelige haircuts, for at imødegå den usikkerhed, der er forbundet med værdien ved realisering af udlånene.
- Belåningsværdi af værdipapirer, som indgår i det midlertidige sikkerhedsgrundlag, opgøres med udgangspunkt i nominelle værdier, markedsværdier m.m. – og med fradrag af betydelige haircuts bl.a. til imødegåelse af den risiko, som er forbundet med usikkerheden i forbindelse med den løbende værdiansættelse.
- Belåningsværdi af indskudsbeviser svarer til den til enhver tid af Nationalbanken fastsatte mindstekurs (p.t. 99 pct.) for handel med indskudsbeviser. Indskudsbeviserne er fordringer på Nationalbanken, og sikkerhed i et instituts beholdning af indskudsbeviser er således ikke behæftet med risici for Nationalbanken.

For en yderligere uddybning af sikkerhedsstillelse i danske værdipapirer og udlån henvises til boks 3.

#### SIKKERHEDSSTILLELSE I DANSKE VÆRDIPAPIRER OG UDLÅN

Boks 3

##### Det permanente sikkerhedsgrundlag

Følgende danske værdipapirer accepteres som sikkerhed i det permanente sikkerhedsgrundlag:

- Papirer udstedt af den danske stat, Fiskeribanken eller Hypotekbanken.
- Obligationer garanteret af den danske stat.
- Obligationer udstedt af Færøernes Landsstyre.
- Obligationer udstedt af Kommunekredit.
- Realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt af institutter omfattet af lov om finansiel virksomhed.
- Obligationer udstedt af Danmarks Skibskredit.
- Senioregæld udstedt i tilknytning til SDO'er (junior covered bonds), som opfylder betingelserne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. § 33e eller lov om finansiel virksomhed § 152b.

Værdipapirerne skal være registreret i VP Securities A/S, noteret til handel på Nasdaq OMX København og være indlagt i et sikkerhedsstillelsesdepot i VP Securities A/S, som er pantsat til Nationalbanken.

Belåningsværdien opgøres efter regler fastlagt af ECB, og Nationalbanken opdaterer løbende en liste over de værdipapirer, som accepteres som sikkerhed med angivelse af aktuel belåningsværdi. Ved beregningen af belåningsgrundlag foretages et børskurshaircut, som afhænger af det enkelte papirs likviditetskategori, restløbetid og kupontype<sup>1</sup>. Børskurshaircut varierer fra 0,5 pct. til 17 pct. Dertil kommer et haircut på 5 pct. ved anvendelse af teoretisk kurs. Værdipapirernes haircut er de samme, uanset om papirerne anvendes som sikkerhed for kredit i danske kroner eller euro. Der fratrækkes dog et valutakurshaircut på 3 pct., når værdipapirer i euro stilles til sikkerhed for lån i kroner – og omvendt.

##### Udlån

Pengeinstitutter kan stille sikkerhed i udlån af god bonitet. Der skal være tale om simple fordringer i form af udlån eller kassekreditter i alle valutaer, som ikke forfalder før tidligst en måned efter, at fordringen er stillet til sikkerhed.<sup>2</sup> Debitor skal være en ikke-finansiel virksomhed, en offentlig myndighed eller en privatkunde hjemmehørende i Danmark, og der må ikke foreligge snævre forbindelser mellem pengeinstituttet og debitor. Udlån til en debitor må, efter fradrag af debtors modregningsadgang, maksimalt udgøre 10 pct. af det samlede belåningsgrundlag for de udlån, der stilles som sikkerhed.

Udlån værdiansættes til den aktuelle restgæld, dog værdiansættes kassekreditter til aktuel saldo med et fradrag på 10 pct. I restgælden på udlån og i den aktuelle saldo på kassekreditter i andre valutaer foretages et fradrag mellem 3-10 pct. før beregning af belåningsgrundlaget. Debtors fulde krav på modregning skal fradrages, uanset om det kun er en del af de til debitor ydede lån/kassekreditter, der belånes i Nationalbanken.<sup>3</sup>

## SIKKERHEDSSTILLELSE I DANSKE VÆRDIPAPIRER OG UDLÅN – FORTSAT

Boks 3

De pantsatte udlåns belåningsgrundlag fratrækkes et haircut på 25 pct. og en margin på 10 pct.

I forbindelse med anvendelse af udlån som sikkerhed skal pengeinstituttet løbende afgive ledelseserklæring (årligt) og revisorerklæring (kvartalsvist), der dels skal bekræfte lånenes tilstedeværelse og bonitet, og dels at instituttet har de nødvendige administrative forretningsgange og procedure til håndtering af låneordningen.

I forbindelse med pantsætning af udlån skal pengeinstituttet løbende sikre, at belåningsgrundlaget af de pantsatte udlån minimum udgør 95 pct. af belåningsgrundlaget på pantsætningstidspunktet. Hvis værdien af de pantsatte udlån falder til under dette beløb, skal der straks stilles supplerende sikkerhed.

Der er indgået aftale med Finanstilsynet om, at Finanstilsynet overvåger de institutter, der har fået godkendt udlån som sikkerhedsstillelse, uanset om udlånene pantsættes.

### Midlertidige sikkerhedsgrundlag

Følgende danske værdipapirer accepteres som sikkerhed i det midlertidige sikkerhedsgrundlag.

Frem til 30. december 2013:

- Statsgaranteret seniorgæld udstedt i tilknytning til SDO (Junior covered bonds).<sup>4</sup>
- SPV-obligationer, der er udstedt på basis af statsgaranterede lån til danske penge- og realkreditinstitutter.<sup>5</sup>

Frem til 30. december 2016:

- Statsgaranteret usikret gæld udstedt af penge- og realkreditinstitutter, herunder beholdninger af egne udstedte obligationer.

Kan opsiges af Nationalbanken med 30 dages varsel:

- Aktier og obligationer i selskaber som pengeinstitutter ejer i fællesskab (sektorselskabsaktier og -obligationer).

SPV-obligationer samt sektorselskabsaktier og -obligationer er kun belånbare efter Nationalbankens individuelle vurdering og godkendelse. Alle værdipapirer skal desuden være denomineret i danske kroner eller euro og skal, bortset fra SPV-obligationer, være udstedt af selskaber eller foreninger i Kongeriget Danmark. For at imødegå den risiko, der er forbundet med usikkerheden i forbindelse med den løbende værdiansættelse af de midlertidige belåningsmuligheder, fradrages der ved beregningen af belåningsværdierne et haircut. Afhængigt af papirets risiko tages et haircut på op til 20 pct. og et yderligere valutafradrag på 3 pct. for papirer denomineret i euro.

<sup>1</sup> Fast kuponrente, nulkuponrente, variabel kuponrente.

<sup>2</sup> Nationalbanken accepterer kun udlån, der har en bonitet, som risikomæssigt svarer til bonitetskategori 3 og 2a efter Finanstilsynets bonitetskategorier, dog med undtagelse af udlån til investeringskunder, jf. Finanstilsynets hjemmeside.

<sup>3</sup> Særlige indlån som er dækket af "Lov om garantifond for indskydere og investorer" (pensionskonti og lignende) skal ikke medregnes i debitors modregningskrav.

<sup>4</sup> Statsgaranteret seniorgæld udstedt i tilknytning til SDO kaldes også Junior Covered Bonds. Junior Covered Bonds er obligationer, der udstedes med det formål at finansiere aktiver, der kan stilles som supplerende sikkerhed i et kapitalcenter.

<sup>5</sup> SPV-obligationer er obligationer udstedt af et selskab (SPV'et) på basis af statsgaranterede lån til danske penge- og realkreditinstitutter. I konstruktionen udsteder en række penge- og realkreditinstitutter obligationer, der har fået en individuel statsgaranti fra Finansiell Stabilitet til et særligt selskab (SPV). SPV'et udsteder på baggrund heraf obligationer. SPV'et finansierer sine forpligtelser på de udstedte SPV-obligationer med betalinger fra de underliggende penge- og realkreditinstitutters lån med individuel statsgaranti.

## OPERATIONELLE RISICI

---

De overordnede retningslinjer for styring af operationel risiko i Nationalbanken er samlet i et rammepapir. Rammepapiret er i 2012 opdateret bl.a. med Nationalbankens efterlevelse af den nye standard, DS 3999, "Krav til sikkerhed og sikring af kontanthåndteringscentre, transitstationer og transport af kontanter". Herudover har Nationalbanken besluttet at følge det Europæiske System af Centralbankers (ESCB's) standarder for vurdering af sandsynlighed, konsekvens og restrisiko ved udarbejdelse af risikovurderinger.

Standarden, DS 3999, der blev offentliggjort i december 2010 og er udarbejdet i samarbejde med den finansielle sektor, politimyndigheder og sikkerhedsbranchen, indeholder en række standardmæssige krav til sikkerhedsledelsen i virksomheder, der driver kontanthåndtering i Danmark, samt fysiske og tekniske krav til kontantcentres og kontanttransporters indretning. Sikkerhedsstandarden vil efter en overgangsperiode blive anvendt som grundlag for indgåelse af kontrakter i kontantforsyningen. Nationalbanken og Finansrådet er således enige om – efter en indkøringsperiode på tre år, regnet fra december 2010 – kun at anvende kontanthåndteringsselskaber, der er certificerede efter sikkerhedsstandard.

