

DANMARKS NATIONALBANK

31. JANUAR 2017 — NR. 1

Statens låntagning og gæld 2016

- Den danske statsgæld udgjorde 23 pct. af BNP ved udgangen af 2016. Dermed forblev statsgælden lav, og Danmark bevarede den højst mulige kreditvurdering med stabilt outlook.
- Statens finansieringsbehov blev dækket til rekordlave renter i 2016. I gennemsnit solgte staten nominelle obligationer til en effektiv rente på 0,1 pct. og en gennemsnitlig løbetid på syv år. Efterspørgslen ved auktionerne over danske statsobligationer var god. I tråd med strategien blev der udstedt statsobligationer for 63 mia. kr. via auktioner og tapsalg.
- Staten var aktiv i det sekundære marked for at understøtte likviditeten på det danske statspapirmarked, der blev forbedret sammenlignet med 2015.

INDHOLD

- 2 STATENS GÆLD OG RENTEOMKOSTNINGER I 2016
- 3 STATENS LÅNTAGNING I 2016
- 10 MARKEDSRISIKO-STYRING
- 11 STATSLIGE FONDE, GENUDLÅN OG STATSGARANTIER
- 15 ORGANISERING AF STATSGÆLDSFORVALTNINGEN
- 16 BILAGSTABELLER



23 pct. af BNP

Den danske statsgæld forblev på et lavt niveau i 2016

Læs mere



Rekordlave renter

Statens finansieringsbehov blev dækket til rekordlave renter i 2016

Læs mere



Forbedret likviditet

Staten var i 2016 aktiv i det sekundære marked for at understøtte likviditeten

Læs mere

KONTAKT

Lars Mayland Nielsen
Chef for Pengepolitiske
Operationer og Statsgæld

lmn@nationalbanken.dk
+45 3363 6712

BANK OG MARKED

Statens gæld og renteomkostninger i 2016

Statsgælden forblev lav

Ved udgangen af 2016 udgjorde statsgælden 465 mia. kr. svarende til 23 pct. af BNP, jf. figur 1. Statsgælden steg lidt i forhold til 2015 som følge af underskud på statens finanser, men var fortsat lav i historisk sammenligning og i forhold til niveauet i andre lande.

Samtidig er renten låst fast i en længere årrække på en stor del af gælden, og staten har et betydeligt likviditetsberedskab. Gældens lave niveau og den robuste gældsstruktur medvirkede til, at den danske statsgæld fastholdt den højeste mulige kreditvurdering (AAA/Aaa) med stabilt outlook hos de største internationale kreditvurderingsbureauer.

Statsgælden opgøres som den nominelle værdi af statens inden- og udenlandske gæld fratrukket indeståendet på statens konto i Danmarks Nationalbank og aktiverne i de tre statslige fonde, jf. boks 1. En del af statens låntagning skyldes, at staten optager lån på vegne af statslige selskaber (genudlån). Korrigeret for genudlån udgjorde statsgælden 18 pct. af BNP ultimo 2016.

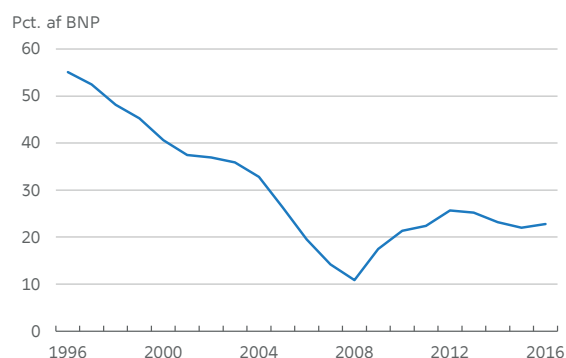
Renteomkostningerne var omtrent uændrede

I 2016 udgjorde renteudgifterne på statsgælden 18 mia. kr. svarende til 0,9 pct. af BNP, jf. figur 2. Det er på niveau med 2015, hvor gælden var lidt lavere. Korrigeret for renteindtægter på genudlån var renteomkostningerne 16 mia. kr. eller 0,8 pct. af BNP i 2016.

Lave renter på nye lån bidrog til at reducere renteomkostningerne, mens statens opkøb bidrog til højere bogførte renteudgifter. Når staten opkøber obligationer med en kuponrente, der overstiger den aktuelle markedsrente, bogføres omkostningen som en renteudgift i det år, hvor opkøbet foretages. Udgiften modsvares af lavere bogførte renteomkostninger de efterfølgende år.

Statsgælden var fortsat lav i 2016

Figur 1



Anm.: Ultimo året.

Opgørelser af offentlig gæld

Boks 1

Ved opgørelse af offentlig gæld anvendes ofte statsgælden, ØMU-gælden eller den offentlige nettogæld. I alle tre opgørelser er den danske gæld lav.

Statsgælden opgøres som den nominelle værdi af statens inden- og udenlandske gæld fratrukket indeståendet på statens konto i Danmarks Nationalbank og aktiverne i de tre statslige fonde: Den Sociale Pensionsfond, Danmarks Innovationsfond og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse. Statsgælden forvaltes af Danmarks Nationalbank på vegne af Finansministeriet.

ØMU-gælden omfatter gæld i staten, regioner, kommuner, samt sociale kasser og fonde og opgøres til nominel værdi. Gælden opgøres brutto, men den offentlige sektor kan konsolidere gælden med fordringer på sig selv. Det betyder, at beholdninger af statspapirer i de statslige fonde fratrækkes i ØMU-gældsopgørelsen. Derimod kan fx Den Sociale Pensionsfonds beholdning af andre børsnoterede obligationer samt indeståendet på statens konto i Danmarks Nationalbank ikke fratrækkes. Ifølge EU's Stabilitets- og Vækstpagt må ØMU-gældens andel af BNP som udgangspunkt ikke overstige 60 pct. Danmark overholder dette mål med stor afstand til grænsen, jf. www.dst.dk eller ec.europa.eu/eurostat.

Den offentlige nettogæld omfatter alle finansielle aktiver og passiver i staten, regioner, kommuner samt sociale kasser og fonde. På statens aktivside indgår statens indestående i Nationalbanken, aktiverne i statens fonde, genudlån til statsejede selskaber og statens beholdning af aktier, eksempelvis aktieposter i DONG Energy A/S, Københavns Lufthavne A/S, Post Nord AB og SAS A/S. Den offentlige nettogæld opgøres til markedsværdi og påvirkes således af værdireguleringer på de offentlige aktiver og passiver. Internationale sammenlignelige opgørelser af offentlig nettogæld opgøres bl.a. af IMF.

Statens låntagning i 2016

Strategien for salget af indenlandske statspapirer blev fulgt

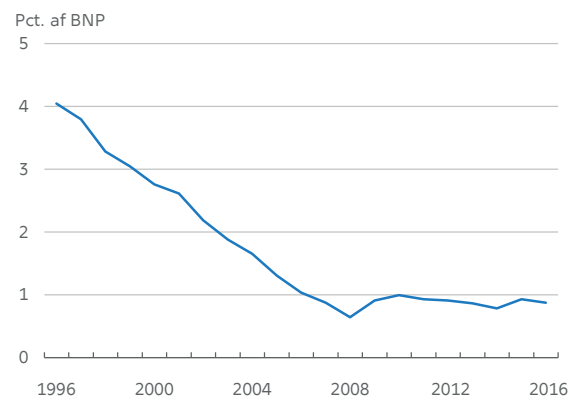
I 2016 udstedte staten obligationer via auktioner og tap for i alt 63 mia. kr. til kursværdi, jf. figur 3. Det var på linje med sigtepunktet, som i juni blev reduceret til 65 mia. kr. fra 75 mia. kr. Efterspørgslen efter obligationerne var god, og salget var jævnt fordelt over året.

Der blev i overensstemmelse med strategien hovedsageligt solgt 2- og 10-årige obligationer. Salget heraf udgjorde tilsammen knap 85 pct. af udstedelserne i 2016 med en relativt lige fordeling mellem de to papirer. Den resterende del blev udstedt i statsobligationen med forfald i 2039 og i statens inflationsindekserede obligation. Staten udstedte ikke i det 5-årige løbetidssegment, hvor efterspørgslen var begrænset.

