

DANMARKS NATIONALBANK

Årsrapport 2025



DANMARKS
NATIONALBANK

Årsrapport 2025

Redaktionen er afsluttet 17. februar 2026

Se også 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.

ISSN (Online) 2446-3000

Indhold

04	Forord
07	Nøgletal

Beretning fra direktionen

10	Direktionens beretning om Nationalbankens virksomhed
10	Pengepolitik, finansielle markeder og realøkonomi
14	Stabilitet i det finansielle system
20	Sikre betalinger
24	Seddel- og møntomløbet
26	Statsgæld og Nationalbankens rolle som bank for staten
27	Finansiell statistik
28	Restaurering og renovering af Havnegade 5
30	Regnskabsresultat 2025
32	Organisation
36	Nationalbankens strategi
39	Bestyrelse og repræsentantskab
41	Nationalbankens repræsentation i bestyrelser, internationale organisationer mv.
42	Risikostyring
49	Klimaafttryk for de finansielle porteføljer

Regnskab for året 2025

55	Regnskab
----	-----------------

Forord

Nationalbankens mandat er at bidrage til stabile priser, sikre og effektive betalinger og stabilitet i det finansielle system. Sådan har det været i over 200 år. I dag er den faste kronekurs over for euroen med til at skabe rammerne for stabile priser og dermed også en lav inflation. Nationalbanken sørger for sikre betalinger ved at udstede sedler og mønter af høj kvalitet og skaber rammerne for, at elektroniske betalinger kan afvikles sikkert. Med overvågning og anbefalinger til relevante myndigheder bidrager Nationalbanken til stabilitet i det finansielle system.

Nationalbanken satte de toneangivende pengepolitiske renter ned fire gange i løbet af 2025 med samlet 1 procentpoint til 1,60 pct. for foliorenten og indskudsbevisrenten og 1,75 pct. for udlånsrenten. Rentenedsættelserne skete i umiddelbar forlængelse af, at Den Europæiske Centralbank nedsatte sin toneangivende pengepolitiske rente, renten på indlånsfaciliteten, med samlet set 1 procentpoint

på baggrund af aftagende inflation i euroområdet. I 2025 har en ændret handelspolitisk dagsorden og øgede geopolitiske spændinger præget Nationalbankens arbejde. Usikkerhed om international handel og økonomisk vækst har krævet større analytisk fokus på konsekvenserne for dansk økonomi, eksport og betalingsbalance. Banken har bidraget med analyser, der belyser, hvordan Danmark og EU kan styrke velstanden gennem færre handelsbarrierer og tættere samarbejde.

Det øgede, komplekse trusselsbillede, herunder hybride angreb og cybertrusler, har i 2025 medført et særligt fokus på robusthed og beredskab i ekstreme scenarier. For at fremme sektorens modstandsdygtighed har Nationalbanken identificeret anbefalinger til at opretholde samfundskritiske aktiviteter og styrke beredskabet. Fokus har været at sikre, at borgere og virksomheder fortsat kan gennemføre betalinger og overføre penge, selv hvis centrale systemer eller data ikke er tilgængelige.





I årets første halvdel flyttede danske kronebetalinger fra en national platform til den fælleseuropæiske platform, TARGET Services. En stor milepæl, der styrkede robustheden og harmoniserede betalingsinfrastrukturen samt fremtidssikrede danske betalinger i et nordisk og europæisk perspektiv.

Nationalbanken havde også i 2025 flere initiativer på kontantområdet. 1000-kronesedlen og ældre sedler ophørte som gyldige betalingsmidler ved udgangen af maj 2025. Indtil da blev der indløst 1000-kronesedler for 19,7 mia. kr. og ældre seddelserier for 873 mio. kr. Indlevering kan fortsat ske frem til 31. maj 2026 på tre indleveringssteder i Danmark.

I årets sidste måned blev der lanceret nye danske mønter med portræt og symboler, der afspejler den siddende regent, H.M. Kong Frederik 10. De nye mønter har samme størrelse og materialer som de eksisterende, hvilket sikrer en glidende overgang

i kontantcirkulationen. Ældre og slidte mønter vil gradvist blive erstattet af de nye.

En mere detaljeret beskrivelse af Nationalbankens aktiviteter findes på Nationalbanken hjemmeside. Her findes også alle publikationer, der er offentliggjort i årets løb.

København, 24. februar 2025

Christian Kettel Thomsen
Formand

Signe Krogstrup

Ulrik Nødgaard

Nøgletal





RESULTAT

24,7 mia. kr.
7,5 mia. kr.



Årets resultat i 2025 var et overskud på 24,7 mia. kr. mod et overskud på 17,1 mia. kr. i 2024. Egenkapitalen udgør efter henlæggelse af årets resultat 124,5 mia. kr. Der overføres 1 mia. kr. til staten.

VALUTARESERVEN

668,5 mia. kr.
14,1 mia. kr.



Nationalbanken har ikke inter文neret i valuta-markedet fra december 2022 og indtil udgangen af december 2025. Det er den længste periode uden interventioner siden indførelsen af fastkurspolitikken i 1982.

VÆRDI AF GULDBEHOLDNING

58,8 mia. kr.
18,5 mia. kr.



Nationalbankens beholdning af guld er uændret 66,5 tons, og den indgår i valutareserven. Værdien på Nationalbankens guld opgjort i kroner steg med 46 pct. i løbet af 2025.

KONTANTOMLØB

52,3 mia. kr.
2,1 mia. kr.



Faldet i kontantomløbet i 2025 var især drevet af udfasningen af 1000-kronesedler og indkaldelsen af ældre seddelserier.



Beretning fra direktionen



Direktionens beretning om Nationalbankens virksomhed

Pengepolitik, finansielle markeder og realøkonomi

Pengepolitikken primære formål er at opretholde en lav og stabil inflation, hvilket er en forudsætning for en robust økonomi. I Danmark sikres det gennem fastkurspolitikken, hvor Nationalbanken holder kronens kurs stabil over for euroen. Det gør Nationalbanken ved fastsættelse af de pengepolitiske renter samt gennem køb og salg af kroner og euro.

Fastkurspolitikken betyder, at pengepolitikken i Danmark som udgangspunkt følger den pengepolitik, der besluttet af Den Europæiske Centralbank, ECB. Nationalbanken fastsætter udelukkende de pengepolitiske renter med det formål at holde kronens kurs over for euroen stabil. Det betyder, at Nationalbanken følger de pengepolitiske renter sat af ECB tæt og ikke særskilt kan bruge renten til at stabilisere udsving i dansk økonomi.

Danmark har ført fastkurspolitik siden 1982 – først over for den tyske D-mark og siden over for euroen. Den formelle ramme for den danske fastkurspolitik er det europæiske valutasamarbejde, Exchange Rate Mechanism II, ERM II. Den danske centalkurs over for euro – og tidligere D-mark – har været uændret siden 1987.

Kronens kurs over for euro lå stabilt omkring centralkursen i 2025 med en marginalt svagere kronekurs ift. centalkursen i april og 2. halvår, se figur 1. Det pengepolitiske rentespænd til ECB var -0,40 procent-

point gennem hele 2025 og var dermed fortsat uændret siden den seneste ændring af rentespændet i februar 2023. ECB satte renten ned ad fire omgange med samlet 1 procentpoint i løbet af året. Nationalbanken fulgte ECB og satte ligeledes de toneangivende pengepolitiske renter ned ad fire omgange med samlet 1 procentpoint til 1,60 pct. for foliorenten og indskudsbevisrenten og 1,75 pct. for udlånsrenten, se figur 2. Rentenedsættelserne fandt sted i 1. halvår, og siden midten af 2025 har de toneangivende pengepolitiske renter været uændrede. Det negative rentespænd til ECB skal ses i lyset af det danske betalingsbalanceoverskud og udlandsformuen, som skaber strukturel efterspørgsel efter kroner.

Nationalbanken har ikke interveneret i valutamarket i 2025. Der har således ikke været interveneret i valutamarkedet siden december 2022 og indtil udgangen af december 2025. Det markerer den længste periode uden interventioner siden indførelsen af fastkurspolitikken i 1982.

Nationalbanken vurderer, at pengepolitikken og de samlede finansielle forhold har været neutrale for den økonomiske aktivitet i Danmark i 2025. Det er sket, i takt med at pengepolitikken er blevet lempet, og den stramme pengepolitik er blevet udfaset.¹ Den reale pengepolitiske rente, dvs. den pengepolitiske rente justeret for inflation, har gennem 2025 ligget

1 Danmarks Nationalbank, På vej mod en neutral pengepolitik i 2025, *Danmarks Nationalbank Analyse (Monetære og finansielle tendenser)*, nr. 7, marts 2025, og Danmarks Nationalbank, Neutral pengepolitik i en tid med global usikkerhed, *Danmarks Nationalbank Analyse (Monetære og finansielle tendenser)*, nr. 21, september 2025.

relativt tæt på estimeret for den neutrale realrente,² som dog er behæftet med væsentlig usikkerhed. Samtidig blev de finansielle forhold i Danmark fortsat lempet i 2025, og det er Nationalbankens vurdering, at de pengepolitiske stramninger siden 2022 samt de efterfølgende lempelser har haft deres fulde gennemslag på dansk økonomi.

De lavere pengepolitiske renter slog fuldt igennem til dag til dag-referencerenten, Denmark Short-Term Rate, DESTR,³ der således har fulgt de pengepolitiske rentenedsættelser og ligget stabilt lidt under foliorenten, se figur 2.

Fra marts til juni var renteudsvingene i pengemarkedsrenterne højere end normalt, og renterne oversteg i perioder Nationalbankens udlånsrente, se figur 3. Den øgede volatilitet fra marts til juni var sammenfaldende med en reduktion i centralbanklikviditeten.⁴ I kølvandet på renteudsvingene på pengemarkedet udgav Nationalbanken i juni en analyse med et budskab om vigtigheden af velfungerende pengemarkeder i danske kroner med en effektiv omfordeling af likviditet.⁵ Det er særligt vigtigt i situationer, hvor centralbanklikviditeten falder. Et andet hovedbudskab i analysen var, at de pengepolitiske modparter bør betragte Nationalbankens ugentlige udlånsfacilitet som en integreret del af deres daglige likviditetsstyring i det omfang, det er nødvendigt for at sikre deres fortsatte understøttelse af et velfungerende pengemarked. Nationalbanken overvåger kontinuerligt, om der er behov for justeringer af de operationelle rammer for pengepolitikken med henblik på at øge deres effektivitet.