# Regnskab for året 2012



**HOVED- OG NØGLETAL 2008-12**

|                                                                                                | 2012           | 2011           | 2010           | 2009           | 2008           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Resultatopgørelse (mio. kr.)</b>                                                            |                |                |                |                |                |
| Nettorenteindtægter .....                                                                      | 3.834          | 4.265          | 3.546          | 2.760          | 4.915          |
| Kursreguleringer .....                                                                         | 637            | 835            | 4.567          | 1.751          | 2.246          |
| Udbytte af aktier mv. ....                                                                     | 122            | 74             | 129            | 126            | 140            |
| Andre indtægter .....                                                                          | 60             | 165            | 12             | 24             | 26             |
| Omkostninger inkl. afskrivninger .....                                                         | -592           | -606           | -581           | -706           | -590           |
| Andre udgifter .....                                                                           | -19            | -              | -19            | -              | -              |
| <b>Årets resultat .....</b>                                                                    | <b>4.042</b>   | <b>4.733</b>   | <b>7.654</b>   | <b>3.955</b>   | <b>6.737</b>   |
| Der disponeres således:                                                                        |                |                |                |                |                |
| Overført til egenkapital .....                                                                 | 2.339          | 2.394          | 5.493          | 2.412          | 3.593          |
| Overført til staten .....                                                                      | 1.703          | 2.339          | 2.161          | 1.543          | 3.144          |
|                                                                                                | <b>4.042</b>   | <b>4.733</b>   | <b>7.654</b>   | <b>3.955</b>   | <b>6.737</b>   |
| <b>Balance (mio. kr.)</b>                                                                      |                |                |                |                |                |
| <b>Aktiver</b>                                                                                 |                |                |                |                |                |
| Valutareserveaktiver .....                                                                     | 504.329        | 495.275        | 431.856        | 398.804        | 215.964        |
| Pengepolitiske udlån .....                                                                     | 66.401         | 24.010         | 9.275          | 104.220        | 240.876        |
| Andre udlån .....                                                                              | 3.347          | 4.091          | 4.099          | 3.749          | 129.937        |
| Indenlandske obligationer .....                                                                | 34.093         | 33.669         | 32.609         | 33.093         | 27.308         |
| Andre aktiver .....                                                                            | 20.379         | 12.759         | 8.305          | 10.285         | 21.008         |
| <b>Aktiver i alt .....</b>                                                                     | <b>628.549</b> | <b>569.804</b> | <b>486.144</b> | <b>550.151</b> | <b>635.093</b> |
| <b>Passiver</b>                                                                                |                |                |                |                |                |
| Seddel- og møntomløb .....                                                                     | 65.805         | 62.407         | 62.541         | 60.760         | 61.283         |
| Pengepolitiske indlån .....                                                                    | 286.671        | 173.159        | 147.067        | 188.294        | 128.193        |
| Staten .....                                                                                   | 163.694        | 225.849        | 179.443        | 212.435        | 262.789        |
| Valutareservegæld .....                                                                        | 2.685          | 3.378          | 3.134          | 4.257          | 4.293          |
| Indlån ifm. swapaftaler .....                                                                  | -              | -              | -              | -              | 115.996        |
| Andre forpligtelser .....                                                                      | 38.992         | 36.648         | 27.990         | 23.929         | 4.475          |
| <b>Forpligtelser i alt .....</b>                                                               | <b>557.847</b> | <b>501.441</b> | <b>420.175</b> | <b>489.675</b> | <b>577.029</b> |
| <b>Egenkapital i alt .....</b>                                                                 | <b>70.702</b>  | <b>68.363</b>  | <b>65.969</b>  | <b>60.476</b>  | <b>58.064</b>  |
| <b>Passiver i alt .....</b>                                                                    | <b>628.549</b> | <b>569.804</b> | <b>486.144</b> | <b>550.151</b> | <b>635.093</b> |
| <b>Nøgletal</b>                                                                                |                |                |                |                |                |
| Valutareserven (mio. kr.) .....                                                                | 501.644        | 491.897        | 428.722        | 394.547        | 211.671        |
| Penge- og realkreditinstitutternes netto-<br>stilling over for Nationalbanken (mio. kr.) ..... | 220.270        | 149.149        | 137.792        | 84.074         | -112.683       |
| Statens indestående (mio. kr.) .....                                                           | 163.694        | 225.849        | 179.443        | 212.435        | 262.789        |
| Ændring i seddel- og møntomløb (pct.) .....                                                    | 5,4            | -0,2           | 2,9            | -0,9           | -0,4           |
| Egenkapitaludvikling (pct.) .....                                                              | 3,4            | 3,6            | 9,1            | 4,2            | 6,6            |
| Egenkapitaludvikling ekskl. kurs-<br>reguleringsfond (pct.) .....                              | 3,1            | 3,0            | 1,8            | 1,3            | 2,7            |
| Gns. antal medarbejdere omregnet til fuldtid ....                                              | 518            | 505            | 510            | 508            | 497            |

## LEDELSENS REGNSKABSBERETNING

Regnskabet for 2012 er udarbejdet efter samme principper som året før, jf. side 60.

Regnskabet afspejler, at Nationalbanken udsteder sedler og mønter, ejer valutareserven samt er bank for penge- og realkreditinstitutter og staten.

Årets resultat er 4.042 mio. kr. mod 4.733 mio. kr. i 2011. Af årets resultat overføres 1.703 mio. kr. til staten mod 2.339 mio. kr. i 2011 og henlægges 1.703 mio. kr. til sikringsfonden og 637 mio. kr. til kursreguleringsfonden.

Den samlede balance er i 2012 steget med 58,7 mia. kr. Valutareserveaktiver er steget med 9,1 mia. kr., pengepolitiske udlån med 42,4 mia. kr. og øvrige aktiver med 7,2 mia. kr. På passivside er pengepolitiske indlån steget med 113,5 mia. kr., statens indlån er faldet med 62,2 mia. kr., øvrige forpligtelser er steget med 5,1 mia. kr., og egenkapitalen er steget med 2,3 mia. kr.

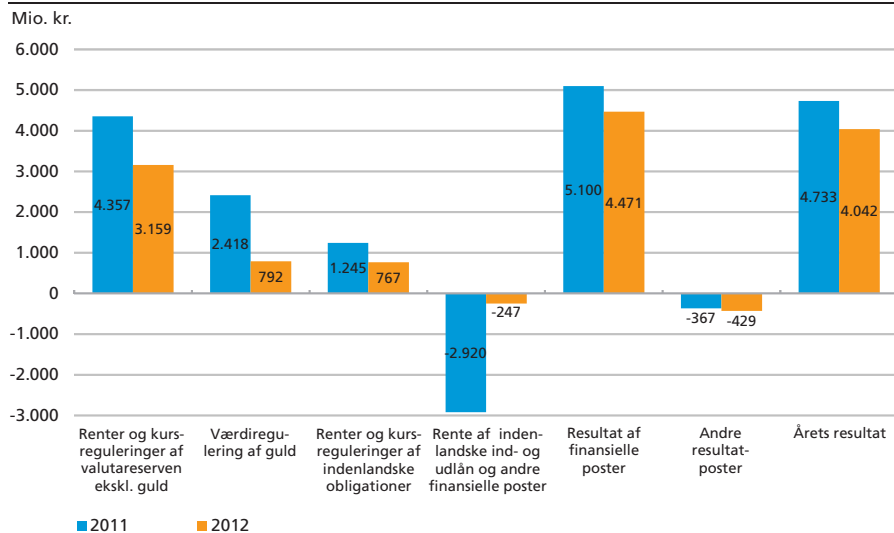
### Årets resultat af finansielle poster

Årets resultat af finansielle poster er 4,5 mia. kr. mod 5,1 mia. kr. i 2011. Resultatet er i væsentlig grad påvirket af det faldende renteniveau, en svag styrkelse af euro over for kroner og en stigning i guldprisen.

Valutareserven udgør et historisk højt beløb på 501,6 mia. kr. og sammensætter sig af guldbeholdningen på 20,1 mia. kr., fordringer på ud-

ÅRETS RESULTAT

Figur 8



landet 462,8 mia. kr. og fordringer på IMF 21,4 mia. kr. fratrukket forpligtelser over for udlandet på 2,7 mia. kr. Fordringer på udlandet er primært placeret i stats- og statsgaranterede obligationer, indestående i centralbanker og overnationale institutioner samt i det korte internationale pengemarked mod sikkerhed i statsobligationer. Renteniveauet på Nationalbankens kernemarkeder har ligget meget lavt og væsentligt lavere end i 2011, og renteindtægterne af valutareserven er som følge heraf faldet fra 6,1 mia. kr. i 2011 til 3,2 mia. kr. i 2012. Valutareserven er børskursreguleret med -1,7 mia. kr.<sup>1</sup> mod -0,5 mia. kr. i 2011, mens en svag styrkelse af euro over for kroner på grund af valutareservens størrelse har medført positive valutakursreguleringer på 1,7 mia. kr. I 2011 medførte en tilsvarende svag styrkelse af kroner over for euro en negativ valutakursregulering på -1,3 mia. kr. Afkastet fra valutareserven ekskl. guld har således samlet bidraget til årets resultat med 3,2 mia. kr. mod 4,4 mia. kr. i 2011.

Værdireguleringer af bankens *guldbeholdning* har bidraget til årets resultat med en gevinst på 0,8 mia. kr. mod en gevinst på 2,4 mia. kr. i 2011.

*Indenlandske obligationer* udgør 34,1 mia. kr. mod 33,7 mia. kr. i 2011. Hovedparten af beholdningen er danske realkreditobligationer. De indenlandske obligationer har givet en samlet renteindtægt på 0,9 mia. kr. mod 1,1 mia. kr. i 2011 og en børskursregulering på -0,1 mia. kr.<sup>1</sup> mod 0,2 mia. kr. i 2011. De indenlandske obligationer har således bidraget til årets resultat med 0,8 mia. kr. mod 1,2 mia. kr. i 2011.