Udeståendet i skatkammerbevisprogrammet var 27 mia. kr. ved udgangen af året, hvilket var tæt på sigtepunktet på 30 mia. kr. En programstørrelse på omkring 30 mia. kr. vurderes at være den nedre

Statens renteomkostninger var lave

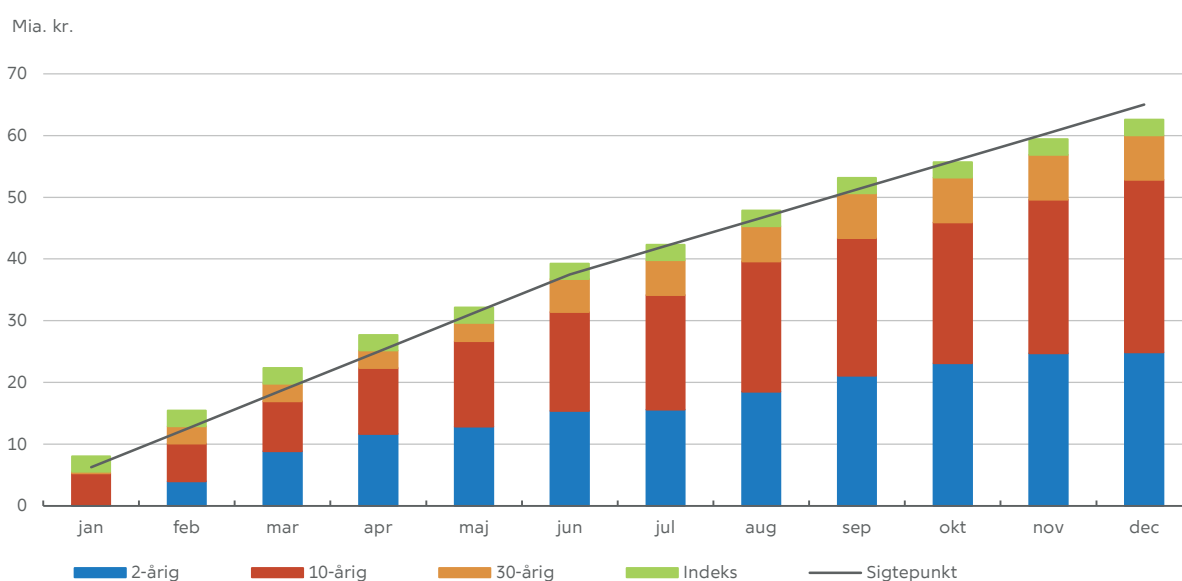
Figur 2



Kilde: Statsregnskab. Tal for 2016 er foreløbige tal fra statens bogføring.

Salget af statsobligationer i 2016 var i tråd med strategien

Figur 3



Anm.: Udstedelser i 2016 til markedsværdi ekskl. ombytninger.

grænse for at fastholde investorinteressen. I gennemsnit blev skatkammerbeviser udstedt til en effektiv rente på -0,6 pct. i 2016. Det lave renteniveau afspejler, at efterspørgslen efter skatkammerbeviser i 2016 var stor især fra dollarinvestorer. Det skal ses i lyset af priserne på valutamarkedet, der gjorde det attraktivt at købe skatkammerbeviser og indgå valutawaps fra kroner til dollar i forhold til fx at investere direkte i amerikanske skatkammerbeviser.

Staten udstedte til rekordlave renter i 2016

I 2016 var de lange danske statsrenter historisk lave, jf. figur 4. I gennemsnit solgte staten nominelle obligationer til en effektiv rente på 0,1 pct., jf. tabel 1, hvilket er rekordlavt.

De danske statsrenter fulgte i 2016 i hovedtræk udviklingen i de europæiske renter og faldt efter det britiske nej ved EU-afstemningen i juni. I løbet af sommeren nåede den effektive rente på statens 10-årige papir ned omkring 0 pct., og i september udstedte staten for første gang 10-årige obligationer til en negativ effektiv rente. Rentefaldet var mindre på korte danske statspapirer, så forskellen mellem korte og lange statsrenter blev indsnævret. Det medvirkede til, at staten valgte at fastlåse renten i en længere periode på en del af gælden ved at indgå renteswaps. Fra juli til november indgik staten renteswaps for 6 mia. kr. i det 10-årige segment, hvor den faste rente betales af staten, jf. afsnit om markedsrisikostyring. I kølvandet på det amerikanske præsidentvalg i november steg de lange renter til omtrent samme niveau som før den britiske afstemning, mens de korte renter forblev omtrent uændrede, jf. figur 5.

Rentspændet til Tyskland blev indsnævret

Spændet mellem de korte danske og tyske statsrenter var frem til efteråret forholdsvis stabilt på et niveau omkring 5 basispoint. Det korte rentespænd steg i november, hvor de tyske renter faldt, jf. figur 6.

I det 10-årige løbetidssegment blev rentespændet til Tyskland indsnævret fra et niveau omkring 35 basispoint i foråret til omkring 25 basispoint i december. Det var i tråd med udviklingen i en række af de lande, som vi normalt sammenligner os med, jf. figur 7. Det danske statsrentespænd påvirkes af mange faktorer, herunder danske pensionselskaber og investeringsforeningers efterspørgsel efter statspapirer med høj varighed, som bl.a. afhænger af udviklingen i varigheden på realkreditmarkedet.

Staten udstedte i 2016 til meget lave renter

Tabel 1

	Salg til kursværdi, mia. kr.	Gennemsnitlig effektiv rente, pct.	Gennemsnitlig løbetid, år
Skatkammerbeviser	27,2*	- 0,6	0,3
Indekserede obligationer:			
0,1 pct. indeksslån 2023	2,5	- 0,3**	7,8
Nominelle obligationer:			
0,25 pct. stående lån 2018	24,9	- 0,4	2,4
1,75 pct. stående lån 2025	27,9	0,4	9,4
4,5 pct. stående lån 2039	7,3	0,8	23,5
I alt, nominelle obligationer	60,1	0,1	7,3

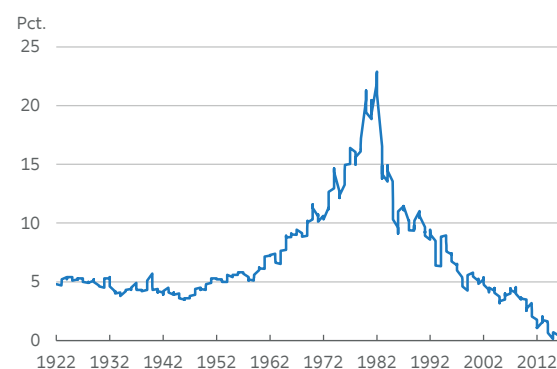
Anm.: Udstedelser ekskl. ombytninger. De gennemsnitlige effektive renter er vægtet efter kursværdi. Den gennemsnitlige løbetid er vægtet efter nominal værdi.

* Udestående opgjort pr. valør 30. december 2016.

** Realrente.

De lange danske statsrenter var historisk lave i 2016

Figur 4

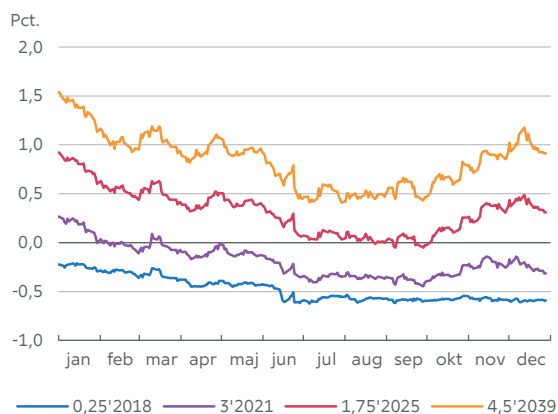


Anm.: Effektiv rente på statens udstedelser i det 10-årige løbetidssegment.

Kilde: Abildgren, Kim (2012), Financial structures and the real effects of credit-supply shocks in Denmark 1922-2011, European Review of Economic History, Vol. 16(4), pp. 490-510 og Danmarks Statistik.

Den 10-årige statsrente nåede ned omkring nul i 2016

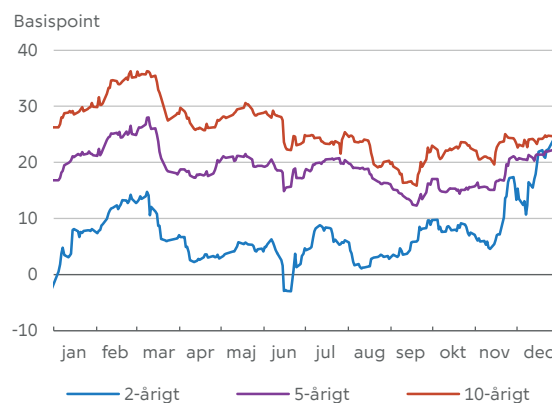
Figur 5



Anm.: Effektive renter på danske statsobligationer.
Kilde: Bloomberg.

Spændet mellem lange statsrenter i Danmark og Tyskland blev indsnævret i 2016

Figur 6



Anm.: Pårrentespænd til Tyskland fordelt på løbetidssegmenter.
Kilde: Nordea Analytics.

Det danske rentespænd var i størstedelen af 2016 højere end fx Østrigs og Finlands trods Danmarks højere kreditvurdering. Det skal bl.a. ses i lyset af ECB's opkøb af statsobligationer, der bidrog til at presse renterne i euroområdet ned.