Finans Danmark annoncerede i november 2025 en beslutning om, at der skal udarbejdes anbefalinger om en overgang fra CIBOR, Copenhagen Interbank

- 2 Den neutrale realrente er det niveau for realrenten, der bringer den faktiske aktivitet i økonomien på linje med den potentielle aktivitet. Med den potentielle aktivitet menes det niveau af aktivitet i økonomien, som er foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling. Når realrenten er højere end den neutrale realrente, dæmpes aktiviteten i økonomien og omvendt.
- 3 DESTR er en transaktionsbaseret referencerente, som har været offentliggjort af Danmarks Nationalbank siden 2022. Referencerenter anvendes bredt på tværs af finansielle produkter, herunder banklån, realkreditobligationer og renteswaps, og fungerer som centrale input til værdiansættelse af finansielle aktiver.
- 4 Centralbanklikviditet er de danske bankers samlede bruttointlån i Nationalbanken. Nettostillingen er de pengepolitiske modparter nettoindestående i Nationalbanken og angiver den mængde centralbanklikviditet, som umiddelbart udbydes til banksystemet fra Nationalbanken.
- 5 Danmarks Nationalbank, Effektiv formidling af centralbanklikviditet er afgørende for et velfungerende pengemarked, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 16, juni 2025.

Figur 1

Kronens kurs over for euro har været stabil

Kr. pr. euro



Markedskurs Centralkurs Båndgrænser (+/- 2,25 pct.)

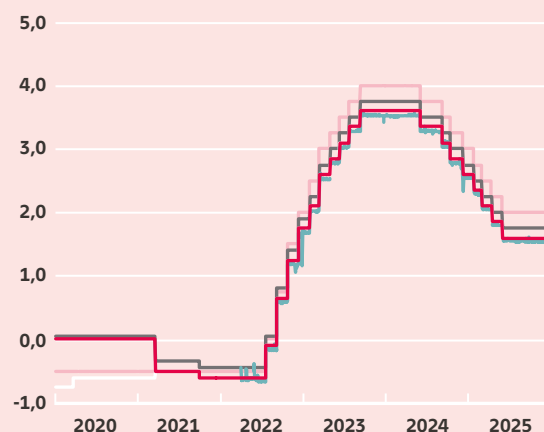
Anm.: En stigning i figuren betyder, at kronens værdi er blevet styrket over for euroen.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Figur 2

De pengepolitiske renter er blevet sat ned

Pct.



ECB deposit rate DESTR Foliorente Indskudsbevisrente Udlånsrente

Anm.: Denmark Short-Term Rate, DESTR, er en kort transaktionsbaseret referencerente for det danske pengemarked.

Kilde: Refinitiv Eikon og Danmarks Nationalbank.

Offered Rate, til transaktionsbaserede referencerenter. Overgangen fra skønsbaserede referencerenter til referencerenter baseret på transaktioner følger internationale standarder og er gennemført i flere andre lande. Nationalbanken støtter Finans Danmarks beslutning og gav i forbindelse med annonceringen tilsagn til, i samarbejde med Finans Danmark, at etablere en arbejdsgruppe, der skal implementere overgangen. Nationalbanken og Finans Danmark vil være sekretariat for arbejdsgruppen. CIBOR anvendes bredt på tværs af finansielle produkter, herunder banklån, realkreditobligationer og renteswaps, og fungerer som centrale input til værdiansættelse af finansielle aktiver. Givet den meget omfattende brug af CIBOR i den finansielle sektor ser Nationalbanken det som en vigtig samfundsopgave at bidrage til en ordnet transition.

I oktober besluttede Nationalbanken, at såkaldte centrale modparter (CCP'er) – virksomheder der står for clearing af finansielle handler – fremover kan blive pengepolitiske modparter. Det betyder, at de får adgang til de samme instrumenter og faciliteter som bankerne har. Formålet er at sikre, at det danske pengemarked fortsat er effektivt og derigennem at understøtte, at ændringer i Nationalbankens pengepolitiske renter transmitteres effektivt til markedet generelt. Beslutningen følger den praksis, der allerede er indført i flere andre lande.

Fortsat fremgang i dansk økonomi trods handelspolitisk uro og geopolitiske spændinger

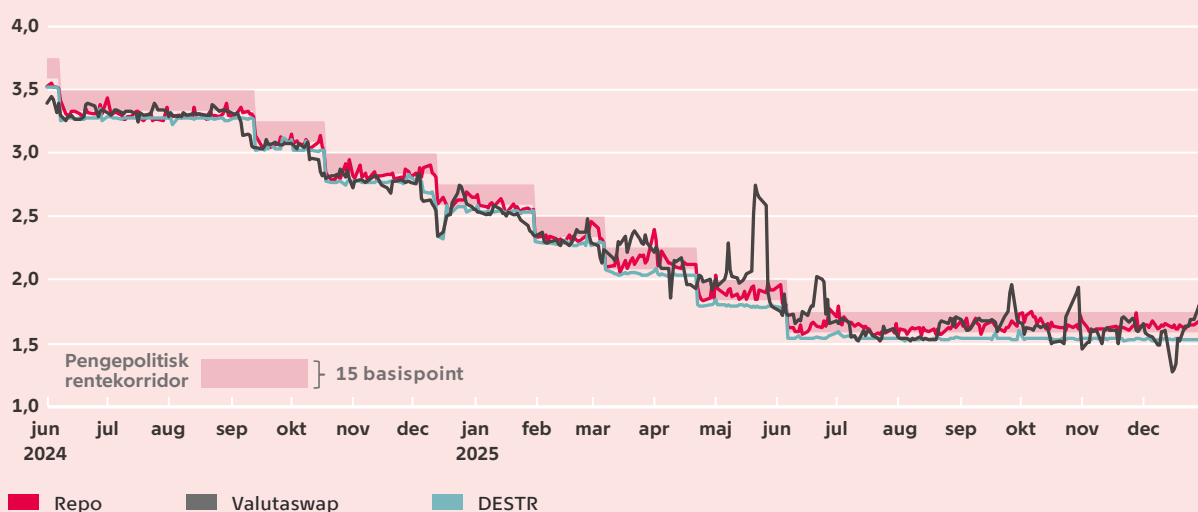
Verdensøkonomien bar i 2025 præg af vigende opbakning til rammerne bag det multilaterale økonomiske system. Bl.a. annoncerede den nytiltrådte amerikanske administration ved årets begyndelse intentionen om at indføre en række markante toldforhøjelser. Sammen med i forvejen forhøjede globale geopolitiske spændinger, herunder Ruslands igangværende invasion af Ukraine, skabte det stor usikkerhed om de globale økonomiske udsigter og om rammerne for international handel. I løbet af året indgik USA handelsaftaler med flere handelspartnere, herunder EU og dermed Danmark, som bl.a. har medført højere told, men mindre end først udmeldt. Samtidig løftede Danmark sammen med alliancepartnere i NATO målsætningen for udgifter til forsvar betydeligt for at styrke alliansens forsvarskapacitet.

Den ændrede handelspolitiske dagsorden og de geopolitiske spændinger prægede det analytiske fokus i Nationalbanken, som udgav flere analyser om international handel og øgede forsvarsudgifter. Bl.a. tog Nationalbanken en ny makroøkonomisk handelsmodel i brug, som indikerede, at de øgede todsatser reducerer velstanden i dansk økonomi,

Figur 3

Periodevis volatilitet i pengemarkedsrenterne

Pct.



Anm.: 1-uges valutaswaprenten er den implicitte rente afledt af forskellen mellem spot- og terminsrenten på 1 uge EUR/DKK Valutaswap. Reporenten <1 uge er et vægtet gennemsnit af nye aftaler for en given dag. Interbankaftaler ikke er medtaget i repodata. DEST, eller Denmark Short-Term Rate, er en transaktionsbaseret referencerente i danske kroner og er baseret på usikrede indlånstransaktioner fra dag til dag.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

og at konsekvenserne er størst på kort sigt.⁶ Modellen blev desuden benyttet til at belyse, at en reduktion af de interne handelsbarrierer i EU kan bidrage til højere velstand i Danmark og EU samt afbøde virkningerne af global handelsfragmentering.⁷

Verdensøkonomien viste sig gennem 2025 mere modstandsdygtig end forventet over for forhøjede toldsatser og handelspolitisk usikkerhed. Det understøttede fremgang for de danske eksportvirksomheder, og den samlede eksport voksede i 2025 med 3,6 pct. Væksten i eksport var i høj grad drevet af nogle få store danske virksomheder, herunder medicinalindustrien. Nationalbanken dokumenterede i en analyse, hvordan de største danske virksomheder i stigende grad påvirker udsving i BNP⁸ – men også, at udsvingene i mindre grad påvirker beskæftigelse, kapacitetsudnyttelse og inflation.

Den kraftige fremgang i eksporten betød, at der ligesom i 2024 var høj vækst i BNP og store overskud på betalingsbalancen, se figur 4. BNP steg samlet set med 2,9 pct. og var igen karakteriseret ved et stort bidrag fra Danmarks produktion i udlandet under dansk ejerskab. Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster blev i 2025 390 mia. kr. og udgjorde 12,8 pct. af BNP. Det er lidt højere end i 2024.

Fremgangen på arbejdsmarkedet fortsatte også i 2025 med en stigning i beskæftigelsen på knap 40.000 personer, se figur 5. En stor del af fremgangen blev igen i 2025 skabt af tilgang af udenlandsk arbejdskraft og højere erhvervsdeltagelse blandt seniorer. Derimod var ledigheden mere eller mindre uændret. Sammen med en række spørgeskema-baserede indikatorer, som fx mangel på arbejdskraft, vidnede det om, at presset på arbejdsmarkedet tog af på trods af fremgangen i beskæftigelsen i 2025.

At presset på arbejdsmarkedet var taget af, kom også til syne, da der i foråret blev indgået nye overenskomster på det private arbejdsmarked. Her blev der aftalt betydeligt lavere lønstigninger end i den foregående overenskomstperiode. Lønstigningerne

6 Se Victoria Havsteen Branner og Madeleine van Deurs, Globale værdikæder og told: Indsigter fra økonomisk teori og modelbaseret analyse, *Danmarks Nationalbank Memo*, nr. 3, november 2025.

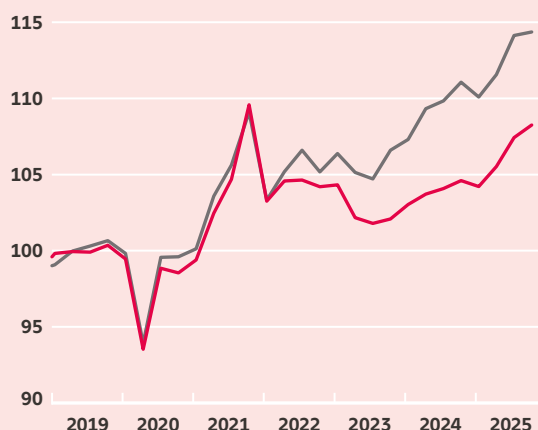
7 Se Oliver Hammershøj Bentsen, Madeleine van Deurs og Amy Yuan Zhuang, Færre barrierer i EU's indre marked kan øge dansk velstand, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 17, august 2025.

8 Se Simon Juul Hviid, Mia Jørgensen, Tobias Renkin, Morten Spange og Rasmus Rold Sørensen, Stigende betydning af de største virksomheder, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 8, marts 2025.