Mellemværender med *penge- og realkreditinstitutterne* er et nettoindlån på 230,0 mia. kr. mod 153,8 mia. kr. i 2011, mens *statens indestående* udgør 163,7 mia. kr. mod 225,8 mia. kr. i 2011. Disse mellemværender forrentes med Nationalbankens rentesatser, som i 2012 har været på et historisk lavt niveau. I 2. halvår 2012 har Nationalbankens udlånsrentesats således være 0,2 pct., foliorentesatsen 0,0 pct. og indlånsrentesatsen -0,2 pct. Renteudgiften af penge- og realkreditinstitutterne nettoindestående og af indeståendet på statens konto er som følge af rentenedsættelserne faldet til 0,2 mia. kr. mod en udgift på 2,8 mia. kr. i 2011. Dette skal ses i forhold til, at bankernes og statens samlede gennemsnitlige netto indestående har udgjort 387 mia. kr. mod 348 mia. kr. i 2011. Andre finansielle poster er væsentligst kursreguleringer af aktier på -23 mio. kr.

---

<sup>1</sup> Børskursreguleringen sammensætter sig dels af positive kursreguleringer som følge af rentefaldet, og dels af negative kursreguleringer som følge af, at den samlede markedsværdi af obligationerne overstiger indfrielsesværdien (pålydende værdi), hvilket betyder, at der opstår et tab i takt med, at indfrielsestidspunktet nærmer sig (matematisk kursregulering).

Der er ikke konstateret kredittab på bankens engagementer i 2012, og der vurderes ikke at være behov for at hensætte til imødegåelse heraf ved udgangen af året.

Et fortsat lavt renteniveau vil isoleret set medføre et lavt resultat af finansielle poster i 2013.

### Andre resultatposter

*Andre resultatposter* udgør -429 mio. kr. mod -367 mio. kr. i 2011. På indtægtssiden er der i forhold til 2011 en stigning i aktieudbytter på 48 mio. kr. og i indtægter fra IMF på 49 mio. kr., mens der i 2011 var en indtægt på 154 mio. kr. i forbindelse med ophør af indløsningsforpligtelsen for 25-øren. På omkostningssiden falder materialeomkostninger til seddel- og møntproduktionen med 15 mio. kr. og omkostninger til ejendommenes drift med 13 mio. kr. Modsat stiger øvrige udgifter og afskrivninger med 31 mio. kr., hvoraf 19 mio. kr. vedrører udbetaling til Ministeriet for Ligestilling og Kirke i forbindelse med udgivelsen af en erindringsmønt i anledning af Hendes Majestæt Dronning Margrethes 40-års regeringsjubilæum.

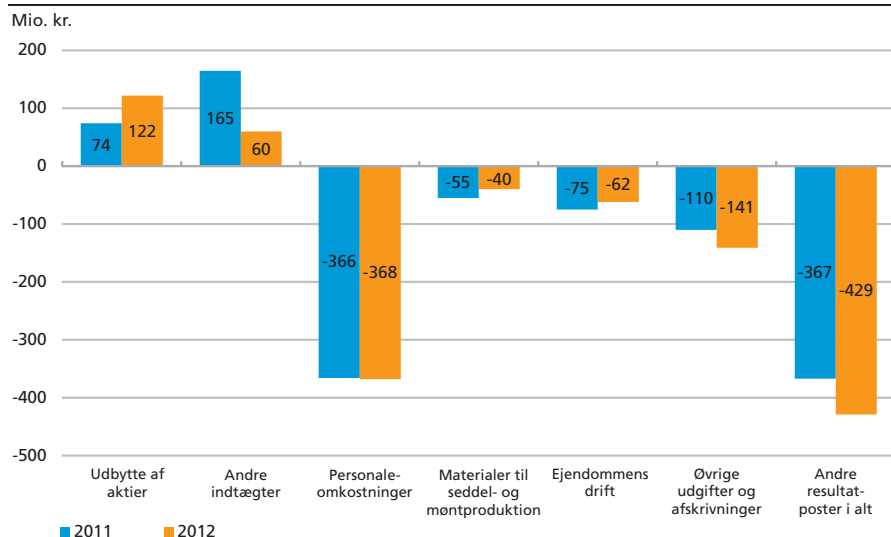
### Disponering af årets resultat

Disponeringen af Nationalbankens resultat besluttet efter en konkret vurdering fra år til år.

Det har siden 1995 været et grundlæggende princip, at positive kursreguleringer henlægges til kursreguleringsfonden, og at negative kursreguleringer dækkes af kursreguleringsfonden i det omfang, det er muligt.

ANDRE RESULTATPOSTER

Figur 9



Princippet er med til at sikre en vis udjævning i overførslen til staten.

Disponeringen af det beløb, der herefter har været til rådighed, er i en årrække foretaget ud fra det hensyn, at en fornuftig sigtelinje for konsolideringen af Nationalbanken bør være, at sikringsfonden fastholdes på et konstant reelt niveau. Det vil sige, at stigningen i sikringsfonden i grove træk skal følge prisudviklingen.

Med udgangspunkt i ovenstående er det besluttet, jf. § 19 i lov om Danmarks Nationalbank, at overskuddet for 2012 på 4.042 mio. kr. disponeres således:

- Et beløb svarende til årets kursreguleringer på 637 mio. kr. henlægges til kursreguleringsfonden, der herefter udgør 14.838 mio. kr.
- 50 pct. af resultatet før kursreguleringer svarende til 1.703 mio. kr. henlægges til sikringsfonden, der herefter udgør 55.565 mio. kr.
- Det resterende beløb på 50 pct. af resultatet før kursreguleringer svarende til 1.703 mio. kr. overføres til staten.

## LEDELSESPÅTEGNING

---

Direktionen har i dag behandlet og godkendt årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for 2012.

Årsregnskabet aflægges efter lov om Danmarks Nationalbank.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012.

København, den 26. februar 2013

Direktionen

Lars Rohde  
formand

Per Callesen

Hugo Frey Jensen

## INTERN REVISIONS ERKLÆRINGER

---

### Til Repræsentantskabet

#### Påtegning på årsregnskabet

Intern Revision har revideret årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 omfattende hoved- og nøgletal 2008-12, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om Danmarks Nationalbank.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Intern Revisions ansvar

Intern Revisions ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision.

#### Den udførte revision

Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Revisionen har omfattet en vurdering af ledelsens tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er relevante for ledelsens udarbejdelse af et retvisende årsregnskab, herunder en vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation. Revisionen har endvidere omfattet en vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Vi har udført revision af de væsentligste og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

#### Udtalelse om ledelsens regnskabsberetning

Vi har gennemlæst ledelsens regnskabsberetning. Vi har sammenholdt oplysningerne heri med oplysningerne i årsregnskabet og i øvrigt med den viden og de forhold, vi er blevet bekendt med i forbindelse med vores revision af årsregnskabet. Det er vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsens regnskabsberetning er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 26. februar 2013

Bethina Hamann  
revisionschef

## DE UAFHÆNGIGE REVISORERS ERKLÆRINGER

---

### Til Repræsentantskabet

#### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012, omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet aflægges efter lov om Danmarks Nationalbank.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Revisorernes ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for Danmarks Nationalbanks udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af Danmarks Nationalbanks interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar-31. december 2012 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

#### Udtalelse om ledelsens regnskabsberetning

Vi har gennemlæst ledelsens regnskabsberetning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsens regnskabsberetning er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 26. februar 2013

Mona Blønd  
statsaut. revisor

Hans Frederik Carøe  
statsaut. revisor

**KPMG**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## UNDERSKRIFTER

---

Nærværende regnskab, der er revideret på den i bankens reglement foreskrevne måde, er tiltrådt af repræsentantskabet på mødet den 19. marts 2013.

Repræsentantskabet består pr. 1. marts 2013 af

*Søren Bjerre-Nielsen, formand      Helle Bechgaard, næstformand*

*Anne Kristine Axelsson      Peter Bjerregaard      Niels Boserup      Jonas Dahl*

*Kristian Thulesen Dahl      Michael Dithmer      Niels Fog      Peter Gæmelke*

*Magnus Heunicke      Hans Jensen      Niels Due Jensen      Kjeld Johannesen*

*Rasmus Kjeldahl      Mike Legarth      Michael Møller      Sofie Carsten Nielsen*

*Kirsten Nissen      Ellen Trane Nørby      John Dyrby Paulsen      Halldór Páll Ragnarsson*

*Lars Løkke Rasmussen      Bente Sorgenfrey      Lars Rebien Sørensen*

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Generelt

Danmarks Nationalbanks årsregnskab for 2012 er aflagt i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Denne regnskabspraksis er i det væsentlige i overensstemmelse med god regnskabspraksis for europæiske centralbanker inden for euroområdet. Forskellen vedrører hovedsageligt urealiserede valuta- og værdipapirkursgevinster, som i Nationalbankens årsregnskab medtages i resultatopgørelsen.