Staten var aktiv i markedet for at understøtte likviditeten

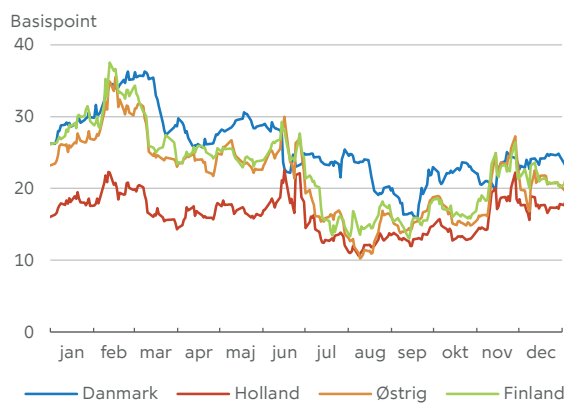
Staten var i 2016 aktiv i det sekundære marked via opkøb, ombytninger og tapsalg, jf. figur 8, for at understøtte likviditeten på det danske statspapirmarked. Både primary dealere og investorer peger på, at statens aktivitet i markedet medvirkede til, at gøre det lettere og billigere at handle danske statspapirer. Det reducerer investorernes krav til afkast og bidrager derfor til lavere finansieringsomkostninger for staten.

Der blev afholdt to faste ombytningsoperationer om måneden, hvorved primary dealere og investorer kunne bytte papirer uden for låneviften til mere likvide udstedelsespapirer uden større transaktionsomkostninger. Ud af en samlet ramme på 30 mia. kr. blev der solgt statspapirer for 19 mia. kr. i forbindelse med ombytninger, jf. tabel 2.

Staten understøttede også markedet via tapsalg og opkøb, der ikke skete som led i ombytninger. Det gav primary dealere mulighed for at købe og sælge papirer i mindre mængder til staten uden

Rentespændet til Tyskland fulgte udviklingen i sammenlignelige lande i 2016

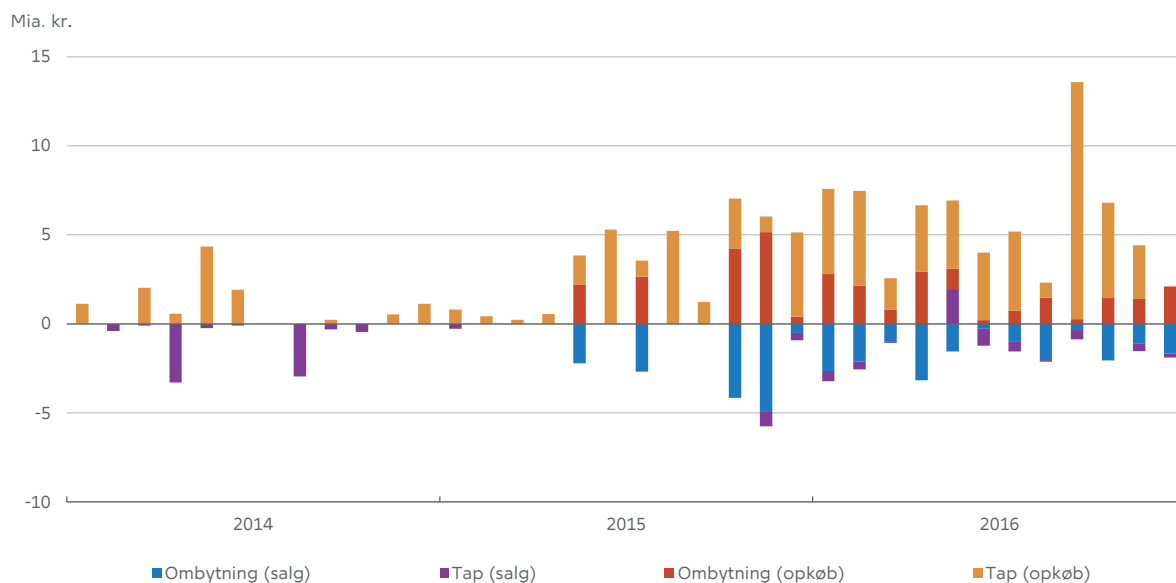
Figur 7



Anm.: Pårrentespænd til Tyskland i det 10-årige løbetidssegment for udvalgte lande.
Kilde: Nordea Analytics.

Statens var fortsat aktiv i det sekundære marked for at understøtte likviditeten

Figur 8



Anm.: Statens aktivitet bortset fra auktioner over statsobligationer.
Kilde: Nationalbanken.

for auktionerne, hvilket gjorde det lettere for primary dealerne løbende at stille priser og fungere som distributionskanal for danske statspapirer. Statens opkøb i obligationer med forfald i 2016 gav desuden investorerne mulighed for at fordele deres geninvesteringer ud over året. Opkøb i papirer med forfald efter indeværende år fremrykker statens finansieringsbehov. I 2016 blev der købt op i papirer med forfald efter 2016 for 17 mia. kr., hvilket svarer til gennemsnittet de seneste år, jf. figur 9.

Opkøbte obligationer blev i 2016 midlertidigt placeret på statens egenbeholdning, hvorfra nogle blev anvendt i forbindelse med de statslige fondes køb og salg af statspapirer. I december blev alle obligationerne på statens egenbeholdning indfriet, hvorved den cirkulerende mængde danske statsobligationer blev reduceret tilsvarende.

Tegn på bedre likviditet på det danske statspapirmarked

En række indikatorer peger på, at likviditeten på det danske statspapirmarked blev forbedret i 2016 i forhold til 2015, hvor udstedelsen af statspapirer var stoppet fra januar til oktober. Handelsom-

Statens ombytninger i 2016

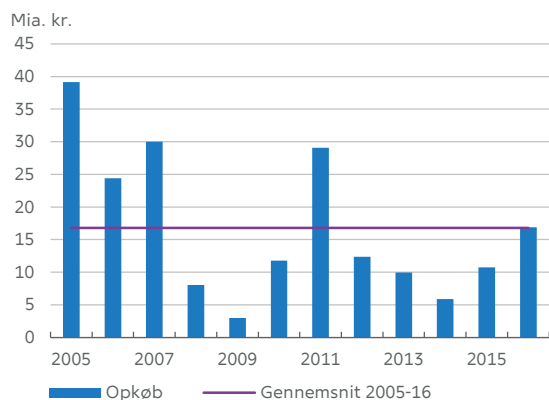
Tabel 2

Udstedelse		Opkøb	
Papir	Salg, mio. kr.	Papir	Opkøb, mio. kr.
0,25'2018	12.348	4'2019	9.089
1,75'2025	6.714	1,5'2023	8.279
		7'2024	31
I alt	19.063		17.400

Anm.: Opgjort til markedsværdi.

Opkøb af obligationer med forfald i efterfølgende år var på gennemsnitligt niveau

Figur 9



Anm.: Opkøb fra markedet af obligationer med forfald i efterfølgende år ekskl. ombytninger. Opgjort til kursværdi.
Kilde: Nationalbanken.

kostningerne på interdealermarkedet, målt ved spændet mellem bud- og udbudspriser på den elektroniske handelsplatform MTS, blev reduceret i 2. halvår 2016, jf. figur 10. Prisfølsomheden baseret på faktiske handler i det samlede sekundære marked faldt. Det peger også på, at likviditeten på det danske statspapirmarked blev forbedret i 2016, jf. figur 11.

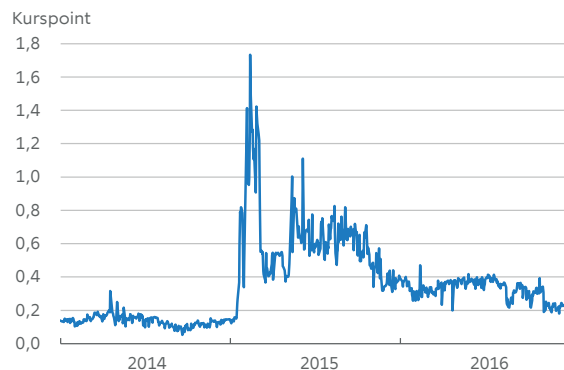
Trods tegn på bedring var likviditeten i 2016 stadig lavere end før det midlertidige udstedelsesstop, og staten vil fortsat være aktiv for at understøtte markedet, jf. "Strategi for statens låntagning og risikostyring i 2017". Desuden introducerer staten fra 1. april 2017 betaling og skærpede krav til primary dealerne med henblik på at forbedre likviditeten på det danske statspapirmarked, jf. "Skærpede krav og betaling skal styrke det danske statspapirmarked".

Udlandets interesse for danske statspapirer var stabil i 2016

Investorer i danske statspapirer forblev i 2016 bredt fordelt på sektorer og geografi. Den danske forsikrings- og pensionssektor var med en ejerandel på ca. 50 pct. fortsat den største investorgruppe, jf. figur 12. Forsikrings- og pensionssektoren øgede i 2016 ejerandelen lidt som følge af en større beholdning af lange danske statspapirer.

Bud-udbudsspænd blev indsnævret i 2016

Figur 10



Anm.: 10-årigt bud-udbudsspænd.
Kilde: MTS Denmark.

