

# DANMARKS NATIONALBANK

12. JUNI 2020 — NR. 9

## STRATEGIMEDDELELSE

# Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2020



### Sigtepunkt på 125 mia. kr. for obligationssalg

Der sigtes mod et salg af indenlandske statsobligationer i 2020 på 125 mia. kr.



### Uændret lånevifte og benchmarkpapirer

Låneviften fastholdes. Fokus vil være på at udstede i de 2- og 10-årige nominelle obligationer.



### Øget salg af skatkammerbeviser og CP

En del af finansieringsbehovet i 2020 dækkes ved kortfristede udstedelser.

### Statens nettofinansieringsbehov i 2020 er opjusteret med 200 mia. kr.

Skønnet for statsfinansieringen i 2020 er forværret siden december som følge af coronakrisen. Ifølge Økonomisk Redegørelse fra maj ventes nettofinansieringsbehovet i 2020 at udgøre 178 mia. kr., svarende til en opjustering på 200 mia. kr., jf. tabel 1. Opjusteringen afspejler primært lavere skatteindtægter grundet de økonomiske konjunkturer og udgifter til hjælpepakker til erhvervslivet, hvoraf ca. 40 mia. kr. er midlertidige tiltag. Når der også tages højde for afdrag på gæld og statens køb af obligationer til finansiering af støttet byggeri, ventes finansieringsbehovet i 2020 at være 294 mia. kr.

### Sigtepunktet for salget af statsobligationer i 2020 er fortsat 125 mia. kr.

På trods af opjusteringen af finansieringsbehovet fastholdes sigtepunktet for obligationssalget i 2020 på 125 mia. kr. til kursværdi. Det skal ses i lyset af, at sigtepunktet blev opjusteret med 50 mia. kr. i marts, jf. meddelelse ([link](#)), samt ønsket om at sikre en stabil og forudsigelig obligationsudstedelse i 2020. Det resterende finansieringsbehov dækkes via statens kortfristede låneprogrammer, skatkammerbeviser og commercial papers, CP, og ved at trække på statens konto. Med et kontoindestående ultimo året i den nedre del af intervallet på 50-75 mia. kr. ventes der et samlet udestående i CP og skatkammerbeviser på omtrent 140 mia. kr. ultimo 2020.

### De korte udstedelser nedbringes i takt med udfasning af hjælpepakkerne

I lyset af at behovet for finansiering i 2020 er opstået hurtigere og mere pludseligt end under tidligere kriser, samt at en del af det øgede lånebehov er midlertidigt, er der sket en hurtig opbygning af statens kortfristede låneprogrammer, særligt statens to CP-programmer. Statens CP-programmer blev aktiveret i slutningen af marts og er siden da opbygget til ca. 100 mia. kr. Det er strategien, at udeståendet i de korte papirer nedbringes, i takt med at de midlertidige tiltag bliver udfaset, og gradvist erstattes af obligationer med længere løbetid afhængigt af lånebehovet.

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

Staten har i 2020 udstedt obligationer for ca. 56 mia. kr. til kursværdi via auktioner og tapsalg. Det er i overensstemmelse med det opjusterede sigtepunkt, jf. figur 1. Udstedelserne har været fokuseret i det 10-årige nominelle løbetidssegment og den nye

### Finansieringsbehov og finansiering i 2020

Tabel 1

Finansieringsbehov	Mia. kr.
Nettofinansieringsbehov	178
Køb af obligationer til finansiering af støttet byggeri	29
Afdrag langfristet gæld mv.	63
Afdrag skatkammerbeviser	24
<b>Finansieringsbehov i alt</b>	<b>294</b>

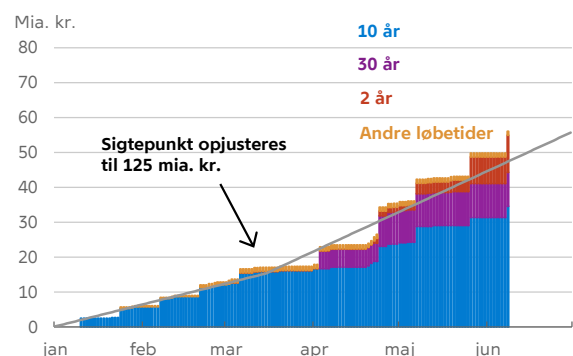
#### Strategi for finansiering

Salg af statsobligationer	125
Salg af skatkammerbeviser og CP	140
Salg ved ombytninger	7
Træk på statens konto	22
<b>Finansiering i alt</b>	<b>294</b>

Anm.: Afdrag langfristet gæld mv. omfatter forfald og opkøb af statsobligationer, nettobetalingen på valutaswaps og de statslige fondes nettoobligationskøb. Salg ved ombytninger til og med valør 30. april. Der fastsættes ikke et sigtepunkt for udstedelse ved ombytninger.