Hovedprincipperne for regnskabets indhold er økonomisk realitet. Virkningen af transaktioner og begivenheder indregnes, når de finder sted, og de registreres og præsenteres i årsregnskabet for det år, de vedrører. Årsregnskabet indeholder alle væsentlige og relevante forhold, værdiændringer vises uanset indvirkning på resultat og egenkapital, og indregnings- og værdiansættelsesmetoder anvendes ensartet på samme kategori af forhold. Ved første indregning værdiansættes aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende værdiansættes aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Herudover opstilles og klassificeres regnskabets enkelte poster uændret fra år til år.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter valutakursen på transaktionsdagen. På balancedagen omregnes finansielle aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

### Resultatopgørelsen

#### *Renter*

Renteindtægter og -udgifter omfatter ud over rente af rentebærende fordringer og forpligtelser tillige over- og underkurs på skatkammerbeviser og indskudsbeviser samt terminspræmier af fonds- og valutaterminsforretninger.

#### *Kursreguleringer mv.*

Kursreguleringer omfatter såvel børskursreguleringer som valutakursreguleringer vedrørende finansielle tilgodehavender og forpligtelser, aktier, andre kapitalandele og guld. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

*Udbytte af aktier mv.*

Udbytte af aktier mv. omfatter indtægter af kapitalandele i børsnoterede og unoterede virksomheder, herunder associerede virksomheder. Udbytte af aktier medtages i det år, hvori udbyttet deklareres.

*Andre indtægter*

Andre indtægter omfatter indtægter hidrørende fra Nationalbankens salg af mønter og medaljer samt øvrige indtægter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

*Omkostninger*

Personaleomkostninger omfatter lønninger og vederlag, herunder bidrag til pension og understøttelser mv., uddannelsesomkostninger og andre personaleomkostninger. Andre omkostninger omfatter omkostninger til produktion af sedler og mønter mv., til drift af Nationalbankens ejendomme, til it-drift samt øvrige omkostninger.

*Andre udgifter*

Andre udgifter omfatter udgifter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

**Balancen***Guld*

Guld værdiansættes til den på balancedagen gældende markedsværdi.

*Finansielle tilgodehavender og forpligtelser*

Finansielle tilgodehavender og forpligtelser værdiansættes til den på balancedagen gældende markedsværdi.

*Tilbagekøbsforretninger og udlån af værdipapirer mv.*

Værdipapirer solgt i forbindelse med en samtidig aftale om tilbagekøb samt udlånte værdipapirer indgår i Nationalbankens respektive beholdninger.

*Aktier mv.*

Anlægsaktier og lignende investeringer samt kapitalandele i associerede virksomheder (virksomheder, hvor ejerandel eller stemmeretsandel er 20 pct. eller derover) værdiansættes til en skønnet markedsværdi på balancedagen, dog ikke højere end anskaffelsesværdien.

*Materielle og immaterielle anlægsaktiver*

Materielle og immaterielle anlægsaktiver omfatter Nationalbankens ejendomme, bygningstekniske anlæg (elevators, el-installationer m.m.), produktionstekniske anlæg (til seddel- og møntproduktion), kontorinventar og biler, hardware og software samt anlægsaktiver under udførelse.

Anlægsaktiver medtages i balancen og værdiansættes til anskaffelsesprisen fratrasket akkumulerede af- og nedskrivninger.

Aktiver med en anskaffelsesværdi på under 100.000 kr. pr. enhed udgiftsføres i anskaffelsesåret.

På anlægsaktiverne foretages lineære p.a.-afskrivninger over aktiverens forventede økonomiske levetid.

Den økonomiske levetid ansættes til følgende:

|                                   |          |
|-----------------------------------|----------|
| Bankejendomme .....               | 100 år   |
| Øvrige ejendomme .....            | 25-50 år |
| Bygningsforbedringer .....        | 25 år    |
| Bygningstekniske anlæg .....      | 10-25 år |
| Produktionstekniske anlæg .....   | 5-10 år  |
| Hardware og software .....        | 3-5 år   |
| Øvrige maskiner og inventar ..... | 3-5 år   |

Anlægsaktiver under udførelse omfatter afholdte omkostninger til immaterielle udviklingsprojekter og materielle anlægsaktiver under udførelse. Omkostningerne overføres til de relevante anlægsgrupper, når aktiverne tages i brug.

Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger og opgøres som forskellen mellem salgsprisen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

*Andre aktiver*

Andre aktiver omfatter bl.a. tilgodehavende renter, positiv nettomarkedsværdi af uafviklede valutaforretninger og af afledte finansielle instrumenter opgjort pr. instrumenttype samt forudbetalte omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter som fonds- og valutaterminsforretninger, rente- og valutawaps samt futures værdiansættes til den på balancedagen gældende markedsværdi.

*Seddel- og møntomløb*

Seddel- og møntomløb værdiansættes til pålydende værdi.

*Andre passiver*

Andre passiver omfatter bl.a. skyldige omkostninger, negativ nettomarkedsværdi af uafviklede valutaforretninger og af afledte finansielle instrumenter opgjort pr. instrumenttype samt uafdækkede pensionsforpligtelser og andre hensatte forpligtelser vedrørende afgivne garantier.

Afledte finansielle instrumenter som fonds- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps samt futures værdiansættes til den på balancedagen gældende markedsværdi.

*Eventualforpligtelser*

Andre forpligtelser vedrørende afgivne garantier værdiansættes til den skønnede værdi af betalingsforpligtelsen.

*Pensionsforpligtelser*

For bidragsbaserede pensionsordninger udgiftsføres de løbende præmiebetalinger til pensionsforsikringsselskaber i resultatopgørelsen, og pensionsforpligtelsen overgår herefter til pensionsforsikringsselskaberne.

For ydelsesbaserede pensionsordninger, hensættes ikke-afdækkede pensionstilsagn opgjort efter aktuarmæssige principper i Nationalbankens regnskab.

**RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2012**

| Note                                                        | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>1 Nettorenteindtægter:</b>                               |                   |                   |
| Rente af tilgodehavende i udlandet .....                    | 3.204.157         | 6.123.987         |
| <b>2 Rente af indenlandske udlån .....</b>                  | <b>75.099</b>     | <b>17.704</b>     |
| Rente af indenlandske obligationer .....                    | 872.440           | 1.061.341         |
| Provision og andre indtægter .....                          | 1.384             | 260               |
| <b>Renteindtægter mv. ....</b>                              | <b>4.153.080</b>  | <b>7.203.292</b>  |
| <br>Rente af forpligtelser over for udlandet .....          | <br>18.460        | <br>55.316        |
| <b>3 Rente af indenlandske indlån .....</b>                 | <b>300.360</b>    | <b>2.882.697</b>  |
| <b>Renteudgifter mv. ....</b>                               | <b>318.820</b>    | <b>2.938.013</b>  |
| <b>Nettorenteindtægter i alt .....</b>                      | <b>3.834.260</b>  | <b>4.265.279</b>  |
| <br><b>4 Kursreguleringer mv.:</b>                          |                   |                   |
| Værdiregulering af guld .....                               | 792.292           | 2.418.397         |
| <b>5 Kursregulering af udenlandske mellemværender .....</b> | <b>-27.182</b>    | <b>-1.711.496</b> |
| <b>6 Kursregulering af indenlandske værdipapirer .....</b>  | <b>-127.880</b>   | <b>128.191</b>    |
| <b>Kursreguleringer mv. i alt .....</b>                     | <b>637.230</b>    | <b>835.092</b>    |
| <b>Resultat af finansielle poster .....</b>                 | <b>4.471.490</b>  | <b>5.100.371</b>  |

**RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2012**

| Note                                                                                  | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Resultat af finansielle poster .....</b>                                           | <b>4.471.490</b>  | <b>5.100.371</b>  |
| 7 <b>Udbytte af aktier mv. ....</b>                                                   | <b>122.006</b>    | <b>74.056</b>     |
| 8 <b>Andre indtægter .....</b>                                                        | <b>60.368</b>     | <b>164.538</b>    |
| <b>Omkostninger:</b>                                                                  |                   |                   |
| 9 Personaleomkostninger .....                                                         | 367.512           | 365.648           |
| 10 Andre omkostninger .....                                                           | 192.835           | 208.931           |
| <b>Omkostninger i alt .....</b>                                                       | <b>560.347</b>    | <b>574.579</b>    |
| 11 <b>Af- og nedskrivninger på materielle og<br/>immaterielle anlægsaktiver .....</b> | <b>32.195</b>     | <b>31.781</b>     |
| 12 <b>Andre udgifter .....</b>                                                        | <b>19.000</b>     | <b>-</b>          |
| <b>Årets resultat .....</b>                                                           | <b>4.042.322</b>  | <b>4.732.605</b>  |
| <b>Disponering af årets resultat:</b>                                                 |                   |                   |
| Årets resultat .....                                                                  | 4.042.322         | 4.732.605         |
| Overført til kursreguleringsfond .....                                                | -637.230          | -835.092          |
|                                                                                       | <b>3.405.092</b>  | <b>3.897.513</b>  |
| der anvendes på følgende måde:                                                        |                   |                   |
| Henlæggelse til sikringsfond, 50 pct./40 pct. ....                                    | 1.702.546         | 1.559.005         |
| Overførsel til staten, 50 pct./60 pct. ....                                           | 1.702.546         | 2.338.508         |
|                                                                                       | <b>3.405.092</b>  | <b>3.897.513</b>  |