Figur 4

Høj vækst i dansk økonomi

Indeks, 2019 = 100



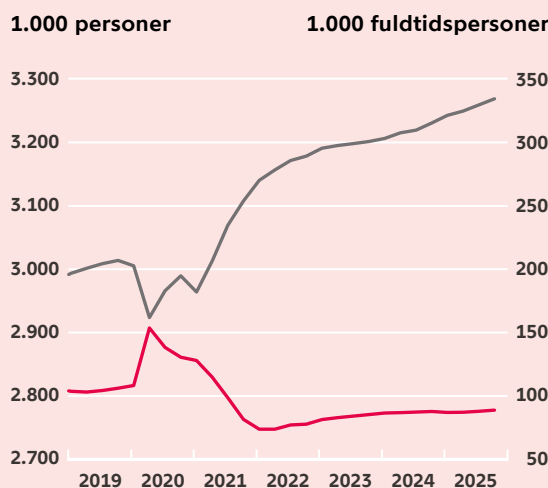
BNP
BVT ekskl. produktion i udlandet med dansk ejerskab

Anm.: Produktion i udlandet dækker over salg vedrørende produktion i udlandet med dansk ejerskab fraregnet materialeomkostninger direkte knyttet hertil. Det er ikke muligt at opgøre værditilvæksten ved produktion i udlandet under dansk ejerskab helt præcist, da der kan være en række fællesomkostninger med traditionel dansk produktion, som ikke kan adskilles. Beregningerne her skal derfor ses som et skønsmæssigt billede af væksten fraregnet disse aktiviteter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 5

Moderat fremgang i beskæftigelsen og uændret ledighed



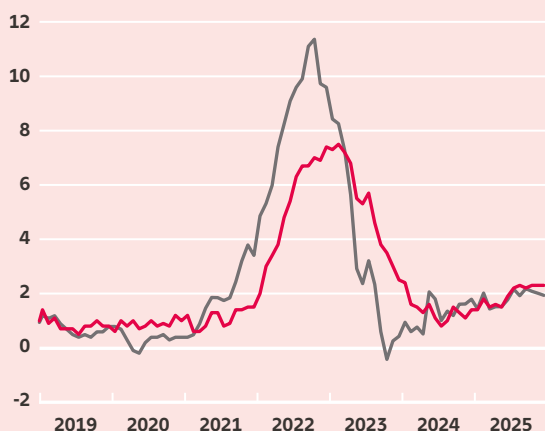
Beskæftigelse
Arbejdsløse (højre akse)

Kilde: Danmarks Statistik.

Figur 6

Inflationen var fortsat lav og stabil

Pct., år-år



■ Kerneinflation
■ Inflation

Anm.: Inflation er opgjort ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks, HICP. Kerneinflation er HICP ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer.

Kilde: Danmarks Statistik.

på det private arbejdsmarked i 2025 var forenelige med lav og stabil inflation, og det understøttede Nationalbankens vurdering af, at kapacitetspresset i dansk økonomi igen blev omtrent neutralt.

Forbrugerpriserne var kendetegnet ved en lav og stabil udvikling i 2025, se figur 6. For året samlet steg forbrugerpriserne med 1,8 pct., og inflationen var gennem hele året tæt på 2 pct., selvom året var præget af prisstigninger på fødevarer. Prisstigningerne på fødevarer fik en del politisk opmærksomhed i Danmark, bl.a. fordi fødevarer indkøbes hyppigt og efter forholdsvis faste mønstre, hvilket gør prisændringer synlige fra uge til uge. Fødevarer udgør samtidig en stor andel af det samlede forbrug blandt lavindkomstgrupper. Med det afsæt udgav Nationalbanken en analyse, som viste, at prisstigningerne på fødevarer i høj grad var et globalt fænomen.⁹ Analysen viste også, at overførselsindkomsterne i Nationalbankens prognose forventes at være på niveau med de generelle forbrugerpriser i 2026, målt i forhold til 2019.

⁹ Se Oliver Hammershøj Bentsen, Christoffer Jessen Weissert og Amy Yuan Zhuang, Globale forhold driver høje fødevarepriser i Danmark og udlandet, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 20, september 2025.

Regeringen planlagde i 2025 at øge de offentlige udgifter markant i de kommende år, og det gav udsigt til, at finanspolitikken vil bidrage til at øge kapacitetspresset i dansk økonomi fremadrettet. En stor del af den planlagte udgiftsstigning var knyttet til forsvarsudgifter, mens der også var bidrag fra nye politiske prioriteter såsom et løft af forbrugsudgifterne i økonomiaftalerne med kommuner og regioner. Samtidig nedsattes en række punktafgifter, herunder elafgiften. Nationalbanken viste i en analyse, at højere forsvarsudgifter kan øge kapacitetspresset moderat.¹⁰ Der er dog betydelig usikkerhed om, hvor meget øgede forsvarsudgifter øger kapacitetspresset, da det bl.a. afhænger af, hvor meget og hvor hurtigt forsvarsudgifterne løftes, og hvor stor en andel der dækkes af import. Nationalbanken påpegede derfor i anbefalingen til finanspolitikken, at hvis kapacitetspresset øges nævneværdigt, bør det modsvares af tiltag, der reducerer det.

Stabilitet i det finansielle system

Nationalbanken bidrager til at sikre stabiliteten i det finansielle system ved at analysere den finansielle sektor, overvåge og vurdere systemiske risici og give anbefalinger til området.

Nationalbanken varetager formandskabet og sekretariatet for Det Systemiske Risikoråd og Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed. I begge fora bidrager Nationalbanken til at overvåge og styrke den overordnede stabilitet blandt banker og andre finansielle aktører. Dertil har Nationalbanken en særlig rolle ift. likviditeten i det finansielle system. Hvis der opstår likviditetsmangel, som kan lede til systemiske risici, kan Nationalbanken beslutte at udvide institutternes generelle lånemuligheder i Nationalbanken og derved tilføre dem likviditet for at stabilisere situationen. Nationalbanken kan desuden yde ekstraordinær likviditetsstøtte, såkaldt Emergency Liquidity Assistance, til et solvent og kreditværdigt kreditinstitut, som får et akut likviditetsbehov og ikke kan skaffe likviditet i markedet.

¹⁰ Se Kim Abildgren, Rasmus Mose Jensen, Rasmus Rold Sørensen, Dominic Cucic og Emil Holst Partsch, Højere forsvarsudgifter kan øge kapacitetspresset moderat, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 19, september 2025.

Det Systemiske Risikoråd

Det Systemiske Risikoråd overvåger og identificerer systemiske risici i det finansielle system og kan henstille til politiske tiltag for at adressere og begrænse risici. Derudover kan Rådet udtale sig om finansielle forhold, herunder udviklingen i systemiske risici samt finansiell regulering, som efter Rådets vurdering er væsentlige i forhold til den finansielle stabilitet. Nationalbanken varetager formandskab og sekretariat for Det Systemiske Risikoråd.

Det Systemiske Risikoråd vurderer hvert kvartal det passende niveau for den kontracykliske kapitalbuffer, der skal sikre, at danske pengeinstitutter har noget at stå imod med, hvis risici materialiseres. Rådet fandt det i 2025 hensigtsmæssigt, at satsen for den kontracykliske kapitalbuffer fastholdes på 2,5 pct. Rådet er parat til at henstille til en reduktion af buffersatsen med øjeblikkelig virkning, hvis der opstår stress i det finansielle system med risiko for en hård opstramning af kreditgivning til husholdninger og virksomheder.

I oktober 2025 henstillede Rådet til erhvervsministeren om en lempelse af den sektorspecifikke systemiske buffer for eksponeringer mod ejendomsselskaber. En sektorspecifik systemisk buffer på 7 pct. for eksponeringer mod ejendomsselskaber har været gældende siden ultimo juni 2024. Eksponeringer i belåningsintervallet 0 til 15 pct. er aktuelt undtaget fra tiltaget. Rådet har

evalueret bufferen og har i den forbindelse inddraget den finansielle sektor. Rådet vurderede, at der fortsat var systemiske risici relateret til erhvervsejendomsmarkedet, som ikke er tilstrækkeligt adresseret af andre krav. Samtidig vurderede Rådet, at forbedring i nogle af de cykliske forhold siden oktober 2023, især lavere renter, kan begrunde en lempelse i det nuværende krav. Rådet henstillede derfor samlet set til, at tiltaget lempes ved at undtage eksponeringer med sikkerhed i fast ejendom i belåningsintervallet 0 til 30 pct., mens buffersatsen fastholdes på 7 pct. Undtagelse af eksponeringer i belåningsintervallet 0 til 30 pct. indebærer, at det er den mest sikre del af eksponeringerne, der undtages.

Rådet er også makroprudentiel myndighed for Grønland og Færøerne. Det betyder, at Rådet også her overvåger systemiske risici og henstiller til makroprudentielle politiske tiltag. I marts 2025 drøftede Rådet systemiske risici i Grønland og vurderede i den forbindelse, at den planlagte indfasning af den kontracykliske buffer fortsat var passende. Den kontracykliske kapitalbuffer i Grønland aktiveres med en sats på 0,5 pct. fra 1. januar 2026 og 1,0 pct. fra 1. juli 2026 grundet tegn på opbygning af cykliske systemiske risici i Grønland. I juni 2025 drøftede Rådet systemiske risici på Færøerne. Som planlagt blev den systemiske buffer forhøjet som fra 2 til 3 pct., gældende fra 1. juli 2025. Samtidig blev den kontracykliske kapitalbuffer fastholdt på 1 pct.



Bankernes indtjening var i 2025 fortsat høj, mens tabene på kunderne var få. Det viste Nationalbankens halvårslige analyser af den finansielle stabilitet. Det skyldtes ikke mindst, at dansk økonomi er solid, og beskæftigelsen fortsat er høj. De systemiske kreditinstitutters indtjening lå i 2025 fortsat på et højt niveau set over en længere årrække. Dertil har den finansielle regulering efter finanskrisen bidraget til at sikre, at bankerne i 2025 var bedre kapitaliserede end tidligere.

Boligmarkedet udviklede sig i to tempi, hvilket Nationalbanken undersøgte nærmere i en analyse fra november 2025. I hovedstadsområdet var der fart på boligmarkedet, mens boligpriserne i det meste af landet udviklede sig moderat. Væksten i boligudlånet var fortsat moderat, og boligkøberne var i 2025 generelt mere robuste sammenlignet med perioden op til finanskrisen. Høje boligprisstigninger kan medføre en risiko for, at alene forventningen om prisstigninger får priserne til at stige endnu mere. Boligefterspørgslen påvirkes direkte af boligkøbernes finansieringsmuligheder, og i kølvandet på finanskrisen er der implementeret en række tiltag med

henblik på at indhegne konsekvenser af fremtidige stød til økonomien, fx boligprisfald, rentestigninger eller ledighed. Der er tale om tiltag, der tager afsæt i den enkelte låntagers finansielle forhold ved at introducere nogle vejledende retningslinjer i form af grænseværdier med det formål at beskytte boligejerne mod at påtage sig for store risici. Siden finanskrisen har der været et fald i andelen af lån til boligkøb, som ligger uden for grænseværdierne. Det er et udtryk for, at boligkøberne er blevet mere økonomisk robuste. Udviklingen skal ses i lyset af implementeringen af lånereglerne, men kan også være udtryk for en adfærdssændring hos boligkøberne og långiverne.