Fald i prisfølsomheden indikerer bedre likviditet i 2016

Figur 11



Anm.: MiFID-data. Målet for prispåvirkning og filtrering af data er nærmere beskrevet i *Statens Låntagning og Gæld 2013*, kapitel 8.
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

Udlandets beholdning og ejerandel var stort set uændret i 2016 på et niveau omkring 240 mia. kr. eller 40 pct. af de danske statspapirer, jf. figur 13. Udlandets ejerandel var fortsat størst i de korte løbetidssegmenter.

Staten udstedte ikke udenlandske obligationslån i 2016

I overensstemmelse med strategien udstedte staten ingen udenlandske obligationslån i 2016, hvor der var forfald af udenlandske lån for ca. 20 mia. kr. Statens bidrag til valutareserven blev dermed reduceret tilsvarende.

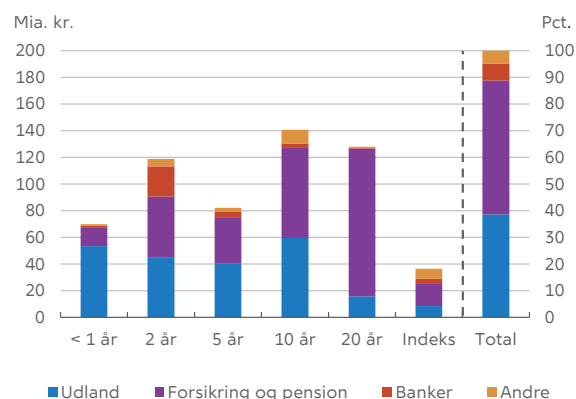
Statens Commercial Paper-programmer, der kan anvendes ved behov for hurtigt at øge valutareserven og/eller indeståendet på statens konto, blev rutinemæssigt testet i februar og september. Samlet blev der udstedt for 110 mio. dollar i papirer med en løbetid mellem en og tre uger ved øvelserne.

Indeståendet på statens konto blev reduceret

Statens finansieringsbehov udgøres af underskuddet på statsfinanserne og afdrag på inden- og udenlandsk statsgæld. I 2016 blev hovedparten af finansieringsbehovet dækket ved at udstede obligationer for 82 mia. kr., heraf 19 mia. kr. i forbindelse med ombytninger. Den resterende del blev dækket ved at trække på statens konto i Nationalbanken, jf. figur 14. Herved blev indeståendet på statens konto nedbragt til 111 mia. kr. ved årets udgang, jf. figur 15. Det var i tråd med strategien om gradvist at reducere indeståendet på statens konto fra det relativt høje niveau under finanskrisen til 75 – 100 mia. kr.

Pensionssektoren ejer omkring halvdelen af danske statspapirer

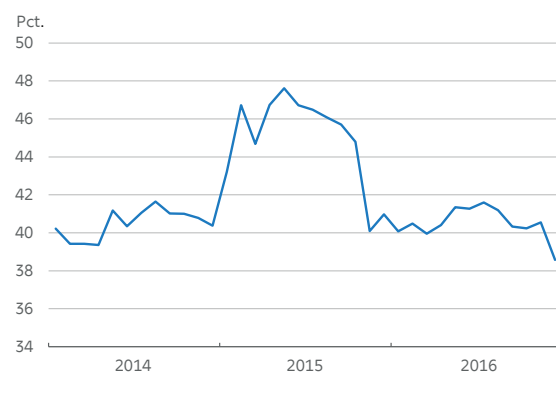
Figur 12



Anm.: Ejerandele i indenlandske statspapirer ultimo 2016.

Den udenlandske ejerandel i danske statspapirer var stabil i 2016

Figur 13

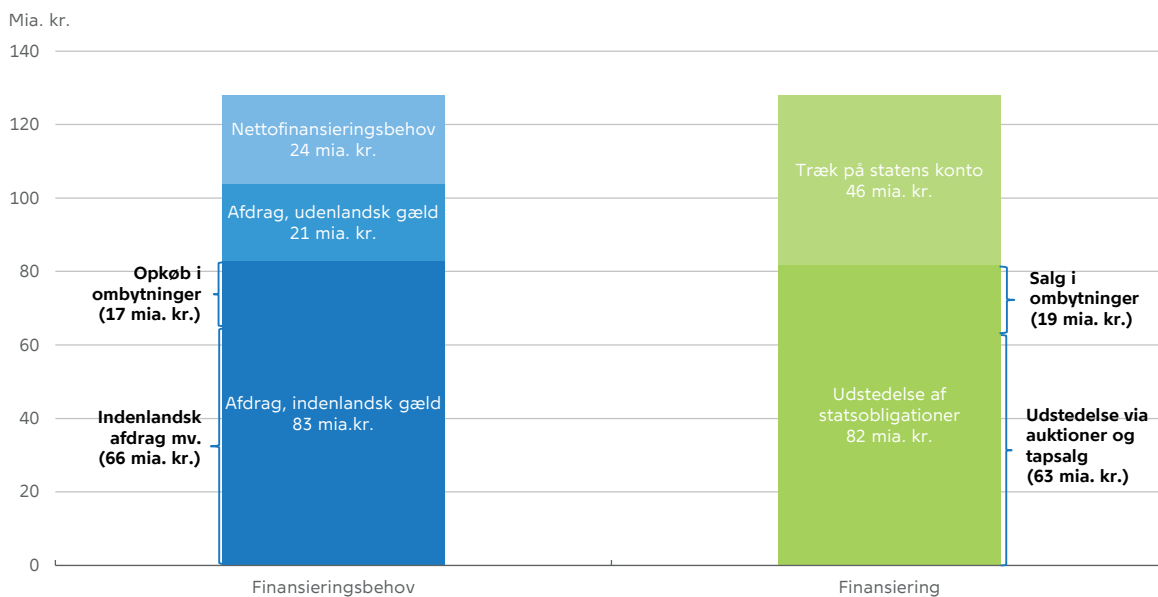


Anm.: Udenlandsk ejerandel i danske statspapirer. Seneste observation er december 2016.

Kilde: Nationalbanken.

Finansieringsbehovet blev dækket via salg af obligationer og træk på statens konto i 2016

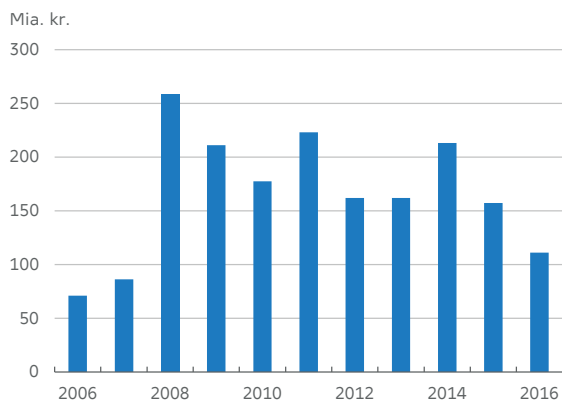
Figur 14



Anm.: Afdrag på indenlandsk gæld inkluderer forfald af statsobligationer, opkøb, nettoudstedelse af skattekammerbeviser, nettokøb til fonde og ændring i sikkerhedsstillelse samt afdrag på swaps indgået i forbindelse med genudlån til Danmarks Skibskredit A/S.
Kilde: Nationalbanken.

Indeståendet på statens konto blev nedbragt i 2016

Figur 15



Markedsrisikostyring

Statens renterisiko er risikoen for, at statens renteomkostninger vil stige som følge af finansiering til højere renter i fremtiden. Risikoen afhænger bl.a. af gældens sammensætning af korte og lange obligationer. I risikostyringen benyttes den gennemsnitlige rentebindingstid – varigheden – som et centralt udtryk for gældsporteføljens renterisiko. Når varigheden er høj, er renten på en stor del af gælden fastlåst over en lang årrække. Det begrænser sandsynligheden for, at statens renteomkostninger stiger pludseligt.

Høj varighed fastholdt

Staten fastholdt i 2016 en høj varighed på gælden – også i international sammenligning. Den gennemsnitlige varighed på statsgælden i 2016 var 11,8 år, jf. figur 16. Det ligger i den øvre del af båndet på 11,5 år +/- 1 år, som blev fastsat ved indgangen til året.

Staten indgik renteswaps i 2. halvår 2016

I tråd med strategien indgik staten renteswaps for 6 mia. kr. i 2. halvår 2016, hvor staten betalte en fast rente. Baggrunden var, at den forventede omkostning ved at fastholde en høj varighed blev vurderet at være lav. Hældningen på den danske statskurve aftog frem til oktober til et lavt niveau sammenlignet med de seneste år, jf. figur 17. Samtidig var den estimerede løbetidspræmie tæt på nul.

