

DANMARKS NATIONALBANK

17. JUNI 2021 — NR. 14

STRATEGIMEDDELELSE

Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2021



Sigtepunktet for obligationssalget nedjusteres til 110 mia. kr.

Sigtepunktet for salget af indenlandske obligationer i 2021 nedjusteres til 110 mia. kr. fra 125 mia. kr.



Øget salg af kortfristede papirer

Der ventes et samlet udestående i skatkammerbeviser og commercial papers på 95 mia. kr. ultimo 2021, heraf op til 60 mia. kr. i skatkammerbeviser.



Fokus på 2- og 10-årige obligationer

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

Statens nettofinansieringsbehov i 2021 er opjusteret med 42 mia. kr.

Statens nettofinansieringsbehov i 2021 skønnes i Økonomisk Redegørelse fra maj at udgøre 54 mia. kr., svarende til en stigning på 42 mia. kr. i forhold til skønnet fra december 2020, jf. tabel 1. Stigningen afspejler primært merudgifter til covid-19-ordninger, herunder særligt midlertidige tiltag i form af yderligere udskydelse af betalingsfrister for A-skat og AM-bidrag, samt forlængelsen af moms- og skattelåneordningen.

Det samlede finansieringsbehov ventes at udgøre 307 mia. kr. i 2021, heraf stammer omkring halvdelen fra afdrag på korte statspapirer, som primært er anvendt til finansiering af midlertidige likviditetsforskydninger.

Sigtepunktet for salget af statsobligationer nedjusteres til 110 mia. kr.

Sigtepunktet for salget af indenlandske obligationer i 2021 nedjusteres til 110 mia. kr. fra 125 mia. kr., jf. tabel 1. Det afspejler en mindre underliggende forbedring af nettofinansieringsbehovet, når der tages højde for likviditetsforskydninger afledt af de midlertidige covid-19-tiltag.

Forøgelsen i lånebehovet dækkes primært via statens kortfristede låneprogrammer

Da en væsentlig del af det øgede lånebehov kan tilskrives midlertidige likviditetsforskydninger, forventes udeståendet i statens kortfristede låneprogrammer, skatkammerbeviser og commercial papers (CP), at blive højere end udmeldt i december. Med udgangspunkt i det nuværende skøn for statens finansieringsbehov ventes der et samlet udestående i skatkammerbeviser og CP på 95 mia. kr. ultimo 2021, heraf op til 60 mia. kr. i skatkammerbeviser. Det er fortsat strategien at nedbringe udeståendet i CP-programmerne i takt med, at de midlertidige covid-19-tiltag udfases.

Den resterende del af finansieringsbehovet dækkes ved at trække på statens konto. Strategien indebærer, at statens kontoindestående nedbringes til omkring 50 mia. kr. ultimo 2021.

Grønne obligationer

Danmarks Nationalbank og Finansministeriet er fortsat i gang med at undersøge muligheden for at udstede en grøn obligation.

Bred lånevifte med fokus på 2- og 10-årige papirer

Staten har i 2021 udstedt obligationer for ca. 50 mia. kr. til kursværdi via auktioner og tapsalg, jf. figur 1. I

Statens lånebehov og finansiering i 2021

Tabel 1

Finansieringsbehov	Mia. kr.
Nettofinansieringsbehov	54
Nettokøb af obligationer til finansiering af støttet byggeri	19
Afdrag langfristet gæld mv.	82
Afdrag skatkammerbeviser og CP	153
Finansieringsbehov i alt	307
Strategi for finansiering	
Udstedelse af statsobligationer	110
Udstedelse via ombytninger	14
Udstedelse af skatkammerbeviser og CP	95
Træk på statens konto	87
Finansiering i alt	307

Anm.: Afdrag langfristet gæld mv. omfatter forfald og opkøb af statsobligationer, nettobetaling på valutaswaps og de statslige fondes nettoobligationskøb. Salg ved ombytninger er medtaget til og med valør 30. april. Der fastsættes ikke et sigtepunkt for salg via ombytninger. Grundet afrunding summer delelementerne ikke nødvendigvis til totaler.

tråd med strategien har udstedelserne været fokuseret i det 2- og 10-årige nominelle løbetidssegment og er hovedsagelig blevet suppleret med salg i den 30-årige obligation. Det gennemsnitlige salg pr. auktion i den forløbne del af året var ca. 4,5 mia. kr. til kursværdi. I 2. halvår ventes det gennemsnitlige auktionssalg ligeledes at være omkring 4,5 mia. kr.