Den amerikanske administrations annoncering af højere toldsatser i starten af april ledte både til prisudsving på de globale aktiemarkeder og usikkerhed i de globale vækstudsigter. Herefter var de finansielle markeder mere stabile, men Nationalbanken påpegede i den halvårslige analyse af finansiell stabilitet fra november 2025, at flere forhold kunne medføre risici for fornyet uro. Internationale aktiekurser steg i 2025,

Samarbejdet med Den Internationale Valutafond, IMF

Den Internationale Valutafond, IMF, har til formål at understøtte global vækst og finansiell stabilitet. Nationalbanken varetager Danmarks relationer til IMF i samarbejde med Økonomiministeriet og Finansministeriet. Nationalbanken varetager desuden Danmarks finansielle mellemværende med IMF.

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen repræsenterer Danmark i IMF's repræsentantskab. Repræsentantskabet er IMF's øverste besluttende organ, hvor alle 191 medlemslande har en repræsentant.

IMF's bestyrelse varetager det daglige arbejde i IMF. Her er Danmark repræsenteret gennem den nordisk-baltiske valgkreds, som sammen har et bestyrelsesmedlem, der repræsenterer de nordisk-baltiske interesser i IMF. Danmark overtager i juli 2026 posten som nordisk-baltisk bestyrelsesmedlem i IMF i en periode på tre år. Rasmus Degn er udnævnt til rollen som bestyrelsesmedlem, også kaldet eksekutivdirektør. Han kommer fra en stilling som afdelingschef i Økonomiministeriet.

I forbindelse med eksekutivdirektørposten overtager Nationalbanken ansvaret for i tæt samarbejde med Økonomiministeriet at koordinere og fremme nordisk-baltiske synspunkter til strategisk vigtige drøftelser i IMF's bestyrelse sammen med de øvrige lande i valgkredsen.

Nationalbankdirektør Signe Krogstrup repræsenterer Nationalbanken i Den Nordisk-Baltiske Monetære og Finansielle Komité, NBMFC, der drøfter og fastlægger de overordnede strategiske holdninger for den nordisk-baltiske valgkreds. Signe Krogstrup havde i 2024 og 2025 rollen som formand for NBMFC.

Danmark var repræsentant for nordisk-baltisk valgkreds i IMF's International Monetary and Financial Committee, IMFC, i 2. halvår 2025 og har også rollen i 1. halvår 2026. IMFC mødes to gange årligt i forbindelse med IMF's forårsmøder og årsmøder for at diskutere den overordnede retning for IMF's arbejde.

IMF analyserer en gang om året dansk økonomi og kommer med politiske anbefalinger i en såkaldt Artikel IV-rapport. Den seneste rapport blev offentliggjort i juli 2025 og fremhævede en robust økonomi drevet af stærk eksport, men med udsigt til mere moderat vækst i takt med svagere udenlandsk efterspørgsel.

Danmarks finansielle mellemværende med IMF

En af IMF's opgaver er at yde lån til lande i økonomiske vanskeligheder. Disse lån finansieres via medlemslandenes kvoter og lånetilsagn. For en oversigt over Nationalbankens finansielle mellemværende med IMF, se note 12, 24 og 30 i regnskabet.

især drevet af store amerikanske teknologiselskaber, hvilket var med til at øge koncentrationsrisikoen hos investorerne. Sammen med lave kreditspænd på obligationer indikerede det en høj risikoappetit på de finansielle markeder. Samtidig steg den offentlige gæld globalt og bidrog til risiko for større udsving på obligationsmarkederne. Endelig spillede kryptoaktiver i 2025 en begrænset rolle i Danmark, men en større global udbredelse af kryptoaktiver vil dog på sigt kunne påvirke den danske finansielle sektor.

EU-formandskab

Fra juli til december 2025 var det 8. gang, at Danmark varetog formandskabet for Rådet for Den Europæiske Union – også kaldt EU-formandskabet. Formandskabet gav mulighed for at øve indflydelse på EU's dagsorden og arbejde for resultater inden for Danmarks prioriteter.

Nationalbanken var aktivt involveret i arbejdet på det økonomiske og finansielle område. Med to attachéer udstationeret på Danmarks faste repræsentation ved Den Europæiske Union i Bruxelles bidrog Nationalbanken fagligt til løsningen af opgaven som formandskabsland. Dertil har Nationalbanken udlånt medarbejdere til Finanstilsynet – og også generelt bidraget med teknisk viden – til de teams, der forhandlede på vegne af Rådet for Den Europæiske Union. Nationalbanken var særligt involveret i forhandlingerne om den digitale euro, kontantpligt for eurokontanter i euroområdet og securitiseringer. På alle tre områder blev der under dansk formandskab opnået enighed i Rådet.

I september var Nationalbanken sammen med Økonomiministeriet vært for det uformelle møde i Rådet for økonomi og finans, ECOFIN. Her deltog bl.a. EU-landenes økonomi- eller finansministre og centralbankdirektører, som bl.a. drøftede principper for at forenkle den finansielle regulering uden at svække den finansielle stabilitet. Forenkling af den finansielle regulering var også et tema i Christian Kettel Thomsens taler både under uformelt ECOFIN og ved Eurofi-konferencen i København op til uformelt ECOFIN.¹¹

Nationalbanken deltog desuden gennem formandskabet aktivt i forskellige debatter med relevans for EU. Det skete bl.a. ved at udgive analyser, der viste, at færre barrierer i EU's indre marked kan øge dansk

velstand, og hvordan man i Danmark har opbygget et pensionssystem, der bidrager til risikovillig kapital.¹² Direktionen deltog også i diverse arrangementer i relation til EU-formandskabet, hvor de holdt taler eller deltog i paneldebatter.

Trusselsbilledet kræver styrket robusthed over for operationelle risici

I de halvårlige analyser om finansiell stabilitet lagde Nationalbanken bl.a. vægt på, at et mere komplekst trusselsbillede kræver styrket robusthed over for operationelle risici i den finansielle sektor. Dette inkluderer bl.a. en stigende trussel fra hybride angreb, cyberangreb og ny teknologi. Kritisk finansiell infrastruktur kan udsættes for alvorlige cyberangreb eller andre operationelle hændelser, der kan føre til forstyrrelser og nedbrud i den finansielle sektor. I særligt alvorlige situationer kan operationelle hændelser både påvirke de enkelte finansielle virksomheders fortsatte drift og samtidig true den finansielle stabilitet.

Trusselsbilledet øgede kravene til modstandsdygtighed over for nedbrud i kritisk infrastruktur og hos centrale finansielle virksomheder. I 2025 arbejdede Nationalbanken derfor løbende på at styrke robustheden over for cyberangreb og andre operationelle hændelser, så borgere og virksomheder fortsat kan foretage betalinger, og bankerne kan styre deres likviditet og udveksle betalinger med hinanden.

I lyset af det skærpede trusselsbillede havde Nationalbanken i 2025 et særligt fokus på beredskab i ekstreme scenarier, hvor data eller centrale systemer er utilgængelige. Nationalbanken arbejdede bl.a. med en cyberundersøgelse af den finansielle sektors operationelle robusthed, en analyse af beredskab for samfundskritiske aktiviteter i den finansielle sektor i ekstreme scenarier, trusselsbaserede test af en række finansielle virksomheder samt en stresstest af operationel robusthed, som uddybet i afsnittet nedenfor.

Derudover overvåger Nationalbanken løbende, at betalinger og finansielle transaktioner i Danmark kan gennemføres sikkert og effektivt. Nationalbanken samarbejder desuden med den finansielle sektor om at styrke robustheden over for cyberangreb og andre operationelle hændelser i regi af det finansielle sektorforum for operationel robusthed, FSOR.

¹¹ Se Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsens middagstale ved det halvårslige uformelle møde mellem EU's finansministre og centralbankdirektører i København den 19. september 2025 og Christian Kettel Thomsens tale ved Eurofi om stabilitet gennem forenkling den 18. september 2025.

¹² Se Oliver Hammershøj Bentsen, Madeleine van Deurs og Amy Yuan Zhuang, Færre barrierer i EU's indre marked kan øge dansk velstand, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 17, august 2025, samt Simon Gade Søndergaard, Erik Hallarth, Signe Holst Madsen og Jens Skovsted Halsnæs, Risikovillig kapital i den danske pensionssektor, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 18, september 2025.

Nationalbanken og Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed

Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed, FSOR, er et offentlig-privat samarbejdsforum med 28 centrale, private aktører og myndigheder i den finansielle sektor. Samarbejdet er frivilligt, men forpligtende. Nationalbanken varetager formandskabet og er sekretariat for FSOR, hvis formål er at øge den operationelle robusthed på tværs af den finansielle sektor, herunder robustheden over for cyberangreb.

I 2025 har Nationalbanken og FSOR's risikoudvalg to gange udarbejdet en risikoanalyse på sektorniveau af cyberrisici og andre operationelle risici, der kan påvirke den finansielle stabilitet. FSOR vurderer risici og træffer beslutninger om mitigerende tiltag halvårligt. FSOR har ud over cyberrisici bl.a. haft fokus på risici relateret til afhængigheder på tværs af samfundskritiske sektorer, hybride trusler og muligheden for, at kvantecomputere på sigt kan bryde traditionel kryptering.

Den finansielle sektor har også et kriseberedskab, som faciliteres af Nationalbanken. Det skal sikre koordinering mellem organisationer i en krisesituation, hvor vitale dele af sektoren er ramt. FSOR's kriseberedskab supplerer de individuelle kriseberedskaber og det nationale beredskab, NOST. I september 2025 blev der gennemført en varslet og omfattende test af kriseberedskabet, der indgik som en del af Finanstilsynets og Nationalbankens stresstest af operationel robusthed. Desuden blev der i april gennemført en uvarslet test af beredskabets evne til at samles med kort varsel. Der er udarbejdet testrapporter for begge øvelser med identificering af mulige forbedringspunkter.

FSOR's årsberetninger og metode for risikoanalyse kan ses på Nationalbankens hjemmeside.

Den finansielle sektor er generelt robust over for cyberangreb og andre operationelle hændelser, dog med variationer

Nationalbanken undersøgte også i 2025 robustheden over for cyberangreb og andre operationelle hændelser i den finansielle sektor.¹³ Undersøgelsen indikerede, at de centrale finansielle aktører generelt har en høj robusthed, men at der er variationer på tværs af de finansielle virksomheder og mulighed for forbedringer på flere områder. Samtidig øgede det komplekse risikobillede kravene til modstandsdugtigheden og understregede behovet for vedvarende arbejde for at opretholde den høje robusthed. Der er bl.a. fortsat behov for mere forberedelse på håndtering af de meget alvorlige scenarier. Det kunne være situationer, hvor en central finansiell virksomhed rammes af et længerevarende nedbrud, eller hvor kritiske data kompromitteres eller ødelægges.