Trods indgåelse af renteswaps faldt varigheden lidt i løbet af 2016. Det skyldes hovedsageligt, at indeståendet på statens konto blev nedbragt. Varigheden på statsgælden beregnes på baggrund af fremtidige betalingsstrømme i form af renter og afdrag på passiver fratrukket renter og afdrag på aktiver. Indeståendet på statens konto er et aktiv for staten med kort løbetid. Et stort kontoindestående ophæver i praksis betydningen af tilsvarende korte passiver.

Staten indgik renteswaps, hvor staten betaler en fast rente og modtager en dag-til-dag Eonia-rente (Eonia-swaps), jf. boks 2. Valget af Eonia-renter skyldes, at det europæiske swapmarked er mere likvidt end det danske.

Ingen eksponering over for usikrede pengemarkedsrenter

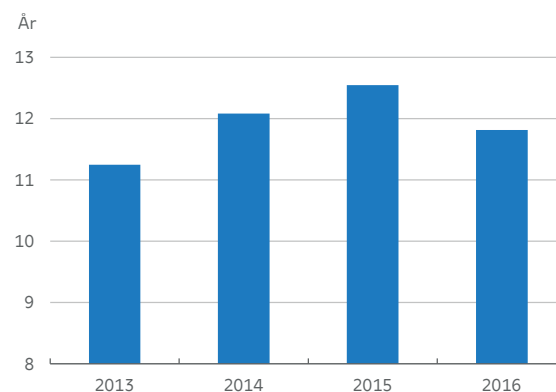
Staten var ved udgangen af 2016 ikke længere eksponeret over for usikrede pengemarkedsrenter. Staten har tidligere indgået renteswaps, hvor der betales en variabel usikret pengemarkedsrente (Cibor/Euribor). De seneste år har staten nedbragt denne eksponering ved at terminere disse renteswaps eller ved at indgå modgående swaps. De sidste af denne type swaps, som ikke er termineret eller modgået, udløb i januar 2017.

Statens valutakurs- og kreditrisici er begrænsede

Staten har kun i begrænset omfang valutakurs- og kreditrisici. Den udenlandske gæld er lav, og staten er kun eksponeret over for ændringer i kursen mellem danske kroner og euro, som Danmark fører fastkurspolitik over for. Staten har stort set ingen kreditrisiko i forbindelse med swaps. Det skyldes, at modparterne (og staten) stiller sikkerhed for markedsværdien, og at sikkerhedsstillelsen justeres dagligt; jf. ”Styring af kreditrisiko: Overgang til gensidig sikkerhedsstillelse”.

Varigheden på statsgælden var fortsat høj i 2016

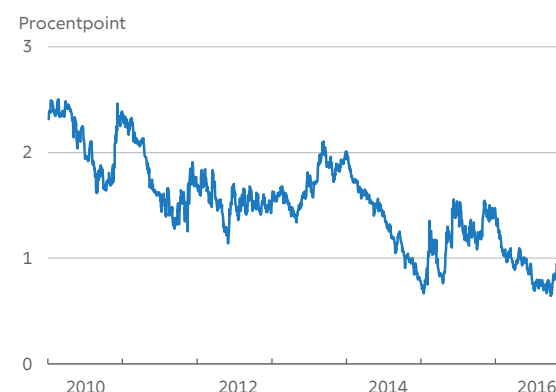
Figur 16



Anm.: Gennemsnitlig varighed opgjort med en fast diskonteringsrente på nul.

Hældningen på den danske statsrentekurve aftog frem til oktober

Figur 17



Anm.: Forskellen mellem 10-årig og 1-årig parrente.
Kilde: Nordea Analytics og egne beregninger.

Statens valg af renteswaps i 2016

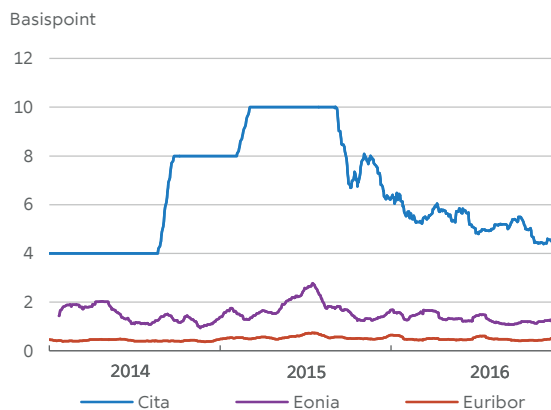
Boks 2

Staten anvender renteswaps til at styre renterisikoen på gældsporteføljen. I 2016 indgik staten renteswaps i det 10-årige løbetidssegment, hvor staten betaler en fast swaprente og modtager en dag-til-dag Eonia-rente. Der ved har staten flyttet en mindre del af sin korte renteeksponering ud til en 10-årig horisont.

Staten har en interesse i at indgå swaps baseret på renter, som har en tæt sammenhæng med de danske statsrenter. En god tilnærmelse til den danske statskurve er Cita-swapkurven. Målt ved forskellen mellem bud- og udbudspriser er likviditeten i Cita-swapmarkedet dog på et lavere niveau end i det europæiske pengemarked, jf. figuren.

På den baggrund blev det vurderet mere relevant for staten at indgå swaps i euro. Eonia er den europæiske variant af Cita-renten og afspejler kreditrisikoen over én dag, mens Euribor-renten fastsættes på baggrund af usikrede lån over fx seks måneder eller et år. Udsvingene i Euribor har typisk været større end i Eonia. I 2016 var vurderingen derfor, at det var mere fordelagtigt for staten at indgå Eonia-swaps. Som følge af fastkurspolitikken er valutakursrisikoen forbundet med at indgå swaps i euro meget begrænset.

Bud-udbudsspænd for 10-årige swaprenter



Anm.: 20-dages glidende gennemsnit.
Kilde: Bloomberg.

Statslige fonde, genudlån og statsgarantier

Midlerne i tre statslige fonde administreres af Nationalbanken

Nationalbanken administrerer på vegne af staten midler i Den Sociale Pensionsfond, Danmarks Innovationsfond og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse, jf. boks 3.

Fondenes aktiver modregnes i opgørelsen af statsgælden og forvaltes sammen med statens øvrige finansielle aktiver og passiver under statsgældsområdet.

Den Sociale Pensionsfond, DSP, havde aktiver for 58 mia. kr. opgjort til nominal værdi ved udgangen af 2016, jf. tabel 3. DSP's nominelle obligationsbeholdning er gradvist nedbragt siden 1995. I 2016 blev der overført lidt under 13 mia. kr. fra fonden til Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, jf. tabel 4. Risikoen på fondens aktiver vurderes separat, men

indgår i den konsoliderede risikostyring af statsgælden. Fondens markedsrisiko styres ved brug af et bånd for den gennemsnitlige Macaulay-varighed henover året. I 2016 var båndet 4,0 år +/- 0,5 år. Varigheden endte i den øvre ende af båndet. I 2017 er båndet fastsat til 3,75 år +/- 0,5 år.

Danmarks Innovationsfonds aktiver udgjorde 14 mia. kr. opgjort til nominal værdi ved udgangen af 2016. Fondens midler må ifølge aftale med Finansministeriet kun investeres i danske statsobligationer. Investeringsstrategien for fonden sigter mod en ligelig fordeling på korte, mellemlange og lange danske statsobligationer. Fonden overførte 400 mio. kr. i 2016 til Uddannelses- og Forskningsministeriet.

Aktiverne i Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse udgjorde ca. 700 mio. kr. ved udgangen af 2016. Det er fastlagt ved lov, at fondens midler kun

Statslige fonde

Boks 3

Den Sociale Pensionsfond, DSP

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

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

Danmarks Innovationsfond

I marts 2014 vedtog Folketinget lov om etablering af Danmarks Innovationsfond. Midlerne i den nye fond var en sammenlægning af midlerne i Højteknologifonden, Det Strategiske Forskningsråd og Rådet for Teknologi og Innovation.

Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse

Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse blev oprettet i 2007 og har til formål at støtte indsatser, der forebygger fysisk og psykisk nedslidning, arbejdsulykker og erhvervs sygdomme. Der blev ved fondens oprettelse indskudt 3 mia. kr. i fonden, og der er ikke planlagt yderligere kapitalindskud.

Fondenes aktiver, ultimo 2016

Tabel 3

Nominal værdi, mia. kr.	DSP	Danmarks Innovationsfond	Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse	Andel af udestående, pct. ¹
4 pct. stående lån 2017	10,8	2,9	-	26
4 pct. stående lån 2019	16,1	4,0	0,6	25
3 pct. stående lån 2021	7,4	3,0	-	11
1,5 pct. stående lån 2023	8,3	2,7	-	22
7 pct. stående lån 2024	6,3	1,3	-	47
Statsobligationer i alt	48,8	13,9	0,6	
Realkreditobligationer mv. ²	7,4	-	-	
Indeksobligationer ³	1,4	-	-	
Kontoindestående	0,8	0,2	0,1	
I alt	58,4	14,1	0,7	

1. Angiver fondenes ejerandel i det samlede udestående i papiret.

2. Realkredit-, kommunekredit-, fiskeribank- og nominelle skibskreditobligationer.

3. Indeksret værdi.

må investeres i danske statsobligationer. Fonden overførte i 2016 midler for 74 mio. kr. til Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering.