**BALANCE PR. 31. DECEMBER 2012**

| Note                                                                              | 2012<br>1.000 kr.  | 2011<br>1.000 kr.  |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Aktiver</b>                                                                    |                    |                    |
| 13 Guld .....                                                                     | 20.148.284         | 19.355.991         |
| 14 Fordringer på udlandet .....                                                   | 462.815.855        | 455.374.133        |
| 15 Fordringer på IMF mv. ....                                                     | 21.364.422         | 20.545.277         |
| Tilgodehavende vedr. penge- og<br>realkreditinstitutters Target-konti i ECB ..... | 13.040.423         | 8.687.188          |
| 16 Pengepolitiske udlån .....                                                     | 66.400.954         | 24.010.000         |
| 17 Andre udlån .....                                                              | 3.346.959          | 4.091.151          |
| 18 Indenlandske obligationer .....                                                | 34.093.159         | 33.669.162         |
| 19 Aktier mv. ....                                                                | 1.120.634          | 843.229            |
| 20 Materielle og immaterielle anlægsaktiver .....                                 | 673.905            | 651.593            |
| 21 Andre aktiver .....                                                            | 5.518.610          | 2.551.081          |
| Periodeafgrænsningsposter .....                                                   | 25.688             | 24.876             |
| <b>Aktiver i alt .....</b>                                                        | <b>628.548.893</b> | <b>569.803.681</b> |

**BALANCE PR. 31. DECEMBER 2012**

| Note                                                                   | 2012<br>1.000 kr.  | 2011<br>1.000 kr.  |
|------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Passiver</b>                                                        |                    |                    |
| 22 Seddelomløb .....                                                   | 60.045.497         | 56.686.881         |
| 22 Møntomløb .....                                                     | 5.759.343          | 5.719.927          |
| Pengepolitiske indlån                                                  |                    |                    |
| 23 Nettoindestående på folio- og afviklingskonti .....                 | 102.570.334        | 23.204.599         |
| Indskudsbeviser .....                                                  | 184.101.000        | 149.954.000        |
| 24 Andre indlån .....                                                  | 25.352.655         | 15.340.735         |
| 25 Staten .....                                                        | 163.693.580        | 225.848.816        |
| 26 Forpligtelser over for udlandet .....                               | 2.685.203          | 3.377.919          |
| 27 Modpost til tildelte særlige trækningsrettigheder i IMF .           | 13.323.359         | 13.511.271         |
| 28 Andre passiver .....                                                | 315.458            | 7.796.845          |
| <b>Forpligtelser i alt .....</b>                                       | <b>557.846.429</b> | <b>501.440.993</b> |
| <br>Grundfond .....                                                    | <br>50.000         | <br>50.000         |
| Reservefond .....                                                      | 250.000            | 250.000            |
| Kursreguleringsfond .....                                              | 14.837.611         | 14.200.381         |
| Sikringsfond .....                                                     | 55.564.853         | 53.862.307         |
| 29 Egenkapital i alt .....                                             | 70.702.464         | 68.362.688         |
| <b>Passiver i alt .....</b>                                            | <b>628.548.893</b> | <b>569.803.681</b> |
| <br>30 Fordeling af valutareserveaktiver                               |                    |                    |
| 31 Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksposering |                    |                    |
| 32 Andre afledte finansielle instrumenter                              |                    |                    |
| 33 Eventualforpligtelser                                               |                    |                    |
| 34 Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF                           |                    |                    |
| 35 Pensionsforpligtelser                                               |                    |                    |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

---

### Note

#### 1 **Nettorenteindtægter**

Udviklingen i nettorenteindtægterne er, i lighed med sidste år, i væsentlig grad påvirket af store ændringer i og forskydninger imellem de enkelte typer af rentebærende ind- og udlån samt af væsentlige ændringer i renteniveauet inden for de enkelte typer.

Nettorenteindtægter faldt fra 4.265 mio. kr. til 3.834 mio. kr.

Nettorenteindtægter af nettotilgodehavender i udlandet faldt med 2.883 mio. kr. til 3.186 mio. kr. De gennemsnitlige nettotilgodehavender i udlandet steg med 38 mia. kr. til 483 mia. kr. Den gennemsnitlige forrentning faldt fra 1,4 pct. til 0,7 pct.

Ved indgangen til 2012 var de pengepolitiske renter på et lavt niveau og rentesatserne blev i 2012 nedsat til et historisk lavt niveau. Siden medio 2012 har udlånsrentesatsen således været 0,2 pct., foliorentesatsen 0,0 pct. og indskudsbevisrentesatsen -0,2 pct. En negativ rentesats på indskudsbeviser betyder, at penge- og realkreditinstitutterne betaler rente for at placere penge i Nationalbanken. Det gennemsnitlige nettoindlån fra institutterne udgjorde 184 mia. kr. i 2012, men som følge af sammensætningen af nettoindlån og af renteutviklingen havde Nationalbanken en nettorenteindtægt på 22 mio. kr. af disse mellemværender. I 2011 udgjorde det gennemsnitlige nettoindlån fra institutterne 113 mia. kr., og Nationalbanken havde en nettorenteudgift heraf på 948 mio. kr.

Renteudgifter til staten udgjorde 220 mio. kr. mod 1.839 mio. kr. i 2011. Statens gennemsnitlige indestående udgjorde 204 mia. kr. mod 236 mia. kr. i 2011, og den gennemsnitlige forrentning faldt fra 0,8 pct. til 0,1 pct.

Rente af indenlandske obligationer faldt med 189 mio. kr. til 872 mio. kr. som følge af faldende renteniveau ved genplaceringer.

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note                                                                                                                                                                           | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>2 Rente af indenlandske udlån</b>                                                                                                                                           |                   |                   |
| Rente af pengepolitiske udlån .....                                                                                                                                            | 74.598            | 16.995            |
| Rente af andre udlån .....                                                                                                                                                     | 501               | 709               |
|                                                                                                                                                                                | <b>75.099</b>     | <b>17.704</b>     |
| <b>3 Rente af indenlandske indlån</b>                                                                                                                                          |                   |                   |
| Rente af folio .....                                                                                                                                                           | 16.552            | 136.132           |
| Rente af indskudsbeviser .....                                                                                                                                                 | 35.558            | 829.189           |
| Rente af indlån fra staten .....                                                                                                                                               | 220.147           | 1.838.640         |
| Rente af indlån fra andre mv. ....                                                                                                                                             | 28.103            | 78.736            |
|                                                                                                                                                                                | <b>300.360</b>    | <b>2.882.697</b>  |
| <b>4 Kursreguleringer</b>                                                                                                                                                      |                   |                   |
| Årets samlede kursregulering viser en gevinst på 637 mio. kr. mod en gevinst på 835 mio. kr. sidste år, svarende til en resultatforringelse på 198 mio. kr.                    |                   |                   |
| Værdiregulering af guld har givet en gevinst på 792 mio. kr., hvilket skyldes en stigning på 4,1 pct. i guldprisen omregnet til danske kroner.                                 |                   |                   |
| Kursreguleringer af udenlandske mellemværender har givet et tab på 27 mio. kr., som er sammensat af et børskurstab på 1.738 mio. kr. og en valutakursgevinst på 1.711 mio. kr. |                   |                   |
| Kursregulering af indenlandske værdipapirer har givet et tab på 128 mio. kr.                                                                                                   |                   |                   |
| <b>5 Kursregulering af udenlandske mellemværender</b>                                                                                                                          |                   |                   |
| Børskursregulering .....                                                                                                                                                       | -1.738.313        | -454.698          |
| Valutakursregulering .....                                                                                                                                                     | 1.711.131         | -1.256.798        |
|                                                                                                                                                                                | <b>-27.182</b>    | <b>-1.711.496</b> |
| <b>6 Kursregulering af indenlandske værdipapirer</b>                                                                                                                           |                   |                   |
| Kursregulering af indenlandske obligationer .....                                                                                                                              | -105.367          | 183.670           |
| Kursregulering af aktier .....                                                                                                                                                 | -22.513           | -55.479           |
|                                                                                                                                                                                | <b>-127.880</b>   | <b>128.191</b>    |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

| Note                                                                                                   | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>7 Udbytte af aktier mv.</b>                                                                         |                   |                   |
| Nets Holding A/S .....                                                                                 | 48.097            | 38.658            |
| Danmarks Skibskredit A/S .....                                                                         | 35.822            | -                 |
| Bank for International Settlements (BIS) .....                                                         | 23.555            | 20.866            |
| VP Securities A/S .....                                                                                | 14.532            | 14.532            |
|                                                                                                        | <u>122.006</u>    | <u>74.056</u>     |
| <b>8 Andre indtægter</b>                                                                               |                   |                   |
| Indtægter fra IMF.....                                                                                 | 48.962            | -                 |
| Salg af mønter og medaljer .....                                                                       | 7.835             | 10.696            |
| Afvikling af VB finans under konkurs .....                                                             | 3.418             | -                 |
| Ophør af indløsningsforpligtelsen for 25-øren .....                                                    | -                 | 153.701           |
| Øvrige indtægter .....                                                                                 | 153               | 141               |
|                                                                                                        | <u>60.368</u>     | <u>164.538</u>    |
| <b>9 Personaleomkostninger</b>                                                                         |                   |                   |
| Lønninger og honorarer .....                                                                           | 302.613           | 289.523           |
| Pensionsbidrag og understøttelser .....                                                                | 48.455            | 58.566            |
| Uddannelsesomkostninger .....                                                                          | 8.710             | 6.404             |
| Øvrige personaleomkostninger .....                                                                     | 14.110            | 11.934            |
|                                                                                                        | <u>373.888</u>    | <u>366.427</u>    |
| Heraf anvendt til immaterielle udviklingsprojekter<br>som er aktiveret under anlægsaktiver .....       | -6.376            | -779              |
|                                                                                                        | <u>367.512</u>    | <u>365.648</u>    |
| Heraf vederlag til ledelsen:                                                                           |                   |                   |
| Direktionen, løn .....                                                                                 | 8.997             | 9.006             |
| Direktionen, pensionsbidrag og aktuarmæssig regulering af<br>ydelsesbaseret pensionsforpligtelse ..... | 1.196             | 5.182             |
| Bestyrelsen og repræsentantskabet .....                                                                | 859               | 870               |
|                                                                                                        | <u>11.052</u>     | <u>15.058</u>     |