Nye anbefalinger til yderligere beredskab for samfundskritiske aktiviteter i den finansielle sektor i ekstreme scenarier

Nationalbanken igangsatte med opbakning fra operationelle medlemmer og myndigheder i FSOR en

analyse af det operationelle beredskab for de mest samfundskritiske aktiviteter i den finansielle sektor i 2025. Analysen blev gennemført med løbende inddragelse og ekspertbidrag fra FSOR's operationelle medlemmer og andre relevante virksomheder og myndigheder. Analysen var forankret i en taskforce nedsat af Nationalbanken med deltagelse af medarbejdere fra Finans Danmark/e-nettet og Finansiell Stabilitet.

Udgangspunktet for arbejdet var at skabe et samlet billede af aktiviteter, virksomheder, afhængigheder og eksisterende beredskaber for at vurdere behovet for yderligere initiativer, hvis en central virksomhed rammes af et længerevarende nedbrud, eller hvis kritiske data er kompromitteret eller ødelagt.

Analysen førte til en række anbefalinger fra Nationalbanken til finansielle virksomheder med det formål at styrke beredskabet ved at spænde et ekstra sikkerhedsnet ud ved særligt alvorlige hændelser, hvor data eller centrale systemer er utilgængelige.¹⁴ Det omfattede anbefalinger til både ejerne af betalingsløsninger og infrastruktur samt til bankerne.

¹³ Se Danmarks Nationalbank, Trusselsbilledet kræver vedvarende arbejde for at øge cyberrobustheden, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 26, november 2025.

¹⁴ Se Danmarks Nationalbank, Beredskab for samfundskritiske aktiviteter i den finansielle sektor i ekstreme scenarier, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 29, december 2025.

En af anbefalingerne var en såkaldt banknødløsning, der består af en central dataindsamling hos en myndighed i en såkaldt data vault og etablering af decentrale nødplatforme hos bankerne. Sikkerhedsnettet skal gøre det muligt i en krisesituation at genetablere samfundskritiske aktiviteter, så borgere fortsat kan bruge betalingskort, modtage løn, pension, offentlige ydelser og overføre penge, og erhvervsdrivende fortsat kan modtage kundebetalinger og betale regninger. For at etablere en banknødløsning er der identificeret et behov for at udarbejde et lovgrundlag, der regulerer dataindsamling og specificerer klare minimumskrav til de decentrale nødplatforme, som bankerne skal leve op til.

Øget operationel robusthed kræver, at beredskabsløsninger er implementeret, testet og funktionsdygtige. Det vil kræve koordination på tværs af finansielle virksomheder og myndigheder. Arbejdet vil fortsætte i 2026.

Stresstest af operationel robusthed

Nationalbanken og Finanstilsynet har i 2025 gennemført en stresstest af operationel robusthed på sektorniveau. Formålet med testen var at undersøge, hvordan de enkelte virksomheder håndterer en omfattende og længerevarende it-hændelse i samspil med andre finansielle virksomheder, FSOR's kriseberedskab og myndigheder.

Scenariet tog udgangspunkt i en hændelse med brud på dataintegriteten i Værdipapircentralen, der påvirkede handel og afvikling af danske værdipapirer med afsmittende effekter på kritiske forretningsprocesser på tværs af sektoren. Som følge af de systemiske effekter af nedbruddet, blev FSOR's kriseberedskab aktiveret som en del af testen. Resultater fra stress-testen foreligger i 2026.

Nationalbanken udpeget som myndighed for trusselsbaserede test i den finansielle sektor

Siden 2019 har Nationalbanken drevet og koordineret trusselsbaserede test under TIBER-DK-programmet. TIBER står for Threat Intelligence-Based Ethical Red-teaming, og i TIBER-DK-programmet testes de deltagende finansielle virksomheders cyberrobusthed med udgangspunkt i virkelige hackergruppers faktiske taktikker, teknikker og procedurer. Formålet er, at virksomhederne bliver klogere på egne styrker og svagheder i deres cyberforsvar. Testene bidrager dermed med vigtig læring om at modstå avancerede cybertrusler.

Trusselsbaserede test blev fra januar 2025 omfattet af EU-lovgivningen (Digital Operational Resilience Act,

DORA), som gjorde testmetoden fra TIBER lovpligtig for væsentlige finansielle virksomheder i hele EU. Nationalbanken bidrog til europæisk og dansk lovgivning på området og til det fælleseuropæiske rammeværk, TIBER-EU, i tæt samarbejde med ECB. Nationalbanken blev udpeget som myndighed for trusselsbaserede test i Danmark.

Den danske implementering af TIBER-DK skal anvendes i de enkelte test, hvor der skabes læring, som styrker cyberrobustheden til gavn for finansiel stabilitet.

Overvågning af den finansielle infrastruktur

Nationalbanken overvåger, at betalinger og finansielle transaktioner i Danmark kan gennemføres sikkert og effektivt. Overvågningen omfatter de centrale betalings- og afviklingssystemer samt de vigtigste betalingsløsninger og sker med udgangspunkt i internationale standarder og retningslinjer.

Nationalbankens overvågning havde også i 2025 særligt fokus på cyber- og operationel robusthed i de overvågede betalings- og afviklingssystemer. Dette omfatter beredskabsplanlægning, herunder hvordan systemejerne udvælger konkrete og relevante scenarier og inkluderer dem i deres beredskabsarbejde med henblik på at styrke robustheden i tilfælde af cyberangreb eller større driftsforstyrrelser.

Nationalbankens overvågning følger op på driftsforstyrrelser hos de overvågede systemer. I 2025 fulgte overvågningen bl.a. op på en større hændelse hos Nets og var i dialog med både Nets og Finanstilsynet for at sikre, at nødvendige tiltag implementeres for at forebygge lignende hændelser. Erfaringerne herfra vil indgå i det videre arbejde med at styrke den operationelle robusthed, herunder bl.a. offlineberedskab, der skal bidrage til at opretholde betalingsmulighederne i den fysiske handel, hvis det ikke er muligt at betale som normalt. Det kan fx være, hvis kortbetalingssystemerne eller internettet ikke virker.

Overvågningen følger ligeledes med, når der sker ændringer i systemejerens brug af kritiske leverandører af vigtig betalingsinfrastruktur. I 2025 har Finans Danmark, som er systemejer af de danske batchclearingsystemer, påbegyndt forberedelser til overgang til ny leverandør af clearinginfrastrukturen. Nationalbankens overvågning havde i opfølgningen særligt fokus på governance, risikostyring og beredskab for at sikre, at systemejer også efter et leverandørskift efterlever de internationale standarder og retningslinjer.

I den løbende overvågning følges der op på, hvordan ejerne af de overvågede systemer arbejder med og efterlever Nationalbankens anbefalinger på området.

Nationalbanken afrapporterer årligt fra overvågningsarbejdet i publikationen Overvågning af den finansielle infrastruktur, som kan findes på Nationalbankens hjemmeside.

Sikre betalinger

Det er en del af Nationalbankens mandat at bidrage til sikre betalinger i Danmark. Det sker ved at medvirke til, at elektroniske betalinger kan afvikles sikkert og effektivt, og ved at udstede sedler og mønter af høj kvalitet.

Flytning af danske kronebetalinger til det fælleseuropæiske TARGET Services fremtidssikrer den danske betalingsinfrastruktur

I april 2025 gennemførte Nationalbanken flytningen af betalinger i danske kroner fra det nationale betalingssystem, Kronos2, til den fælleseuropæiske platform, TARGET Services. Med dette skridt blev Danmark det første ikke-euroland til at anvende alle tre kerneafviklingssystemer på TARGET Services: T2 til afvikling af store betalinger i realtid, TIPS til afvikling af straksbetalinger og T2S til afvikling af værdipapirtransaktioner. Projektet omfattede også implementering af et nyt system til pengepolitiske instrumenter og sikkerhedsstilling, der således fortsat håndteres i Nationalbankens egne systemer.

Flytningen af kronebetalinger blev gennemført som planlagt hen over påsken 2025 og markerer afslutningen på et omfattende projekt, der har været i gang siden 2020 i tæt samarbejde med den danske finanssektor og Den Europæiske Centralbank, ECB. Projektet blev gennemført til tiden og inden for budget, og projektets succes kan i høj grad tilskrives et godt samarbejde, en stor indsats og god opbakning fra de involverede parter gennem hele forløbet.

Projektet har i en årrække optaget mange ressourcer i Nationalbanken og i den danske finanssektor. Mens projektet i tidligere år har haft sit primære fokus på analyse, udvikling og test, har det i 2025 først og fremmest handlet om at planlægge og øve selve flytningen, der blev gennemført uden større

komplikationer. Den efterfølgende drift har været stabil, og såvel Nationalbanken som finanssektoren er kommet langt i tilvænningen til de nye systemer og rutiner.

Formålet med projektet har været at fremtidssikre den danske betalingsinfrastruktur ved at konsolidere afviklingen af betalinger og værdipapirhandler i danske kroner på en harmoniseret platform, som vi deler med centralbankerne i eurosystemet og i stigende omfang også andre centralbanker i Norden. Ved at have tilsluttet danske kronebetalinger til eurosystemets platform står Nationalbanken stærkere i beskyttelsen af betalingsafviklingen mod cybertrusler og opnår derudover stordriftsfordele, som reducerer driftsomkostningerne sammenlignet med, hvis banken skulle opretholde en betalingsinfrastruktur kun til danske kroner.

Flytningen sikrede samtidig, at Danmark nu er harmoniseret med fælleseuropæiske standarder. Det betyder, at betalingsafvikling i danske kroner fremover naturligt følger de europæiske krav. Dette er vigtigt for den fortsatte udvikling af – og adgang til – betalingsløsninger, som i stigende grad er internationale.

I forlængelse heraf har den danske tilslutning til TARGET Services givet adgang til de muligheder, der følger af Eurosistemets initiativer på betalingsområdet, såsom adgang til straksbetalinger på tværs af valutaer og integration af danske detailbetalinger på den fælleseuropæiske STEP2-platform.

Straksbetalinger på tværs af valutaer (TIPS cross-currency)

Nationalbanken har siden 2024 samarbejdet med ECB og Sveriges Riksbank om at muliggøre grænseoverskridende straksbetalinger via TIPS-platformen på TARGET Services. TIPS står for TARGET Instant Payment Settlement. Formålet er at give virksomheder og privatpersoner adgang til hurtige, billige og sikre betalinger på tværs af valutaer.

I første omgang implementeres servicen for de valutaer, der i forvejen er tilsluttet TIPS, dvs. den danske krone, den svenske krone og euroen. Norges Bank forventes at tiltræde samarbejdet senere. På sigt er det planen at udvide til andre valutaer, også valutaer uden for det europæiske samarbejde.

I november 2025 blev første version af den tekniske løsning stillet til rådighed på TIPS-platformen. Yderligere forbedringer forventes implementeret i 2026.



SIKRE BETALINGER

**Sikre og effektive
betalinger er en af
Nationalbankens
hovedopgaver.**

Der er dog fortsat en række udeståender, som skal afklares, for at sikre at løsningen er attraktiv for banker og øvrige udbydere af betalingstjenester. For at sikre det har Nationalbanken, sammen med ECB og Riksbanken, etableret en taskforce, TIPS Cross-Currency Business Development Task Force. Formålet med taskforcen er at støtte lanceringen af den nye cross-currency service på TIPS og bidrage med forslag til fremtidige forbedringer. Der er allerede afholdt flere møder i taskforcen i 2025, og arbejdet vil fortsætte i 2026.