Lidt større omfang af lån fra staten til statslige selskaber

En række statslige selskaber har adgang til at optage lån hos staten, såkaldte genudlån, jf. boks 4. I 2016 ydede staten genudlån for 20 mia. kr. til nominal værdi, jf. tabel 5. Dermed udgjorde den samlede beholdning af genudlån 108 mia. kr. svarende til ca. 5 pct. af BNP. Det er en stigning på 5 mia. kr. i forhold til 2015.

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

Nyt selskab fik adgang til genudlån i 2016

Aktstykker om finansiering af Fjordforbindelsen Frederikssund blev tiltrådt af Finansudvalget, hvorved selskabet kunne optage genudlån i 2016 for 0,8 mia. kr. til anlæg af en ny vejforbindelse over Roskilde Fjord. Aktstykkerne gav desuden selskabet adgang til at anvende finansielle kontrakter, herunder renteswaps under statsgaranterede rammeaftaler.

Fondenes indtægter og udgifter i 2016

Tabel 4

Mio. kr.	DSP	Danmarks Innovationsfond	Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse
Indtægter:			
Renter mv. ¹	3.899	225	-1
Udgifter:			
Overførsel til ministerium	12.750	400	74
Pensionsafkastskat ²	37	-	-
Nettoindtægter	-8.888	-175	-75

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

Genudlån

Boks 4

Ved genudlån optager selskabet lån direkte hos staten. Låneprovenuet udbetales fra statens konto, og det afledte finansieringsbehov dækkes ved, at staten løbende udsteder obligationer. Selskaberne betaler renter og afdrag til staten. Lånevilkårene er som udgangspunkt de samme som for staten. Det betyder, at et genudlåns kuponrente, rentetermin og afdragstidspunkt svarer til en eksisterende statsobligations egenskaber. Når et selskab anmoder om genudlån, fastsættes kursen på lånet på baggrund af markedskursen på den tilsvarende statsobligation. Selskaberne betaler som udgangspunkt et årligt provenu på 0,15 pct. af det samlede låneomfang til staten.

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

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

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

Finansiell Stabilitets resterende beholdning af genudlån forfaldt i november 2016, hvorefter selskabet ikke længere havde udestående genudlån.

Genudlånsbeholdningen omfattede i 2016 fortsat et bilateralt lån til Irland på 400 mio. euro svarende til ca. 3 mia. kr., som Irland fik bevilget i 2010. Lånet blev udbetalt i fire rater i 2012-13. Hver lånerate har en oprindelig løbetid på 7,5 år med en rente svarende til 3-måneders Euribor + 1 procentpoint.

Færre statslige lånegarantier

Ved udgangen af 2016 administrerede Nationalbanken statslige lånegarantier for 25 mia. kr. svarende til 1 pct. af BNP, jf. tabel 6. Det er en reduktion på ca. 3 mia. kr. i forhold til året før. De største lånegarantier er udstedt til Øresundsbro Konsortiet og A/S Storebælt. Garantier til disse to selskaber udgør hovedparten af lånegarantierne. Den danske og svenske stat hæfter solidarisk for Øresundsbro Konsortiets gæld.

Genudlån i 2016

Tabel 5

Mia. kr., nominel værdi	Beholdning ultimo 2015	Bruttooptag i 2016	Afdrag og førtidsindfrielse i 2016	Beholdning ultimo 2016
Infrastruktur				
Energinet.dk	18,2	2,7	-	20,9
A/S Storebælt	16,1	0,6	1,1	15,7
Udviklingsselskabet By & Havn I/S	15,5	2,4	3,1	14,8
A/S Øresund	10,1	2,3	2,1	10,3
Metroselskabet I/S	10,1	7,5	2,6	15,0
Femern A/S	2,0	1,7	1,3	2,4
A/S Femern Landanlæg	0,7	0,8	0,2	1,3
Sund & Bælt Holding A/S	0,4	0,1	-	0,5
Hovedstadens Letbane I/S	0,1	-	-	0,1
Fjordforbindelsen Frederikssund	-	0,5	-	0,5
Øvrige				
EKF Danmarks Eksportkredit	15,8	1,3	2,1	14,9
Danmarks Skibskredit A/S	5,9	-	1,5	4,5
Finansiell Stabilitet	0,8	-	0,8	-
DR (Danmarks Radio)	3,1	-	-	3,1
Irland	3,0	-	-	3,0
Statens Serum Institut	0,4	-	-	0,4
I alt	102,3	19,9	14,7	107,6

Anm.: Genudlån til Danmarks Skibskredit A/S er opgjort uden afdækningsporteføljen. Summen af bevægelser for Danmarks Skibskredit A/S over året er som følge af bevægelser i dollarkursen ikke lig med ændringen i beholdningen. Forskellen modsvarer af en tilsvarende ændring i værdien af statens afdækningsportefølje. Nordsøfonden havde ingen genudlån i 2016 og indgår derfor ikke i tabellen.

Den danske stat yder også garantier, der ikke administreres af Nationalbanken. Garantierne er fortrinsvist givet til internationale organisationer, eksportkredit og almene boligprojekter. Samlet havde den danske stat udstedt garantier for 318 mia. kr. i 2015 svarende til 16 pct. af BNP.¹

Organisering af statsgældsforvaltningen

Målsætningen og hovedprincipperne for statsgældspolitikken samt opgaver og organisering af forvaltningen af statsgælden var uændret i 2016. Målsætningen, opgaver og organiseringen er beskrevet på www.statsgaeld.dk under "Om statsgældsforvaltningen".

Lånegarantier administreret af Nationalbanken på vegne af staten

Tabel 6

Ultimo 2016	Mio. kr.	Pct. af BNP
A/S Storebælt	6.239	0,3
A/S Øresund	517	0,0
A/S Femern Landanlæg	39	0,0
Femern A/S	36	0,0
Sund og Bælt Holding A/S	4	0,0
Øresundsbro Konsortiet	14.202	0,7
DSB	3.117	0,2
DR (Danmarks Radio)	796	0,0
I alt	24.950	1,2

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

1 jf. Statsregnskabet 2015.

Statens låntagning og gæld 2016

- 1 STATSGÆLDEN, ULTIMO 2006-16
- 2 STATENS FINANSIERINGSBEHOV, 2006-16
- 3 RENTEBETALINGER PÅ STATSGÆLDEN, 2013-16
- 4 STATENS LÅNOPTAGELSE, 2016
- 5 STATSLÅN, ULTIMO 2016
- 6 STATENS RENTESWAPS: TRANSAKTIONER I 2016
OG BEHOLDNING ULTIMO 2016
- 7 GENUDLÅN OG STATSGARANTIER ADMINISTRERET
AF NATIONALBANKEN, 2012-16

Statsgælden, ultimo 2006-16 (fortsættes næste side)

Bilagstabel 1

Mio. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
A. Lån					
<i>Indenlandske lån</i>					
- obligationer, nominelt fast forrentede	428.796	403.039	451.394	505.973	556.900
- obligationer, inflationsindekseerede ¹	-	-	-	-	-
- fiskeribankobligationer	-	-	-	995	887
- præmieobligationer	200	200	200	100	-
- statsgældsbeviser	-	-	-	-	-
- skatkammerbeviser	42.660	19.660	-	-	25.460
- indeksslån og lånepakke ²	379	277	-	-	-
- valutaswaps fra kroner til euro (netto) ³	-12.755	-13.262	-11.662	-8.197	2.974
- valutaswaps fra kroner til dollar	-4.862	-7.873	-10.423	-10.956	-9.808
I alt indenlandsk gæld	454.418	402.040	429.509	487.921	576.413
<i>Udenlandske lån⁴</i>					
- i dollar	4.583	6.844	9.947	10.218	9.901
- i euro	75.219	61.738	123.126	129.351	104.811
- i andre valutaer samt flermøntede	21	20	19	19	18
I alt udenlandsk gæld	79.823	68.642	133.092	139.588	114.731
I alt inden- og udenlandsk gæld	534.241	470.682	562.600	627.509	691.144
B. Sikkerhedsstillelse for swaps ⁵	-	-	-	-	-
C. Indestående i Danmarks Nationalbank ⁶	-70.958	-86.333	-258.131	-210.932	-177.282
D. DSP, Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse samt Danmarks Innovationsfond					
- statspapirer	-125.111	-128.547	-98.604	-77.720	-75.511
- andre værdipapirer	-9.535	-8.686	-9.643	-37.376	-52.075
I alt for de tre fonde	-134.646	-137.223	-108.247	-115.096	-127.587
Samlet statsgæld (A+B+C+D)	328.637	247.116	196.222	301.481	386.275
Samlet statsgæld i pct. af BNP	19,5	14,2	10,9	17,5	21,3

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

1. Indeksobligationer er opgjort til indekseret værdi ultimo året.
2. Lån overført fra Hypotekbanken.
3. Valutaswaps fra kroner til euro fratrukket valutaswaps fra euro til kroner.
4. Udenlandske lån er opgjort efter sluteksponering.
5. Sikkerhedsstillelse i kontanter for markedsværdien af statens swaps. Nettosikkerhedsstillelse modtaget fra modparterne.
6. Indestændet er opgjort inkl. de statslige fondes kontoindestående. For 2016 er statens konto opgjort i henhold til Danmarks Nationalbanks månedsbalance.