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note                                                                                                                                                 | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>9 Personaleomkostninger (fortsat)</b>                                                                                                             |                   |                   |
| Løn til direktionen fordeler sig således:                                                                                                            |                   |                   |
| Nils Bernstein, formand .....                                                                                                                        | 3.097             | 3.072             |
| Per Callesen (tiltrådt pr. 1. februar 2011) .....                                                                                                    | 2.951             | 2.607             |
| Hugo Frey Jensen (tiltrådt pr. 1. april 2011) .....                                                                                                  | 2.949             | 2.137             |
| Jens Thomsen (fratrådt pr. 31. januar 2011) .....                                                                                                    | -                 | 297               |
| Torben Nielsen (fratrådt pr. 31. marts 2011) .....                                                                                                   | -                 | 893               |
|                                                                                                                                                      | <b>8.997</b>      | <b>9.006</b>      |
| Honorar til bestyrelsen og repræsentantskabet<br>fordeler sig således:                                                                               |                   |                   |
| Formanden for bestyrelsen og repræsentantskabet .....                                                                                                | 110               | 109               |
| Næstformanden for bestyrelsen .....                                                                                                                  | 83                | 82                |
| Næstformanden for repræsentantskabet .....                                                                                                           | 33                | 33                |
| Øvrige bestyrelsesmedl., i alt (55 t. kr. pr. medlem pr. år) .....                                                                                   | 268               | 273               |
| Øvrige repræsentantskabsmedl., i alt (22 t. kr. pr. medlem pr. år)                                                                                   | 365               | 373               |
|                                                                                                                                                      | <b>859</b>        | <b>870</b>        |
| Der er ikke etableret bonusordninger i Danmarks Nationalbank.<br>Der var gennemsnitligt 518 medarbejdere omregnet til fuldtid<br>i 2012 (2011: 505). |                   |                   |
| <b>10 Andre omkostninger</b>                                                                                                                         |                   |                   |
| Materialer til seddelproduktion .....                                                                                                                | 32.419            | 45.359            |
| Materialer til møntproduktion .....                                                                                                                  | 7.683             | 10.196            |
| Ejendommenes drift .....                                                                                                                             | 61.675            | 74.561            |
| It-omkostninger .....                                                                                                                                | 41.843            | 44.639            |
| Øvrige omkostninger .....                                                                                                                            | 49.215            | 34.176            |
|                                                                                                                                                      | <b>192.835</b>    | <b>208.931</b>    |
| <b>11 Af- og nedskrivninger på materielle og<br/>immaterielle anlægsaktiver</b>                                                                      |                   |                   |
| Ejendomme .....                                                                                                                                      | 16.156            | 15.321            |
| Maskiner og andre driftsmidler .....                                                                                                                 | 8.696             | 8.737             |
| Hardware og software .....                                                                                                                           | 7.303             | 7.674             |
| Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver .....                                                                                                      | 40                | 49                |
|                                                                                                                                                      | <b>32.195</b>     | <b>31.781</b>     |

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 2012<br>1.000 kr.  | 2011<br>1.000 kr.  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>12 Andre udgifter</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                    |                    |
| Udgiften vedrører udbetaling til Ministeriet for Ligestilling og Kirke i forbindelse med udgivelsen af en erindringsmønt i anledning af Hendes Majestæt Dronning Margrethes 40-års regeringsjubilæum.                                                                                                                                                                                                                 |                    |                    |
| <b>13 Guld</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    |                    |
| Værdien af beholdningen udgjorde 20,1 mia. kr. ved årets udgang mod 19,4 mia. kr. året før. Stigningen skyldes, at prisen på guld regnet i kroner steg med 4,1 pct. i løbet af 2012. Guldbeholdningen udgør uændret 66.550 kg.                                                                                                                                                                                        |                    |                    |
| <b>14 Fordringer på udlandet</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                    |                    |
| Udenlandske obligationer .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 191.244.906        | 317.224.194        |
| Tilgodehavender i centralbanker og overnationale institutioner                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 165.174.108        | 52.839.729         |
| Tilgodehavender i udenlandske forretningsbanker .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 3.715.977          | 19.888.263         |
| Repo-forretninger med sikkerhed i udenlandske obligationer .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 102.679.600        | 65.420.960         |
| Andre udenlandske tilgodehavender .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 1.264              | 987                |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <b>462.815.855</b> | <b>455.374.133</b> |
| <p>Placeringerne er primært foretaget i stats- og statsgaranterede obligationer, i indeståender i centralbanker, overnationale institutioner og forretningsbanker, eller som udlån mod sikkerhed i stats- og statsgaranterede obligationer. Placering foretages normalt kun hos modparter eller i værdipapirer med høj kreditværdighed. Valutakursrisikoen er omlagt, således at risikoen hovedsagelig er i euro.</p> |                    |                    |
| <b>15 Fordringer på IMF mv.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |                    |
| Kvote i IMF .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 16.454.613         | 16.686.687         |
| IMF's trækningsret .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 11.228.236         | 12.014.137         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <b>5.226.377</b>   | <b>4.672.550</b>   |
| Reservestilling over for IMF .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 12.770.353         | 12.894.549         |
| Beholdning af særlige trækningsrettigheder i IMF .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    |                    |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 17.996.730         | 17.567.099         |
| Udlån til PRG Trust .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 27.143             | 27.526             |
| Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2009 .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 3.326.629          | 2.950.652          |
| Udlån under New Arrangements to Borrow (NAB) .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 13.920             | -                  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <b>21.364.422</b>  | <b>20.545.277</b>  |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

---

### Note

#### 15 Fordringer på IMF mv. (fortsat)

Danmarks Nationalbanks fordringer på IMF er en følge af Danmarks medlemskab af IMF. Fordringerne, som udgør i alt 21.364 mio. kr., består af Danmarks reservestilling over for IMF, Nationalbankens beholdning af særlige trækningsrettigheder (SDR), udlån til PRG Trust, bilaterale udlån og udlån under NAB-aftalen. Fordringer på IMF er i alt forøget med 819 mio. kr. i 2012.

Mellemværender med IMF opgøres i SDR. Kursen pr. 31. december 2012 på SDR er 869,97 (ultimo 2011: 882,24). Kursen beregnes på grundlag af en valutakurv, hvis værdi bestemmes, som en vægtet sum af kursen på de fire valutaer: 0,66 amerikanske dollar, 0,423 euro, 12,1 japanske yen og 0,111 britiske pund.

*Reservestillingen over for IMF* på 5.226 mio. kr. udgøres af forskellen mellem det til IMF indbetalte danske medlemsbidrag, benævnt kvoten, på 16.455 mio. kr. og IMF's beholdning af danske kroner placeret på konto i Danmarks Nationalbank, benævnt IMF's trækningsret, på 11.228 mio. kr.

Hvert medlemsland i IMF er tildelt en kvote, som afspejler landets relative position i verdensøkonomien. Medlemslandenes kvoteandele har betydning for landenes stemmewægt, adgang til lån fra IMF samt finansieringsbidrag til IMF. Kvoternes størrelse er senest ændret i 2011 som følge af IMF's kvotereform fra 2008. Nationalbanken har indbetalt 25 pct. af den danske kvote til IMF i valuta og de resterende 75 pct. er indbetalt på IMF's konto i Nationalbanken i danske kroner. Kontoen anvendes til IMF's transaktioner i danske kroner og indeståendet er udtryk for IMF's trækningsret i Nationalbanken.

*Beholdningen af særlige trækningsrettigheder i IMF* udgør 12.770 mio. kr. Et beløb svarende til IMF's akkumulerede tildelinger til Danmark fremgår af note 27 "Modpost til tildelte særlige trækningsrettigheder i IMF". Som led i SDR samarbejdet kan Nationalbanken blive anmodet om at forøge sin beholdning af SDR ved køb, indtil beholdningen udgør op til 3 gange Nationalbankens akkumulerede tildeling af SDR på

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

---

### Note

#### 15 Fordringer på IMF mv. (fortsat)

1.531 mio. SDR, svarende til 4.594 mio. SDR. Den aktuelle beholdning af SDR udgør 1.468 mio. SDR, og det maksimale yderligere køb udgør således 3.126 mio. SDR, svarende til 27.200 mio. kr.

*Udlån til PRG Trust* udgør 27 mio. kr. svarende til 3 mio. SDR. Udlånet er garanteret af den danske stat. IMF kan trække op til 200 mio. SDR svarende til 1.740 mio. kr. under PRG Trust låneaftalen. Træk under aftalen kan maksimalt have 10 års løbetid.

*Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2009* udgør 3.327 mio. kr. IMF har i 2012 øget lånene under denne aftale med 48 mio. SDR til i alt 382 mio. SDR. IMF kan under aftalen fra 2009 låne SDR op til et beløb svarende til modværdien af 1.950 mio. EUR (14.548 mio. kr.). Træk under aftalen kan maksimalt have 5 års løbetid.

*Udlån under NAB-aftalen* udgør 14 mio. kr., svarende til 2 mio. SDR. Træk under aftalen kan have en maksimal løbetid på 10 år.