Flytning af danske detailbetalinger til fælles-europæisk platform bidrager til harmonisering og modernisering af kronebetalinger

I 2025 påbegyndte finanssektoren arbejdet med at etablere en ny batchclearing for konto-til-konto-betalinger i danske kroner. Her flyttes danske detailbetalinger til den fælleseuropæiske betalingsplatform, STEP2.

Denne integration af danske detailbetalinger i det fælleseuropæiske clearingsystem er muliggjort af flytningen af danske kroner til TARGET Services i 2025. Dette er endnu et skridt mod harmonisering af betalingsinfrastrukturen og tilpasning til fælles-europæiske standarder for betalinger.

Projektet drives af Finans Danmark, og for den danske finanssektor er der tale om et omfattende projekt med migrering planlagt i 2027. Nationalbanken deltager i projektet, bl.a. for at sikre en robust afviklingsmodel, robust likviditetsstyring for danske kroner og for at koordinere test i samarbejde med bl.a. Finans Danmark. Nationalbankens overvågning følger projektet tæt.

Ny teknologi vinder indpas på de finansielle markeder

Nationalbanken ser det som strategisk vigtigt, at den danske betalingsinfrastruktur drager nytte af de muligheder, der følger af den teknologiske udvikling i euroområdet.

I øjeblikket er der hos ECB – og i Nationalbanken – fokus på den bevægelse, der ses mod Distributed Ledger Technology, DLT, på de globale finansielle markeder. Teknologien gør det muligt at samle handel, afvikling og opbevaring af aktiver i et mere strømlinet og automatiseret forløb.

Nationalbanken er teknologi-neutral, og når markederne udvikler sig i retning af ny teknologi, er vi

optaget af at understøtte udviklingen og samtidig at sikre, at udviklingen ikke sker på bekostning af stabilitet og sikkerhed i det finansielle system. Det samme er ECB, og som svar på fremvæksten af DLT på de finansielle markeder har ECB i 2025 igangsat initiativer, der skal muliggøre afvikling i centralbankpenge af transaktioner udført på DLT. Dette er bl.a. afgørende for at sikre fortsat finansiel stabilitet.

Nationalbanken deltager i ECB's projekter, bl.a. for at sikre, at løsningerne også vil blive anvendelige i danske kroner og komme det danske marked til gode.

Straksbetalinger i euro bliver et krav fra 2027

I 2024 vedtog EU en ny lov om straksbetalinger – Instant Payment Regulation, IPR. Det betyder, at bl.a. banker og betalingsvirksomheder, som tilbyder betalinger i euro, som noget nyt også skal tilbyde straksbetalinger i euro. For Danmark og andre EU-lande uden for euroområdet gælder kravet fra 2027.

For at understøtte de danske institutter i at opfylde den nye lovgivning tilbød Nationalbanken i 2025 sine kontohavere at få en eurokonto på TIPS-platformen via Nationalbanken. Med en TIPS-konto i euro kan kontohavere således sende og modtage straksbetalinger i euro på tværs af Europa.

Interesserede kontohavere skal tilsluttes i løbet af 2026 for at være klar til at afvikle straksbetalinger i euro, inden kravet fra IPR træder i kraft i starten af 2027.

Betalingsanbefalinger til borgere og butikker styrker robustheden ved betalinger

Nationalbanken arbejder løbende med at styrke robustheden af detailbetalinger. Som led i dette arbejde offentliggjorde Nationalbanken i oktober en række anbefalinger til henholdsvis borgerne og de erhvervsdrivende i den fysiske handel, så det er muligt for borgerne at betale, også selvom det i kortere eller længere tid ikke er muligt at betale som normalt. Til borgerne anbefalede Nationalbanken, at de har forskellige betalingsløsninger til rådighed, herunder kort, kontanter og en mobilbetalingsløsning, der kan foretage kontooverførsler. Til de erhvervsdrivende blev det anbefalet, at de overvejer at tage imod flere former for betalinger, og at de har konkrete planer og instruktioner for, hvordan butikken og personalet skal håndtere en situation, hvor betalinger ikke kan gennemføres som normalt.

Betalingsrådet

Betalingsrådets formål er at fremme effektiviteten og sikkerheden af betalinger for borgere, virksomheder og pengeinstitutter. Rådet består af 13 medlemmer, der løbende drøfter udviklingen på detailbetalingsområdet. Nationalbanken varetager formandskabet og sekretariatet for rådet.

Betalingsrådet holdt i 2025 to ordinære møder og et ekstraordinært møde. På de ordinære møder blev der bl.a. drøftet udbredelsen af straksbetalinger i fysisk handel, betalingssvind, finansiel inklusion samt forhandlingerne i EU om en digital euro og nye regler om betalingstjenester.

Den 19. juli 2025 havde Nets en alvorlig driftshændelse, hvor en fejl i deres systemer var skyld i, at de fleste transaktioner med betalingskort ikke kunne gennemføres i ca. tre timer. Som opfølgning blev der i august afholdt et ekstraordinært møde i Betalingsrådet med en udvidet

kreds af aktører. Her delte de erfaringer med nedbruddet og drøftede, hvordan betalinger i butikker kan opretholdes trods digitale forstyrrelser.

Rådet har i 2025 arbejdet videre med at etablere et kortbetalingsberedskab i Danmark. Beredskabet indebærer implementeringen af såkaldt udskudt autorisation, hvorved kortbetalinger kan foretages offline med alle fysiske betalingskort fra Dankort, Visa og Mastercard samt walletløsninger såsom Apple Pay og Google Pay, fx hvis internetforbindelsen afbrydes, eller hvis en kritisk aktør i betalingssystemet bliver utilgængelig. Beredskabet er implementeret hos nogle landsdækkende dagligvarekæder, og det er forventningen, at det vil være fuldt implementeret i første halvdel af 2026.

Anbefalingerne havde afsæt i analysen "Robuste betalinger i Danmark" fra oktober 2025. Analysen undersøgte, hvordan betalinger kan gennemføres i Danmark, hvis én eller flere betalingsløsninger ikke fungerer som normalt. Analysen viste, at Danmark har et solidt fundament for robuste betalinger, da borgerne kan anvende flere forskellige betalingsløsninger, hvilket øger sandsynligheden for, at der kan betales i forskellige situationer. Offline-kortbetalinger er det primære betalingsberedskab i Danmark, da disse allerede i dag er tilgængelige for de fleste borgere og er en udbredt og vigtig løsning i den fysiske handel. I den sammenhæng arbejder Betalingsrådet på at afslutte implementeringen af såkaldt udskudt autorisation i dagligvarebutikker og apoteker, så alle kort fra Dankort, Visa og Mastercard udstedt af danske pengeinstitutter til personer over 18 år kan bruges offline både fysisk og med wallets.

Marked for digitale betalinger under forandring

Digitale betalinger spiller en stadig større rolle og udgør nu 9 ud af 10 betalinger i fysisk handel. Det viste analysen "Markedet for digitale betalinger er under forandring", som Nationalbanken udgav i starten af 2025. Fysiske betalingskort er fortsat den mest udbredte betalingsløsning, men anvendelsen af wallet-løsninger på mobilen stiger kraftigt, da

borgerne foretrækker betalingsløsninger, de finder nemme og hurtige at anvende. Den øgede brug af wallet-betalinger har dog bidraget til forskydninger på markedet for kortbetalinger. Derfor anbefalede Nationalbanken tidligere at tilpasse reguleringen af Dankort for at understøtte sikre og effektive kortbetalinger. Udbredelsen af straksbetalinger med mobilen, fx MobilePay, i fysisk handel kan desuden øge robustheden af detailbetalinger i Danmark, da disse betalinger anvender en anden infrastruktur end kortbetalinger.

Undersøgelse om borgernes betalingsvaner

I efteråret 2025 gennemførte Epinion på vegne af Nationalbanken en undersøgelse af borgernes betalingsvaner og -præferencer. I alt blev der indsamlet besvarelser fra ca. 3.000 borgere over 15 år. Undersøgelsen er gennemført hvert andet år siden 2017, og respondenterne blev i 2025 bl.a. spurgt om deres foretrukne betalingsløsninger i forskellige betalings-situationer, deres syn på, hvor let det er at betale, brug af kontanter og deres overførsler til udlandet. Desuden udfyldte respondenterne oplysninger om deres betalinger for én dag, bl.a. hvordan de betalte i hvilke type butikker. Resultaterne af undersøgelsen danner grundlag for Nationalbankens arbejde med at følge og forstå udviklingen i danskernes betalinger.

Seddel- og møntomløbet

Nationalbanken er udstedende myndighed for sedler og mønter i Danmark. Værdien af cirkulerende sedler og mønter var 52,3 mia. kr. ved udgangen af 2025. Heraf udgjorde det færøske seddelomløb 0,5 mia. kr. Det samlede omløb endte 2,1 mia. kr. lavere end året før, svarende til et fald på 3,8 pct.

Faldet i kontantomløbet skyldtes alene et fald i seddelomløbet på 2,1 mia. kr. til 46,2 mia. kr. Udviklingen var især drevet af indkaldelsen af ældre seddelsier (serierne fra 1944-1997) og udfasningen af 1000-kronesedler. I 2025 blev der indleveret indkaldte sedler for ca. 2,3 mia. kr., hvoraf 2,0 mia. kr. var indlevering af 1000-kronesedler fra serie 2009, og de resterende 0,3 mia. kr. var i ældre seddelsier.

I den samme periode steg værdien af de resterende seddeltyper (50-, 100-, 200-, og 500-kronesedler) fra serie 2009/2009A. Den samlede stigning var på 0,2 mia. kr. En del af denne stigning kan være udtryk for en ombytning af 1000-kronesedler frem mod 31. maj 2025, hvor sedlerne ikke længere var gyldige som betalingsmiddel i butikker og banker.

Det samlede møntomløb var ved udgangen af 2025 på 6,1 mia. kr. Omløbet af mønter var stort set stabilt gennem hele 2025.

Antallet af sager med registrerede falske sedler faldt fra 750 sager i 2024 til 219 sager i 2025. I forhold til det samlede antal sedler i omløb udgør registrerede forfalskede sedler i Danmark fortsat et lavt niveau i international sammenhæng.

Initiativer på kontantområdet

Nationalbanken driver flere større initiativer på kontantområdet:

- Danmark skal have en ny seddelsier fra 2028-29, baseret på de nyeste teknologier til at forhindre forsøg på forfalskninger.
- 1000-kronesedlen samt alle ældre sedler er indkaldt og mister deres gyldighed over for Danmarks Nationalbank 31. maj 2026.
- Lanceringen af de nye cirkulationsmønter med portræt og symboler, der afspejler den siddende regent, H.M. Kong Frederik 10.