Statsgælden, ultimo 2006-16 (fortsat)

Bilagstabel 1

Mio. kr.	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A. Lån						
<i>Indenlandske lån</i>						
- obligationer, nominelt fastforrentede	606.627	620.695	615.907	637.617	584.356	572.020
- obligationer, inflationsindekserede ¹	-	10.207	23.251	35.531	35.667	38.193
- fiskeribankobligationer	786	684	594	507	424	343
- præmieobligationer	-	-	-	-	-	-
- statsgældsbeviser	-	-	-	-	-	-
- skatkammerbeviser	44.200	44.940	32.300	29.800	29.840	27.180
- indekslån og lånepakke ²	-	-	-	-	-	-
- valutaswaps fra kroner til euro (netto) ³	2.974	-1.490	-1.490	-	-	-
- valutaswaps fra kroner til dollar	-8.660	-7.512	-6.364	-5.215	-4.067	-2.942
I alt indenlandsk gæld	645.927	667.524	664.198	698.240	646.220	634.794
<i>Udenlandske lån⁴</i>						
- i dollar	8.957	7.662	6.219	5.778	5.047	3.795
- i euro	102.861	82.338	69.689	53.207	28.223	8.044
- i andre valutaer samt flermøntede	-	-	-	-	-	-
I alt udenlandsk gæld	111.818	90.000	75.908	58.986	33.270	11.839
I alt inden- og udenlandsk gæld	757.745	757.524	740.106	757.225	679.490	646.633
B. Sikkerhedsstillelse for swaps ⁵	-	-	3.596	3.804	2.859	1.610
C. Indestående i Danmarks Nationalbank ⁶	-223.100	-161.991	-161.953	-213.099	-157.376	-110.928
D. DSP, Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse samt Danmarks Innovationsfond						
- statspapirer	-69.351	-70.859	-65.550	-64.825	-62.399	-63.233
- andre værdipapirer	-51.393	-37.902	-32.352	-25.259	-17.172	-8.834
I alt for de tre fonde	-120.744	-108.761	-94.902	-90.084	-79.571	-72.067
Samlet statsgæld (A+B+C+D)	413.901	486.771	486.848	457.846	445.402	465.249
Samlet statsgæld i pct. af BNP	22,4	25,7	25,2	23,2	22,0	22,8

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

1. Indeksobligationer er opgjort til indekseret værdi ultimo året.

2. Lån overført fra Hypotekbanken.

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

4. Udenlandske lån er opgjort efter sluteksponering.

5. Sikkerhedsstillelse i kontanter for markedsværdien af statens swaps. Nettosikkerhedsstillelse modtaget fra modparterne.

6. Indestændet er opgjort inkl. de statslige fondes kontoindestående. For 2016 er statens konto opgjort i henhold til Danmarks Nationalbanks månedsbalance.

Statens finansieringsbehov, 2006-16

Bilagstabel 2

Mia. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
Drifts- anlægs- og udlånsbudget	98,6	106,2	72,3	-29,8	-88,7
Genudlån mv.	-12,4	-8,5	-13,5	-82,0	1,1
Fordelte emissionskurstab og skyldige renter ¹	-0,9	0,4	0,3	-1,3	-1,2
Andre kapitalposter ²	5,0	-15,3	-10,7	3,1	-4,9
Nettokassesaldo	90,2	82,8	48,3	-110,0	-93,7
Nettofinansieringsbehov (=-Nettokassesaldo)	-90,2	-82,8	-48,3	110,0	93,7
Afdrag langfristet indenlandsk statsgæld ³	75,6	51,8	37,7	61,2	62,5
Afdrag skatkammerbeviser ⁴	60,1	42,7	19,7	0,0	0,0
Indenlandsk finansieringsbehov ⁵	45,5	11,6	8,7	171,2	156,2
Afdrag langfristet udenlandsk statsgæld ⁶	10,5	10,4	19,4	17,9	36,5
Afdrag Commercial Paper ⁶	0,0	0,0	0,0	60,3	5,1
Finansieringsbehov	56,0	22,1	28,0	249,4	197,8

fortsat

Bilagstabel 2

Mia. kr.	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Drifts- anlægs- og udlånsbudget	-33,1	-75,7	5,8	6,7	28,4	na.
Genudlån mv.	2,9	-7,7	-9,5	24,2	-8,7	na.
Fordelte emissionskurstab og skyldige renter ¹	-1,7	-2,5	-1,7	-1,8	1,6	na.
Andre kapitalposter ²	1,7	4,3	4,2	-6,6	-8,1	na.
Nettokassesaldo	-30,2	-81,6	-1,2	22,6	13,1	-24,0
Nettofinansieringsbehov (=-Nettokassesaldo)	30,2	81,6	1,2	-22,6	-13,1	24,0
Afdrag langfristet indenlandsk statsgæld ³	63,8	60,2	55,1	54,2	88,2	72,9
Afdrag skatkammerbeviser ⁴	25,5	44,2	44,9	32,3	29,8	29,8
Indenlandsk finansieringsbehov ⁵	119,5	186,0	100,1	63,9	104,9	126,7
Afdrag langfristet udenlandsk statsgæld ⁶	33,2	32,5	22,1	26,8	22,8	21,5
Afdrag Commercial Paper ⁶	4,6	2,5	2,8	2,5	3,7	0,0
Finansieringsbehov	157,2	221,0	125,0	93,2	131,3	148,2

Kilde: Statsregnskabet. 2016 er baseret på Nationalbankens opgørelse ultimo året, hvilket kan afvige fra regnskabstal.

1. Inkl. opkøbskurstab.

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

3. Inkl. nettokøb af obligationer fra de statslige fonde, der administreres af statsgældsforvaltningen.

4. Svarer til udeståendet ultimo året inden.

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

6. Inkl. nettobetaling på valutawaps.

Rentebetalinger på statsgælden

Bilagstabel 3

Mia. kr.	2013	2014	2015	2016
Indenlandsk gæld	20,6	19,2	21,6	21,5
Udenlandsk gæld	-0,3	-1,0	-0,2	0,1
Statens konto i Nationalbanken	0,0	0,0	0,6	0,3
Statslige fonde	-3,6	-2,8	-3,2	-4,1
Statsgælden	16,7	15,5	18,8	17,8
Statsgælden, pct. af BNP	0,9	0,8	0,9	0,9
Statslige genudlån	-2,9	-2,5	-2,5	-2,1
Statsgælden, korrigeret for genudlån	13,8	13,0	16,4	15,7
Statsgælden, korrigeret for genudlån, pct. af BNP	0,7	0,7	0,8	0,8

Anm.: Et positivt fortegn angiver en renteudgift. Et negativt fortegn angiver en renteindtægt.
Kilde: Statsregnskabet. Tal for 2016 er foreløbige tal fra statens bogføring.

Statens indenlandske lånoptagelse, 2016

Bilagstabel 4

ISIN-kode	Pålydende rente, pct.	Titel	Åbnet	Sidste termin	Udstedt beløb, nominelt, mio. kr	Udstedt beløb, markedsværdi, mio. kr
Statsobligationer						
DK0009923484	0,25	Stående lån 2018	21. okt. 2015 -	15. nov. 2018	36.625	37.239
DK0009922916	0,1	Indekseret lån 2023	24. maj 2012 -	15. nov. 2023	2.340	2.511
DK0009923138	1,75	Stående lån 2025	20. maj 2014 -	15. nov. 2025	30.830	34.631
DK0009922320	4,5	Stående lån 2039	11. nov. 2008 -	15. nov. 2039	4.055	7.251
Skatkammerbeviser						
DK0009815672	0	Skatkammerbevis 2016 I	28. aug. 2015 -	1. mar. 2016	1.480	1.481
DK0009815755	0	Skatkammerbevis 2016 II	27. nov. 2015 -	1. jun. 2016	15.060	15.080
DK0009815839	0	Skatkammerbevis 2016 III	26. feb. 2016 -	1. sep. 2016	19.300	19.336
DK0009815912	0	Skatkammerbevis 2016 IV	30. maj 2016 -	1. dec. 2016	25.220	25.280
DK0009816050	0	Skatkammerbevis 2017 I	30. aug. 2016 -	1. mar. 2017	24.360	24.419
DK0009816134	0	Skatkammerbevis 2017 II	29. nov. 2016 -	1. jun. 2017	2.820	2.830

Anm.: For indeksobligationen er det udstedte nominelle beløb opgjort ekskl. indeksopskrivning, mens det udstedte beløb til markedsværdi indeholder indeksopskrivning ved udstedelserne. Udstedelser i forbindelse med ombytninger er medtaget.