Udlån under NAB-aftalen og under den bilaterale udlånsaftale fra 2009 må samlet ikke overstige kredittilsagnet under NAB-aftalen på 3.208 mio. SDR, svarende til 27.907 mio. kr. Da der er trukket 382 mio. SDR på den bilaterale udlånsaftale af 2009 og 2 mio. SDR på NAB-aftalen, kan der maksimalt trækkes yderligere 2.824 mio. SDR, svarende til 24.566 mio. kr. på NAB-aftalen.

*Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2012:* I 2012 indgik IMF en ny bilateral låneaftale med Nationalbanken. IMF kan låne op til et beløb svarende til modværdien af 5.300 mio. EUR (39.540 mio. kr.) under denne aftale. Træk på denne aftale kan have en maksimal løbetid på 10 år. Der er ikke trukket på aftalen, og det kan først blive aktuelt når IMF's udlånskapacitet falder til under et niveau fastsat af IMF's bestyrelse.

Der henvises i øvrigt til note 34 for oversigt over udlåns- og købsforpligtelser over for IMF.

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note                                                        | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>16 Pengepolitiske udlån</b>                              |                   |                   |
| Ugentlige udlån .....                                       | 13.290.000        | 24.010.000        |
| 3-årige udlån .....                                         | 53.110.954        | -                 |
|                                                             | <b>66.400.954</b> | <b>24.010.000</b> |
| <b>17 Andre udlån</b>                                       |                   |                   |
| Penge- og realkreditinstitutter, udlån kontantdepoter ..... | 3.307.748         | 4.054.490         |
| Øvrige udlån .....                                          | 39.211            | 36.661            |
|                                                             | <b>3.346.959</b>  | <b>4.091.151</b>  |
| <b>18 Indenlandske obligationer</b>                         |                   |                   |
| Danske statsobligationer .....                              | 617.554           | 474.677           |
| Realkreditobligationer mv. ....                             | 32.028.997        | 32.133.320        |
| Skibskreditobligationer .....                               | 1.446.608         | 1.061.165         |
|                                                             | <b>34.093.159</b> | <b>33.669.162</b> |
| <b>19 Aktier mv.</b>                                        |                   |                   |
| Anlægsaktier og lignende investeringer .....                | 803.072           | 525.667           |
| Kapitalandele i associerede virksomheder .....              | 317.562           | 317.562           |
|                                                             | <b>1.120.634</b>  | <b>843.229</b>    |

Bankens beholdning af aktier mv. har pr. 31. december 2012 en skønnet markedsværdi på ikke under 3,5 mia. kr.

Anlægsaktier og lignende investeringer består af kapitalindskud i ECB og aktier i Bank for International Settlements (BIS), SWIFT, Nets Holding, DLR kredit, SAS og Messecenter Herning.

Om anlægsaktier og lignende investeringer kan oplyses følgende særlige forhold: Kapitalindskud i ECB udgør 6 mio. euro, svarende til 45 mio. kr. Som ikke euro medlem af det Europæiske System af Central Banker (ESCB), har Danmarks Nationalbank indbetalt 3,75 pct. af sin andel på 160 mio. euro (1,4835 pct.) af ECB's samlede kapital på 10.761 mio. euro. Formålet med kapitalindskuddet er at bidrage til driften af ECB. Som ikke euro medlem af ESCB, deltager Danmarks Nationalbank hverken i ECB's overskudsdeling eller i dækning af tab i ECB.

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|------|-------------------|-------------------|
|------|-------------------|-------------------|

**19 Aktier mv. (fortsat)**

Aktierne i BIS er indbetalt med 25 pct. af aktiernes nominelle værdi. Danmarks Nationalbank er forpligtet til at indbetale de resterende 75 pct. af den nominelle værdi af sin aktiebesiddelse i BIS, hvis BIS måtte anmode herom. Denne betalingsforpligtelse udgør 32 mio. SDR, svarende til 278 mio. kr.

Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

|                                 | Ejer- / stemmerets-<br>andel | Egenkapital-<br>andel      | Resultat-<br>andel         |
|---------------------------------|------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| VP Securities A/S .....         | 24,2 / 24,2 pct.             | 34,8 mio. kr.              | 14,6 mio. kr.              |
| Danmarks Skibskredit A/S .....  | 18,9 / 20,8 pct.             | 283,5 mio. kr.             | 56,0 mio. kr.              |
| Bankernes Kontantservice A/S .. | 25,0 / 25,0 pct.             | 19,2 mio. kr. <sup>1</sup> | -5,8 mio. kr. <sup>1</sup> |

<sup>1</sup> Ifølge seneste årsregnskab, som er fra 2011.

**20 Materielle og immaterielle anlægsaktiver**

|                                      |                |                |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Ejendomme .....                      | 580.597        | 595.699        |
| Maskiner og andre driftsmidler ..... | 26.717         | 29.294         |
| Hardware og software .....           | 12.236         | 10.725         |
| Anlægsaktiver under udførelse .....  | 54.355         | 15.875         |
|                                      | <b>673.905</b> | <b>651.593</b> |

Værdien af bankens ejendomme er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering 1.487 mio. kr.

**21 Andre aktiver**

|                                                              |                  |                  |
|--------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Markedsværdi af uafviklede valutaforretninger .....          | 3.364.441        | -                |
| Markedsværdi af andre afledte finansielle instrumenter ..... | 218.114          | -                |
| Markedsværdi af indenlandske fondsforretninger .....         | 1.346            | 20.238           |
| Renteperiodisering .....                                     | 1.823.443        | 2.445.836        |
| Øvrige .....                                                 | 111.266          | 85.007           |
|                                                              | <b>5.518.610</b> | <b>2.551.081</b> |

**22 Seddel- og møntomløb**

Seddelomløbet steg med 3,4 mia.kr. til 60,0 mia. kr., mens møntomløbet steg med 39 mio. kr. til 5,8 mia. kr. Seddelomløbet indeholder 358 mio. kr. i færøske sedler.

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note                                                    | 2012<br>1.000 kr.  | 2011<br>1.000 kr. |
|---------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|
| <b>23 Nettoindestående på folio- og afviklingskonti</b> |                    |                   |
| Indestående på folio- og afviklingskonti .....          | 188.028.702        | 181.328.084       |
| Træk på foliokonti .....                                | 85.458.368         | 158.123.485       |
|                                                         | <b>102.570.334</b> | <b>23.204.599</b> |

Pr. 31. december 2012 indestår Nationalbanken på fuld sikret basis over for VP Securities A/S med 111,9 mia. kr. (2011: 119,0 mia. kr.) og over for Finansrådet (Sumclearingen) med 55,6 mia. kr. (2011: 56,3 mia. kr.) i forbindelse med penge- og realkreditinstitutternes betalingsafviklinger med valør 2. januar 2013.

|                                       |                   |                   |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>24 Andre indlån</b>                |                   |                   |
| Penge- og realkreditinstitutter ..... | 13.048.462        | 8.700.901         |
| Øvrige indlån .....                   | 12.304.193        | 6.639.834         |
|                                       | <b>25.352.655</b> | <b>15.340.735</b> |

I posten penge- og realkreditinstitutter indgår indeståender på euro foliokonti på 13,0 mia. kr.

|                                                                           |  |
|---------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>25 Staten</b>                                                          |  |
| Statens andel af årets resultat på 1.702,5 mio. kr. indgår i dette beløb. |  |

|                                                                                                                                                                                             |  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>26 Forpligtelser over for udlandet</b>                                                                                                                                                   |  |
| Forpligtelserne består af kroneindeståender i Nationalbanken fra overnationale institutioner og andre centralbanker. Af forpligtelsen udgør Europa-Kommissionens indestående 2.562 mio. kr. |  |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>27 Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |
| Denne forpligtelse består af IMF's oprindelige tildelinger af særlige trækingsrettigheder til Danmark. De samlede tildelinger udgør 1.531 mio. SDR pr. 31. december 2012. Der har ikke været ændringer i tildelingen af særlige trækingsrettigheder i 2012. Den aktuelle beholdning af særlige trækingsrettigheder fremgår af note 15 "Fordringer på IMF mv." |  |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

| Note                                                         |                                       |                                       | 2012<br>1.000 kr.         | 2011<br>1.000 kr.  |
|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|--------------------|
| 28 Andre passiver                                            |                                       |                                       |                           |                    |
| Markedsværdi af uafviklede valutaforretninger .....          |                                       |                                       | -                         | 7.631.593          |
| Markedsværdi af andre afledte finansielle instrumenter ..... |                                       |                                       | -                         | 5.579              |
| Anden gæld .....                                             |                                       |                                       | 194.194                   | 45.710             |
| Øvrige .....                                                 |                                       |                                       | 121.264                   | 113.963            |
|                                                              |                                       |                                       | <u>315.458</u>            | <u>7.796.845</u>   |
|                                                              |                                       |                                       |                           |                    |
|                                                              | Grund- og<br>reservefond<br>1.000 kr. | Kursregule-<br>ringsfond<br>1.000 kr. | Sikringsfond<br>1.000 kr. | I alt<br>1.000 kr. |
| 29 Egenkapital                                               |                                       |                                       |                           |                    |
| Egenkapital 1. januar 2012 .....                             | 300.000                               | 14.200.381                            | 53.862.307                | 68.362.688         |
| Henlagt af årets resultat .....                              | -                                     | 637.230                               | 1.702.546                 | 2.339.776          |
| Egenkapital 31. december 2012                                | <u>300.000</u>                        | <u>14.837.611</u>                     | <u>55.564.853</u>         | <u>70.702.464</u>  |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