Nye sedler

Nationalbanken arbejder på at udvikle en ny og opgraderet seddelsier, som forventes udsendt i løbet

af 2028-29. Initiativet skal sikre, at kontanter forbliver et sikkert betalingsmiddel.

Seddelproducenten Crane Currency blev valgt til at stå for arbejdet med at overføre illustrationer til teknisk design af høj sikkerhed. Det arbejde forløb planmæssigt i 2025 og forventes afsluttet primo 2026.

Indkaldelsen af sedler

Danmarks Nationalbank igangsatte i 2023 indkaldelsen af alle ældre seddelsier og 1000-kronesedler fra serie 2009.

I indkaldelsens første fase kunne sedlerne fortsat bruges som betalingsmiddel i butikker eller indleveres til banker til og med 31. maj 2025. Frem til 31. maj 2025 indløb 1000-kronesedler for 19,7 mia. kr., hvilket svarer til 93 pct. af det samlede indkaldte beløb i 1000-kronesedler. Ved indkaldelsens start var der 1000-kronesedler fra 2009-serien til en samlet værdi af 21,1 mia. kr. i omløb.

Blandt de ældre seddelsier var indløbet noget mere begrænset. Der blev indleveret for 873 mio. kr. i ældre sedler frem til 31. maj 2025.

Samlet set forløb indkaldelsen i 2025 godt. Bankernes og butikkernes håndtering af indkaldelsen og støtte i kommunikationen var en stor del af årsagen, herunder at borgerne kunne træffe et aktivt valg om, hvorvidt de ønskede at indlevere eller beholde de indkaldte sedler. Størstedelen af de indkaldte sedler i første fase kom ind via indskud i pengeinstitutterne, enten via kontantautomater eller ved personlig betjening i banken. Især 1000-kronesedlerne blev derudover benyttet som betalingsmiddel i detailhandlen frem til 31. maj 2025.

Nationalbankens indleveringssteder

I anden fase, som løber indtil 31. maj 2026, kan sedlerne kun indløses på Nationalbankens tre indleveringssteder i Odense, Aarhus og København, som drives i samarbejde med det nordiske betalingsinstitut FOREX. Efter 31. maj 2026 mister de ikke-indleverede sedler deres pålydende værdi.

Mere end 20.000 borgere har været forbi Nationalbankens indleveringssteder, siden indleveringsstederne åbnede i december 2024. Langt de fleste henvendelser har relateret sig til ombytning af indkaldte kontanter til nye kontanter, hvor beløbet er under 5.000 kroner. Der blev ombyttet indkaldte kontanter på indleveringsstederne for 93,4 mio. kr. i 2025.

Ved udgangen af 2025 var der indløbet i alt 20,1 mia. kr. i 1000-kronesedler fra 2009-serien, og 1,0 mia. kr. i ældre sedler (sedler fra 1944-serien til og med 1997-serien) på tværs af indleveringsstederne samt via bankerne og butikkerne siden lanceringen af indkaldelsen i november 2023.

Særaftaler på Færøerne og i Grønland

I Grønland og på Færøerne er der ligeledes etableret en mulighed for at indløse pengesedlerne i perioden fra 1. juni 2025 og frem til 31. maj 2026. Her har Nationalbanken indgået en aftale med de grønlandske og færøske pengeinstitutter. Kunder i Grønlands-BANKEN og Bankivik i Grønland samt Føroya Banki, Betri Banki, Norðoya Sparikassi og Suðuroyar Sparikassi på Færøerne kan indlevere de ugyldige sedler i eget pengeinstitut til og med 31. maj 2026.

Færøerne har deres egne pengesedler, som ikke er omfattet af seddelindkaldelsen, men danske sedler accepteres i praksis af mange færøske butikker.

Nye cirkulationsmønter

I januar 2025 underskrev Nationalbanken en aftale med den spanske møntproducent Real Casa de la

Moneda i Madrid om at producere de nye danske mønter i de næste fire år. Det vil fortsat være Nationalbanken, der foretager kvalitetssikring og kontrol af produktionen samt varetager designet.

2. december 2025 sendte Danmarks Nationalbank nye mønter i cirkulation med portræt og symboler, der afspejler den siddende regent H.M. Kong Frederik 10. Udstedelsen af nye mønter følger den lange tradition i Danmark for, at de danske mønter er præget med motiver, der er forbundet med kongemagten.

På forsiden af de nye 20- og 10-kroner er et portræt af Kongen, der er udført af billedkunstner Eva Hjorth. På bagsiden er det nye kongevåben.

På forsiden af 5-, 2- og 1-kronemønterne er Kongens monogram, mens der på bagsiden er angivet møntens værdi samt teksten "Danmark". På bagsiden af de nye 5-, 2- og 1-kronemønter er også et nyt ikon. Mens 20-, 10-, 5-, 2- og 1-kronemønterne har fået nyt design, bevarer 50-øren sit nuværende udseende, da den ikke bærer symboler med reference til den siddende regent.

Danmarks nye mønter



Læs mere på nationalbanken.dk/nyemoenter

De nye mønter har samme størrelser, udformning og materialer som de eksisterende mønter. Dermed kan mønterne indgå i cirkulation parallelt med de eksisterende mønter, og der er ikke behov for justeringer af den eksisterende kontantinfrastuktur for at håndtere de nye mønter.

Ældre og slidte mønter vil gradvist blive sorteret fra og løbende erstattet med nye mønter. På den måde forventer Nationalbanken, at de nye mønter i løbet af de kommende år bliver dem, man oftest ser ved betaling i Danmark og Grønland.

Statsgæld og Nationalbankens rolle som bank for staten

Nationalbanken varetager forvaltningen af statens låntagning og gæld på vegne af finansministeren. Det overordnede formål er at dække statens finansieringsbehov til lavest mulige langsigtede låneomkostninger under hensyntagen til et acceptabelt risikoniveau.

På baggrund af finansloven og input fra Finansministeriet udarbejder Nationalbanken en strategi for statens låntagning, så den dækker statens årlige finansieringsbehov, samt hvordan statsgældens risikostyring bedst håndteres. Med det som udgangspunkt udfører Nationalbanken som statsgældsforvalter den løbende udstedelse og dialog med investorer.

Ved udgangen af 2025 udgjorde Danmarks statsgæld 235 mia. kr., hvilket var en stigning på 18 mia. kr. fra forrige år. Stigningen skyldtes bl.a. statens køb af aktiemajoriteten i Københavns Lufthavne A/S og statens kapitaludvidelse i Ørsted A/S.

I 2025 har staten udstedt for 62 mia. kr. til provenu i indenlandske statsobligationer, der primært har været fordelt på 2- og 10-årige låneviftepapirer. I februar åbnede staten en ny 10-årig statsobligation med udløb i 2035, og i september blev en ny grøn statsobligation med samme kupon og løbetid åbnet under et opdateret grønt obligationsprogram. Denne grønne statsobligation markerede sig som første statsobligation udstedt under European Green Bond Standard (EuGB-standard), hvilket bl.a. sikrer, at de grønne udgifter efterlever EU's definitioner af grønne udgifter.

Tabel 1

Statsgæld og renteomkostninger ultimo 2025

Mia. kr.	Udestående	Renteomkostning
Indenlandsk gæld	567,0	9,8
Udenlandsk gæld	19,7	0,4
Sikkerhedsstillelse for swaps	-0,02	*
Statens konto	-161,5	-4,2
Statslige fonde	-12,0	-0,1
Obligationer til finansiering af almene boliger mv.	-159,8	-0,8
Obligationer til finansiering af kommuner og regioner	-18,0	-0,1
Statsgæld	235,4	5,0

Anm.: For udestående angiver positive værdier et passiv, mens negative værdier angiver et aktiv. For renteomkostninger er negative værdier en renteindtægt, mens positive værdier er en renteudgift. Pga. afrunding summeres der ikke til total. Sikkerhedsstillelse for swaps indgår i tabellen, idet den medregnes i statens konto, men ikke i definitionen af statsgæld.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

* Renteomkostningerne vedr. sikkerhedsstillelse for swaps er inkluderet i renteomkostningerne for indenlandsk statsgæld.

Formålet med udstedelsen af grønne statsobligationer er at understøtte den fortsatte udvikling af et dansk grønt kapitalmarked, understøtte standarder, som øger transparens, og sikre staten en bred og veldiversificeret investorbaser.

Som del af statsgældsforvaltningen varetager Nationalbanken genudlån til statslige selskaber og køb af obligationer til finansiering af almene boliger på vegne af staten. Staten kan optage lån til bedre lånevilkår end de enkelte selskaber, og der opnås derigennem betydelige rentebesparelser ved, at staten forestår låntagningen. Samtidig skabes et tilstrækkeligt udstedelsesbehov til at opretholde et likvidt og velfungerende statsgældsmarked. Statens model for genudlån til statslige selskaber, som har været i brug siden år 2000, blev opdateret til en mere fleksibel model i 2025. Det blev gjort for bedst muligt at understøtte genudlånsselskabernes forretningsmodeller.

I marts 2025 blev der indgået en aftale mellem den danske regering og KommuneKredit om, at den danske stat fremover finansierer KommuneKredits udlån til statens finansieringsomkostninger. Det blev effektueret i juni 2025. Den nye finansieringsmodel skal ses som en fortsættelse af indsatsen for at konsolidere offentlig gæld under statsgældsforvaltningen. Ved fuld indfasning forventes en samlet offentlig besparelse på ca. 1 mia. kr. Dermed skabes et øget bidrag til den besparelse, der allerede er opnået via genudlån til statslige selskaber og finansiering til almene boliger mv.

Finansiell statistik

Nationalbanken indsamler og udarbejder en bred vifte af data og statistikker på det finansielle område. Disse data og statistikker bidrager til, at Nationalbanken kan overvåge og analysere det finansielle system og dermed sikre Danmark en robust økonomi.

Data kommer primært fra en række centrale aktører i samfundet, fx banker, realkreditinstitutter, betalingsinstitutter, forsikrings- og pensionsselskaber, investeringsfonde og store erhvervsvirksomheder.

Nationalbanken arbejder tæt sammen med Danmarks Statistik om at udarbejde og udgive statistik.

Ud over på Nationalbankens hjemmeside findes Nationalbankens finansielle statistikker også på Danmarks Statistiks hjemmeside og statistikbank. Detaljerede mikrodata fra Nationalbanken findes via Danmarks Statistiks Forskningsservice.

Nationalbanken vil i de kommende år udvide datagrundlaget for analyser og overvågning på flere områder.

Nationalbanken og Finanstilsynet har i 2025 intensiveret samarbejdet om udveksling af data indsamlet under fælles hjemmel. Samarbejdet forbedrer begge institutioners datagrundlag for analyser og overvågning, uden at rapporteringsbyrden øges. Der arbejdes fx på at udvide Nationalbankens adgang til Finanstilsynets markedsdata om værdipapirtransaktioner og derivataftaler samt at give Finanstilsynet adgang til Nationalbankens data vedrørende bankkunders værdipapirdepoter.