I 2. halvår 2021 fokuseres udstedelserne fortsat i de 2- og 10-årige nominelle obligationer, der blev åbnet i 1. halvår. Det afspejler strategien om at opbygge volumen i de nye 2- og 10-årige obligationer til niveauer for likvide benchmarkpapirer. Herudover kan der foretages salg i det 5- og 30-årige nominelle løbetidssegment og i det inflationsindekserede segment, jf. tabel 2.

På auktionerne i 2. halvår udbydes det 2- og 10-årige låneviftepapir på alle ordinære auktioner og kan suppleres med det 5-årige, 30-årige eller inflationsindekserede papir hvis det vurderes hensigtsmæssigt. Det skal bl.a. ses i lyset af, at sigtepunktet for obliga-

tionssalget indebærer en højere gennemsnitlig auktionssstørrelse end i årene før covid-19-pandemien.

Ombytningsauktioner

På baggrund af de positive erfaringer fra 1. halvår 2021 vil statens ombytningsauktioner blive tilbudt via auktionssystemet MTS PAF fremadrettet, jf. meddelelse ([link](#)).

Staten vil i 2. halvår 2021 fortsat afholde to ombytningsauktioner pr. måned. Her kan markedsdeltagerne bytte obligationer, som staten ikke udsteder i, til udstedelsespapirer. Datoerne annonceres løbende i auktionsskalendarer ([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 2021. Ved udgangen af hver måned afholdes opkøbsauktioner over 3,00 pct. 2021.

Fortsat robust gældsprofil i 2021

Staten fastholder en robust gældsprofil. Sigtepunktet for den gennemsnitlige varighed i 2021, opgjort uden diskontering, er fastsat til 9,5 år \pm 0,5 år.

Statens lånevifte i 2. halvår 2021

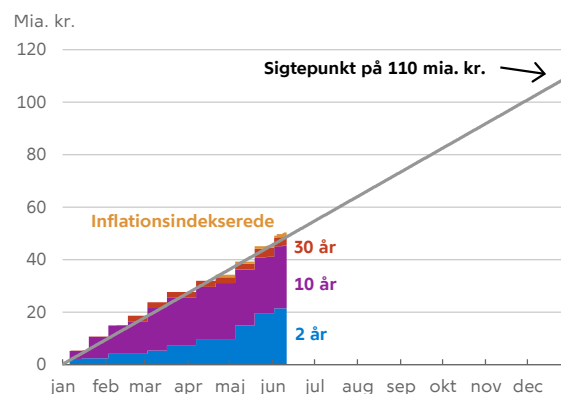
Tabel 2

Segment	Udstedelsespapir
Løbetid < 1 år	Skatkammerbeviser
2-årigt nominelt	0,00 pct. 2024
5-årigt nominelt	0,50 pct. 2027
10-årigt nominelt	0,00 pct. 2031
30-årigt nominelt	0,25 pct. 2052
10-årig indeksobligation	0,10 pct. 2030i

Anm.: Pr. 1. juli 2021 bliver det 2-årige nominelle låneviftepapir, 0,00 pct. stående lån 2024, nyt 2-årigt benchmarkpapir. Herefter vil 0,25 pct. stående lån 2022 ikke længere have benchmarkstatus.

Salg af obligationer er i tråd med strategien

Figur 1



Anm.: Udstedelser til kursværdi ekskl. ombytninger til og med valør 10. juni 2021.

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
LANGELINIE ALLÉ 47
2100 KØBENHAVN Ø
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet
16. juni 2021



**DANMARKS
NATIONALBANK**

KONTAKT

Martin Wagner Toftdahl
Chef for pengepolitiske
operationer og statsgæld
mwt@nationalbanken.dk
3363 6661

BANK OG MARKED