### Note

#### 30 Fordeling af valutareserveaktiver

mio. kr.

| 2012                                                                         | I alt          | EUR            | USD            | GBP          | Øvrige        |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|---------------|
| <b>Valutareserveaktiver</b>                                                  |                |                |                |              |               |
| Guld .....                                                                   | 20.148         | -              | -              | -            | 20.148        |
| Udenlandske obligationer ....                                                | 191.245        | 102.194        | 73.574         | 5.776        | 9.701         |
| Tilgodehavender i central-<br>banker og overnationale<br>institutioner ..... | 165.174        | 162.023        | 2.974          | 83           | 94            |
| Tilgodehavender i udenland-<br>ske forretningsbanker .....                   | 3.717          | 48             | 3.657          | 5            | 7             |
| Repo-forretninger .....                                                      | 102.680        | 60.802         | 41.878         | -            | -             |
| Fordringer på IMF .....                                                      | 21.365         | -              | -              | -            | 21.365        |
|                                                                              | <b>504.329</b> | <b>325.067</b> | <b>122.083</b> | <b>5.864</b> | <b>51.315</b> |
| <br>2011                                                                     | <br>I alt      | <br>EUR        | <br>USD        | <br>GBP      | <br>Øvrige    |
| <b>Valutareserveaktiver</b>                                                  |                |                |                |              |               |
| Guld .....                                                                   | 19.356         | -              | -              | -            | 19.356        |
| Udenlandske obligationer ....                                                | 317.224        | 196.975        | 107.746        | 7.095        | 5.408         |
| Tilgodehavender i central-<br>banker og overnationale<br>institutioner ..... | 52.840         | 44.645         | 8.082          | 2            | 111           |
| Tilgodehavender i udenland-<br>ske forretningsbanker .....                   | 19.889         | 1.757          | 15.063         | 226          | 2.843         |
| Repo-forretninger .....                                                      | 65.421         | 65.421         | -              | -            | -             |
| Fordringer på IMF .....                                                      | 20.545         | -              | -              | -            | 20.545        |
|                                                                              | <b>495.275</b> | <b>308.798</b> | <b>130.891</b> | <b>7.323</b> | <b>48.263</b> |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

### Note

#### 31 Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponering

Nettopositioner til markedsværdi  
mio. kr.

| 2012                               | I alt        | EUR            | USD             | GBP           | Øvrige         |
|------------------------------------|--------------|----------------|-----------------|---------------|----------------|
| Valutaterminsforretninger:         |              |                |                 |               |                |
| Køb .....                          | 139.416      | 139.416        | -               | -             | -              |
| Salg .....                         | -136.056     | -              | -118.600        | -6.873        | -10.583        |
| Uafviklede valutaspotforretninger: |              |                |                 |               |                |
| Køb .....                          | 2.223        | 675            | 1.120           | -             | 428            |
| Salg .....                         | -2.219       | -1.122         | -672            | -             | -425           |
|                                    | <b>3.364</b> | <b>138.969</b> | <b>-118.152</b> | <b>-6.873</b> | <b>-10.580</b> |

| 2011                               | I alt         | EUR            | USD             | GBP           | Øvrige        |
|------------------------------------|---------------|----------------|-----------------|---------------|---------------|
| Valutaterminsforretninger:         |               |                |                 |               |               |
| Køb .....                          | 143.996       | 143.996        | -               | -             | -             |
| Salg .....                         | -151.628      | -              | -134.302        | -8.191        | -9.135        |
| Uafviklede valutaspotforretninger: |               |                |                 |               |               |
| Køb .....                          | 148           | 74             | 74              | -             | -             |
| Salg .....                         | -148          | -74            | -74             | -             | -             |
|                                    | <b>-7.632</b> | <b>143.996</b> | <b>-134.302</b> | <b>-8.191</b> | <b>-9.135</b> |

## NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012

### Note

#### 32 Andre afledte finansielle instrumenter

Hovedstole til markedsværdi  
mio. kr.

| 2012                                | I alt  | DKK    | EUR   | USD    |
|-------------------------------------|--------|--------|-------|--------|
| Valuta- og renteswaps:              |        |        |       |        |
| Køb .....                           | 7.333  | -      | 7.333 | -      |
| Salg .....                          | -7.115 | -      | -     | -7.115 |
| Terminsforretninger, fonds:         |        |        |       |        |
| Køb .....                           | 9.776  | 9.776  | -     | -      |
| Salg .....                          | -      | -      | -     | -      |
| Uafviklede spotforretninger, fonds: |        |        |       |        |
| Køb .....                           | 103    | 103    | -     | -      |
| Salg .....                          | -4.703 | -4.703 | -     | -      |
| Futures, fonds:                     |        |        |       |        |
| Køb .....                           | 111    | -      | 41    | 70     |
| Salg .....                          | -68    | -      | -48   | -20    |

| 2011                                | I alt | DKK   | EUR   | USD  |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|------|
| Valuta- og renteswaps:              |       |       |       |      |
| Køb .....                           | 16    | -     | -     | 16   |
| Salg .....                          | -19   | -19   | -     | -    |
| Terminsforretninger, fonds:         |       |       |       |      |
| Køb .....                           | 6.284 | 6.284 | -     | -    |
| Salg .....                          | -     | -     | -     | -    |
| Uafviklede spotforretninger, fonds: |       |       |       |      |
| Køb .....                           | 2.933 | -     | 2.357 | 576  |
| Salg .....                          | -     | -     | -     | -    |
| Futures, fonds:                     |       |       |       |      |
| Køb .....                           | 23    | -     | 8     | 15   |
| Salg .....                          | -584  | -     | -140  | -444 |

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note                                                                         | 2012<br>1.000 kr. | 2011<br>1.000 kr. |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>33 Eventualforpligtelser</b>                                              |                   |                   |
| VP Securities A/S, andel af garantikapital .....                             | 51.077            | 43.641            |
| VP Securities A/S, garanti for andre kontoførende<br>institutters fejl ..... | 23.214            | 19.873            |
| Andre garantier .....                                                        | 1.100             | 1.100             |
|                                                                              | <b>75.391</b>     | <b>64.614</b>     |

Herudover har banken indgået interventionsaftale med ECB.

|                                                                                                | 2012<br>Mio. kr. | 2011<br>Mio. kr. |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>34 Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF</b>                                            |                  |                  |
| IMF's trækningsret .....                                                                       | 11.228           | 12.014           |
| Nationalbankens forpligtelse til at købe SDR .....                                             | 27.200           | 27.639           |
| Udnyttet lånefacilitet for PRG Trust .....                                                     | 1.713            | 1.737            |
| Udnyttede lånefaciliteter for IMF ifm. bilaterale udlån<br>(2009-aftalen) og NAB-aftalen ..... | 24.566           | 25.350           |
| Udnyttede lånefaciliteter for IMF ifm. bilaterale udlån<br>(2012-aftalen) .....                | 39.540           | 39.401           |
|                                                                                                | <b>104.247</b>   | <b>106.141</b>   |

Disse forpligtelser er Danmarks Nationalbanks maksimale yderligere udlåns- og købsforpligtelser over for IMF. Den aktuelle krediteksponering fremgår af note 15, som også indeholder en uddybende beskrivelse af udlåns- og købsforpligtelserne.

**35 Pensionsforpligtelser**

Bankens nuværende og tidligere medarbejdere har enten en bidragsbaseret pensionsordning eller en ydelsesbaseret pensionsordning.

For bidragsbaserede pensionsordninger gælder, at banken udgiftsfører de løbende præmiebetalinger til pensionsforsikrings-selskaberne. Når pensionsbidrag for disse ordninger er indbetalt til pensionsforsikringsselskaberne, har banken ingen yderligere pensionsforpligtelser over for disse ansatte.

**NOTER TIL REGNSKABET FOR ÅRET 2012**

| Note | 2012<br>Mio. kr. | 2011<br>Mio. kr. |
|------|------------------|------------------|
|------|------------------|------------------|

**35 Pensionsforpligtelser (fortsat)**

For ydelsesbaserede pensionsordninger gælder, at banken er forpligtet til at sikre modtageren en bestemt pensionsydelse. I disse ordninger er det banken, der bærer risikoen med hensyn til fremtidig udvikling i rente, løn, inflation, dødelighed mv. Banken er således forpligtet til at indbetale de nødvendige bidrag til sikring af opfyldelse af pensionstilsagnene.

Pensionsforpligtelser for de ydelsesbaserede ordninger beregnes som kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Pensionstilsagnene er primært baseret på lønnen på pensionstidspunktet. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed.

De ydelsesbaserede ordninger er væsentligst afdækket i Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling.

Hovedtal for Pensionskassens regnskab er følgende:

|                                                   |       |       |
|---------------------------------------------------|-------|-------|
| Pensionsforpligtelser og øvrige gældsposter ..... | 3.591 | 3.473 |
| Dagsværdi af Pensionskassens aktiver .....        | 4.554 | 4.336 |
| Egenkapital i Pensionskassen .....                | 964   | 863   |
| Solvenskrav i Pensionskassen.....                 | 142   | 136   |

Andre ydelsesbaserede ordninger er afdækket i et pensionsforsikringselskab. En ordning med en forhenværende direktør er hensat i bankens regnskab.

Pensionsforpligtelser for ydelsesbaserede ordninger og understøttelsestilsagn afdækket i pensionsforsikringselskab udgør 46,2 mio. kr. pr. 31. december 2012, mens den i bankens balance indregnede hensættelse udgør 28,3 mio. kr.