Indenlandske statslån, ultimo 2016

Bilagstabel 5.1

Mio. kr., nominel værdi	Udestående ultimo 2015	Udstedelser 2016	Afdrag 2016	Udestående ultimo 2016	Sidste termin	ISIN-kode
Fastforrentede statsobligationslån						
<i>Stående lån</i>						
2,5 pct. stående lån 2016	54.250	-	54.250	-	15. nov. 2016	DK0009922759
4 pct. stående lån 2017	52.870	-	118	52.753	15. nov. 2017	DK0009921942
0,25 pct. stående lån 2018	18.970	36.625	-	55.595	15. nov. 2018	DK0009923484
4 pct. stående lån 2019	95.300	-	11.470	83.830	15. nov. 2019	DK0009922403
3 pct. stående lån 2021	92.495	-	-	92.495	15. nov. 2021	DK0009922676
1,5 pct. stående lån 2023	61.880	-	12.710	49.170	15. nov. 2023	DK0009923054
7 pct. stående lån 2024	21.386	-	5.294	16.092	10. nov. 2024	DK0009918138
1,75 pct. stående lån 2025	63.235	30.830	-	94.065	15. nov. 2025	DK0009923138
4,5 pct. stående lån 2039	123.960	4.055	-	128.015	15. nov. 2039	DK0009922320
<i>Inflationsindekserede stående lån</i>						
0,1 pct. indekseret lån 2023 ¹	35.667	2.526	-	38.193	15. nov. 2023	DK0009922916
<i>Serielån</i>						
4 pct. serielån 2017	10	-	5	5	15. jun. 2017 ²	DK0009902728
<i>Uamortisable</i>						
5 pct. Dansk-Islandsk Fond 1918	1	-	-	1	Uamortisabelt	•
Fastforrentede statsobligationslån i alt	620.023	74.036	83.846	610.213		
Skatkammerbeviser						
Skatkammerbevis I 2016	27.400	1.480	28.880	-	1. mar. 2016	DK0009815672
Skatkammerbevis II 2016	2.440	15.060	17.500	-	1. jun. 2016	DK0009815755
Skatkammerbevis III 2016	-	19.300	19.300	-	1. sep. 2016	DK0009815839
Skatkammerbevis IV 2016	-	25.220	25.220	-	1. dec. 2016	DK0009815912
Skatkammerbevis I 2017	-	24.360	-	24.360	1. mar. 2017	DK0009816050
Skatkammerbevis II 2017	-	2.820	-	2.820	1. jun. 2017	DK0009816134
Skatkammerbeviser i alt	29.840	88.240	90.900	27.180		
Fiskeribankobligationer						
6 pct. Fiskeribankobligation 2016	1	-	1	-	1. maj 2016	DK0009604035
7 pct. Fiskeribankobligation 2016	3	-	3	-	1. maj 2016	DK0009603656
5 pct. Fiskeribankobligation 2019	203	-	53	150	1. nov. 2019	DK0009604621
5 pct. Fiskeribankobligation 2025	217	-	23	194	1. nov. 2025	DK0009604894
Fiskeribankobligationer	424	-	81	343		
Indenlandske statspapirer i alt	650.287	162.276	174.827	637.736		
Swap fra kroner til dollar	-4.067	-	-1.125	-2.942		
Indenlandsk gæld i alt	646.220	162.276	173.702	634.794		

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

2. Kan indfries af staten med tre måneders varsel.

Udenlandske statslån, ultimo 2016

Bilagstabel 5.2

ISIN-kode/lånenr. ¹	Pålydende rente, pct.	Titel	Sidste termin	Udestående beløb, mio. kr. ²
Lån				
XS1046173529	0,875	2014/17 dollarlån	20. mar. 2017	10.579,2
1741	0,875	2014/17 swap fra dollar		-10.579,2
•	0,417	2014/17 swap til euro		8.044,2
Lån i alt				8.044,2
Øvrig udenlandsk gæld		Valutaswaps i dollar ³		3.795,3
Udenlandsk gæld i alt				11.839,4

1. ISIN-koder er anvendt ved lån og lånenummer ved swaps.

2. Det udestående beløb er pr. 31. december 2016 omregnet til kroner efter følgende kurser pr. 30. december 2016: euro = 743,44 og dollar = 705,28.

3. Statens valutaswaps i dollar er alle indgået i forbindelse med afdækning af genudlån i dollar til Danmarks Skibskredit A/S.

Statens indgåelse af renteswaps, 2016

Bilagstabel 6.1

Startdato	Udløbsdato	Staten betaler	Valuta	Notional værdi, mio. kr.
14. jul. 2016	14. jul. 2026	Fast rente	Euro	186
15. jul. 2016	15. jul. 2026	Fast rente	Euro	186
8. aug. 2016	8. aug. 2026	Fast rente	Euro	186
10. aug. 2016	10. aug. 2026	Fast rente	Euro	372
11. aug. 2016	11. aug. 2026	Fast rente	Euro	372
12. aug. 2016	12. aug. 2026	Fast rente	Euro	372
16. aug. 2016	16. aug. 2026	Fast rente	Euro	372
23. aug. 2016	23. aug. 2026	Fast rente	Euro	372
30. aug. 2016	30. aug. 2026	Fast rente	Euro	186
30. aug. 2016	30. aug. 2026	Fast rente	Euro	372
9. sep. 2016	9. sep. 2026	Fast rente	Euro	372
27. sep. 2016	27. sep. 2026	Fast rente	Euro	372
28. sep. 2016	28. sep. 2026	Fast rente	Euro	372
28. sep. 2016	28. sep. 2026	Fast rente	Euro	372
29. sep. 2016	29. sep. 2025	Fast rente	Euro	372
29. sep. 2016	29. sep. 2026	Fast rente	Euro	372
30. sep. 2016	30. sep. 2025	Fast rente	Euro	372
4. nov. 2016	4. nov. 2025	Fast rente	Euro	372

Anm.: På alle indgåede renteswap i 2016 betaler staten en fast rente og modtager dag-til-dag Eonia-rente.

Statens porteføljerenteswaps, ultimo 2016

Bilagstabel 6.2

Udløbsår	Eurorenteswaps	
	Nettoeksponering, mio. euro	Nettoeksponering, mio. kr. ¹
2017	175	1.301
2018	-	-
2019	-	-
2020	-	-
2021	-	-
2022	-	-
2023	-	-
2024	-	-
2025	-150	-1.115
2026	-650	-4.832
Renteswaps i alt	-625	-4.647

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

¹. Omregnet til kroner efter kursen 30. december 2016: euro = 743,44.

Genudlån og statsgarantier administreret af Nationalbanken, 2012-16

Bilagstabel 7

Mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
Genudlån					
DR (Danmarks Radio)	3.522	3.322	3.241	3.140	3.140
Danmarks Skibskredit A/S	8.863	7.304	6.748	5.902	4.534
EKF Danmarks Eksportkredit	10.453	14.839	16.670	15.810	14.933
Energinet.dk	11.875	12.572	16.319	18.216	20.924
Femern A/S	800	1.100	1.550	1.950	2.350
A/S Femern Landanlæg	200	400	500	725	1.325
Finansiell Stabilitet A/S	13.532	12.862	5.328	800	-
Fjordforbindelsen Frederikssund					530
Metroselskabet I/S	2.940	5.240	7.090	10.140	15.035
Nordsøfonden	-	-	-	-	-
Statens Serum Institut	387	387	387	387	387
A/S Storebælt	13.365	13.765	15.711	16.143	15.696
Sund og Bælt Holding A/S	350	450	400	400	500
Udviklingselskabet By og Havn I/S	11.575	11.775	11.775	15.500	14.800
A/S Øresund	8.712	9.762	10.262	10.062	10.342
Ring 3 Letbane I/S				100	100
Irland	1.492	2.984	2.977	2.985	2.974
Island	1.485	1.485	-	-	-
I alt	89.551	98.247	98.959	102.260	107.569
Garantier					
DR (Danmarks Radio)	876	856	836	816	796
DSB	5.889	6.223	5.404	4.632	3.117
Femern A/S	-	-	-	-	36
A/S Femern Landanlæg	-	-	-	-	39
Fjordforbindelsen Frederikssund					-
A/S Storebælt	12.993	11.249	8.905	7.176	6.239
Sund og Bælt Holding A/S	31	23	21	28	4
A/S Øresund	2.556	1.630	515	456	517
Øresundsbro Konsortiet I/S	18.183	16.425	15.905	15.011	14.202
I alt	40.528	36.406	31.586	28.120	24.950

Anm.: Opgørelsen af garantier er inklusive garanterede swaps.