### Salg af obligationer i tråd med strategien

Figur 1



Anm.: Udstedelser til kursværdi ekskl. ombytninger til og med valør 10. juni.

30-årige obligation, som blev åbnet i april. Det skal ses i lyset af, at efterspørgslen i årets første måneder har været størst i de længere løbetidssegmenter. Siden starten af maj har der også været god efterspørgsel efter den 2-årige obligation.

I 2. halvår 2020 sigtes der mod en nogenlunde ligelig fordeling af udstedelserne mellem 2- og 10-årige løbetidssegmenter suppleret med udstedelser i den 30-årige obligation samt i mindre omfang i de øvrige låneviftepapirer, jf. tabel 2. Fordelingen af salget over året og på papirer vil dog i højere grad end i tidligere år blive tilpasset efterspørgslen.

### Ombytningsoperationer

I 2. halvår 2020 vil staten fortsat afholde to ombytningsoperationer pr. måned. Her kan banker og investorer bytte obligationer, som staten ikke udsteder i, til udstedelsepapirer, herunder den nye 30-årige obligation. Datoerne annonceres i auktionskalenderen ([link](#)) på linje med auktioner over obligationer og skatkammerbeviser. Valg af papirer annonceres senest én handelsdag, før ombytningen finder sted.

### Opkøb

Staten kan foretage opkøb i statspapirer via auktioner eller tap i 2020. Ved udgangen af hver måned afholdes opkøbsauktioner over 0,25 pct. 2020 i 3. kvartal og 3,00 pct. 2021 i 4. kvartal.

### Udvidelse af skatkammerbevisprogrammet fastholdes

Ved auktionerne med valør i begyndelsen af september og december åbnes nye 12-måneders skatkammerbeviser, således at programmet består af fire papirer med udløb inden for de kommende 12

Statens lånevifte i 2. halvår 2020

Tabel 2

Segment	Låneviftepapir
Løbetid < 1 år	Skatkammerbeviser
2-årigt nominelt	0,25 pct. 2022
5-årigt nominelt	1,75 pct. 2025
10-årigt nominelt	0,5 pct. 2029
30-årigt nominelt	0,25 pct. 2052
10-årig indeksobligation	0,1 pct. 2030i

måneder. Der afholdes fortsat to månedlige auktioner over skatkammerbeviser. Med den nuværende prognose forventes et samlet udestående i skatkammerbeviser og CP-programmerne på ca. 140 mia. kr., men den samlede programstørrelse vil afhænge af udviklingen i statens finansieringsbehov.

### Udenlandske lån i 2020

En væsentlig del af det forøgede lånebehov i 2020 dækkes ved udstedelser i statens to CP-programmer. Derudover har staten mulighed for at udstede statsobligationer i udenlandsk valuta via statens EMTN-program.

### Fortsat robust gældsprofil i 2020

Staten fastholder en robust gældsprofil. Sigtepunktet for den gennemsnitlige varighed i 2020, opgjort uden diskontering, er fastsat til 10 år ± 1 år.

## UDGIVELSER



### NYT

Nyt giver et hurtigt og tilgængeligt indblik i en Analyse, et Economic Memo, et Working Paper eller en Rapport fra Nationalbanken. Nyt udkommer løbende.



### ANALYSE

Nationalbankens Analyseserie har fokus på økonomiske og finansielle forhold. Nogle af analyserne udkommer med fast frekvens, fx *Udsigter for dansk økonomi* og *Finansiel stabilitet*, der begge udkommer halvårligt. Andre analyser udkommer løbende.



### RAPPORT

Nationalbankens Rapportserie er tilbagevendende rapporter og beretninger om Nationalbankens virke. Det er fx *Årsrapport* og *Statens låntagning og gæld*.



### ECONOMIC MEMO

Economic Memo er en mellemting mellem en Analyse og et Working Paper og viser ofte forfatterens igangværende analysearbejde. Serien henvender sig primært til fagpersoner. Economic Memo udkommer løbende.



### WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde udført af ansatte i Nationalbanken og samarbejdspartnere. Serien henvender sig primært til fagpersoner og folk med interesse for den akademiske tilgang. Working Paper udkommer løbende.

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

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

Redaktionen er afsluttet  
9. juni 2020



DANMARKS  
NATIONALBANK

## KONTAKT

**Thorsten Meyer Larsen**  
Chef for pengepolitiske  
operationer og statsgæld

[tml@nationalbanken.dk](mailto:tml@nationalbanken.dk)  
3363 6131

BANK OG MARKED