Kreditregisteret indeholder oplysninger om penge- og realkreditinstitutternes udlån og kreditter og er en central datakilde i Nationalbankens overvågning og vurdering af den finansielle stabilitet. I 2024 blev det besluttet at udvide kreditregisteret med yderligere oplysninger, hvor den største udvidelse omfatter data om virksomheders og husholdningers finansielle formue i form af indlån i pengeinstitutterne. Udvidelserne er vigtige for Nationalbankens analyser, vurderinger af robustheden af dansk økonomi og det finansielle system. Nationalbanken har i 2025 igangsat test af de nye data med penge- og realkreditinstitutterne. Testforløbet vil fortsætte indtil den planlagte idriftsættelse i slutningen af 2026.

I 2025 indsamlede Nationalbanken de første testdata for bankernes indberetning om kundernes værdipapirdepoter, der bliver den centrale kilde i opgørelsen af ejerskab af danske og udenlandske værdipapirer fra 2026. Dataindsamlingen er udarbejdet i samarbejde med bankerne og Finanstilsynet og erstatter flere eksisterende indsamlinger. Den forbedrer muligheden for overvågningen af den finansielle stabilitet samt for at føre tilsyn. I Nationalbanken styrkes muligheden for at få et mere præcist billede af husholdningers og mindre virksomheders finansielle formue og robusthed.

Restaurering og renovering af Havnegade 5

Nationalbankens bygning i Havnegade i København er midt i en større og nødvendig restaurering og renovering. Bygningen er tegnet af arkitekt Arne Jacobsen og betragtes som et af de mest markante udtryk for modernistisk arkitektur i Danmark. Bygningen er fredet og restaureres i tæt dialog med Slots- og Kulturstyrelsen.

Restaureringen og renoveringen omfatter bl.a. sikring mod havvandsstigning og skybrud, udskiftning af marmor- og glasfacader, miljøsanering og forbedring af brandsikkerhed og indeklima samt opdaterede tekniske løsninger. Nationalbankens medarbejdere er under projektet flyttet til Østerbro i København.

I 2025 blev Havnegade-grunden omdannet til byggeplads, og projektorganisationen er flyttet ind i skur-byen, der er opstillet i havneløbet ved Havnegade. Med udgangen af 2025 kunne restaurerings- og renoveringsprojektet fejre første store milepæl. 187 jordankre, der skal sikre den fredede bygning mod havvandsstigning, er nu etableret i bygningens nedre kælder. Et omfattende arbejde, der startede med et pilotprojekt tilbage i 2023.

Over jorden er projektet også gået ind i en ny fase. Efter flere år med fokus på projektering og pilot-projekter, der har kvalificeret omfang, udførelse, økonomi og tidsplan, var 2025 året, hvor det for alvor blev synligt, at Nationalbankens ikoniske hovedsæde er en byggeplads. I foråret gik arbejdet med at udskifte marmor, glas og beton på bankens facader i gang, ligesom der blev etableret byggeplads.

Nationalbanken har i forbindelse med etablering af byggeplads gennemført ny trafikregulering og vognbaneinddeling på Niels Juels Gade for at lette trafikafviklingen i forbindelse med restaureringen af Arne Jacobsens bygning. Rundt om byggepladsen har banken opstillet et byggepladshegn, der er udsmykket af 16 forskellige kunstneres værker.

Nationalbanken reviderede senest anlægsoverslaget for projektet i september 2024, så det lød på 3,8 mia. kr. inkl. moms med et forventet tilbageflytningstidspunkt ultimo 2030. I forbindelse med projektet har Nationalbanken analyseret mulighederne for at udnytte overskydende kvadratmeter mere hensigtsmæssigt og gøre indretningen tidssvarende og fleksibel.



ENDNU EN STOR MILEPÆL I 2025

**187 jordankre
sikrer den fredede
bygning mod
havvandsstigning.**



Regnskabsresultat 2025

Nationalbanken havde i 2025 et overskud på 24.674 mio. kr. mod et overskud på 17.132 mio. kr. i 2024, hvoraf kursgevinster på guldbeholdningen bidrog med henholdsvis 18.473 mio. kr. og 10.546 mio. kr.

Resultatet for 2025 afspejler, at markedsudviklingen over en bred kam har bidraget til et positivt afkast på Nationalbankens finansielle porteføljer, se tabel 2.

I 2025 gennemgik de finansielle markeder flere perioder med store udsving og væsentlig usikkerhed, hvilket også påvirkede Nationalbankens finansielle porteføljer. Året endte dog med store positive afkast på særligt guld, men også aktie- og obligationsbeholdningen gav betydelige positive resultatbidrag.

Det positive renteniveau i 2025 bidrog væsentligt til Nationalbankens indtjening. Positive renter giver indtægter på Nationalbankens rentebærende aktiver, men medfører samtidig renteudgifter for Nationalbanken på de forrentede passiver i form af pengepolitiske indlån og statens konto. Nationalbanken har dog flere forrentede aktiver end passiver, hvilket medfører positive nettorenteindtægter. Det skyldes, at seddel- og møntomløbet samt egenkapitalen begge er uforrentede passiver, men modsvares af forrentede aktiver. Når renterne stiger, øges indtjeningen herfra, og omvendt, når renterne falder.

Det pengepolitiske rentespænd har været uændret negativt mellem Danmark og eurozonen i 2025. Det har yderligere bidraget til positive nettorenteindtægter – fx renteindtægterne ved at placeringer i det europæiske pengemarked¹⁵ har været højere end renteudgifterne i kroner på Nationalbankens passiver (pengepolitiske indlån og statens konto m.v.).

De rentebærende udenlandske instrumenter har samlet set bidraget med en indtægt på 12,9 mia. kr., mens indenlandske obligationer har givet en indtægt på 0,8 mia. kr. Omvendt har Nationalbanken haft renteudgifter på indlån på 9,2 mia. kr.

Stigende aktiekurser har bidraget med et positivt afkast på 2,1 mia. kr. Værdien af Nationalbankens guld-

eksponering nåede i 2025 et historisk højt niveau og bidrog derfor betydeligt til resultatet med 18,5 mia. kr.

Endelig har der været en gevinst på valutakursreguleringer på 0,9 mia. kr. som følge af, at kronen er deprecieret marginalt over for euroen set over hele året.

En fremskrivning af Nationalbankens resultat baseret på bl.a. markedets renteforventninger og det lavere seddel- og møntomløb peger i retning af fortsatte overskud de kommende år, men på et lavere niveau end i 2025. Der kan dog komme betydelige kursudsving fra Nationalbankens beholdning af obligationer, aktier og guld.

Omkostninger og afskrivninger udgjorde 1,3 mia. kr., hvilket er en stigning på 135 mio. kr. i forhold til 2024.

De udgiftsførte omkostninger vedrørende renovering af Havnegade 5 steg med 104 mio. kr. i forhold til sidste år og udgør således en væsentlig del af stigningen i de samlede driftsomkostninger. I de kommende år forventes øgede omkostninger til byggeriet, i takt med at renoveringen og restaureringen skrider frem. Som følge af særlige regler i Nationalbankloven må ejendomme ikke regnskabsmæssigt opføres til en værdi, der er højere end ejendomsvurderingen. Dette betyder, at omkostningerne til projektet fra og med 2026 stort set alle vil blive omkostningsført.

I 2025 er der foretaget større indkøb af nye cirkulationsmønter med H.M. Kong Frederik 10.s portræt og monogram, hvilket har været medvirkende til en forøgelse af omkostningerne. Ressourcetrækket vil også de kommende år være særligt præget af mange aktiviteter på kontantområdet.

Bankens øvrige driftsudgifter udvikler sig som forventet. Det gennemsnitlige antal fuldtidsansatte faldt fra 496 til 493.

Resultatdisponering inkl. regel for overførsel til staten

Resultatgrundlaget for en eventuel overførsel til staten beregnes som gennemsnittet af de seneste fem års regnskabsresultater eksklusive kursreguleringer på guld.

Hvis resultatgrundlaget er positivt, tages der stilling til en eventuel overførsel baseret på egenkapitalens udvikling. Niveaue for overførslen fastsættes med sigte på, at Nationalbankens egenkapital over tid

¹⁵ De europæiske pengemarkedsrenter følger typisk nogenlunde ECB's indlånsrente.

vokser med nominelt BNP – svarende til udviklingen i samfundsøkonomien. Konsolideringsbehovet vurderes med afsæt i egenkapitalens aktuelle niveau og en fremskrivning af indtjeningen samt udviklingen i egenkapitalen. Det sammenholdes med en samlet vurdering af risikobilledet for Nationalbanken.

Hvis resultatet er negativt, absorberer Nationalbankens egenkapital underskuddet.

Resultatgrundlaget for 2025 er 1.973 mio. kr. Med udgangspunkt i ovennævnte model for resultatdisponering er det på den baggrund relevant at vurdere egenkapitalens udvikling i forhold til behovet for konsolidering.

Resultatet for 2025 er særligt drevet af en ekstraordinær høj indtjening på guld, et positivt renteniveau, lavere pengepolitiske renter i Danmark sammenlignet med eurozonen samt et betydeligt aktieafkast. Indtjeningen fra guld og aktier kan ikke forventes at være i samme størrelsesorden fremadrettet. Derudover er kontantomløbet faldet betydeligt de seneste år, hvilket sammen med et fald i de korte renter lægger et nedadgående pres på den fremtidige strukturelle indtjening (møntningsgevinsten).

De seneste tre år er Nationalbankens egenkapital steget, hvilket i høj grad har været drevet af ekstraordinært store positive kursreguleringer på guld. Guld er et aktiv, som svinger meget i værdi. I takt med guldprisstigningerne over de seneste år er Nationalbankens finansielle risiko også steget. Det må derfor forventes, at udviklingen i egenkapitalen fremover vil være mindre stabil, og fremtidige potentielt negative kursreguleringer på guld kan delvist reversere de seneste års stigninger i egenkapitalen.

Nationalbanken vurderer, at målsætningen om løbende konsolidering af egenkapitalen er forbedret sammenlignet med 2024 – også selvom størstedelen af egenkapitalens konsolidering kommer fra guldets bidrag til det positive resultat. Grundet stigningen i den finansielle risiko samt et nedadgående pres på den fremtidige strukturelle indtjening ser Nationalbanken dog fortsat grund til en vis påpasselighed i forhold til udbetalinger. Med udgangspunkt i den afvalte model for resultatdisponering og på baggrund af en samlet vurdering har Nationalbanken besluttet at overføre 1.000 mio. kr. til staten for regnskabsåret 2025. Af årets resultat på 24.674 mio. kr. henlægges 23.674 mio. kr. til Nationalbankens Sikringsfond. Egenkapitalen udgør herefter 124.512 mio. kr.

Tabel 2

Resultat 2025 – fordelt på hovedposter

Mia. kr.	2025	2024
Rentebærende udenlandske instrumenter ¹	12,9	19,6
Indenlandske obligationer	0,8	1,3
Aktieeksponering	2,1	2,6
Guld	18,5	10,5
Valutakursexponering	0,9	0,4
Renter på indlån ²	-9,2	-16,1
Omkostninger mv. ³	-1,3	-1,2
Resultat	24,7	17,1

Kilde: Danmarks Nationalbank.

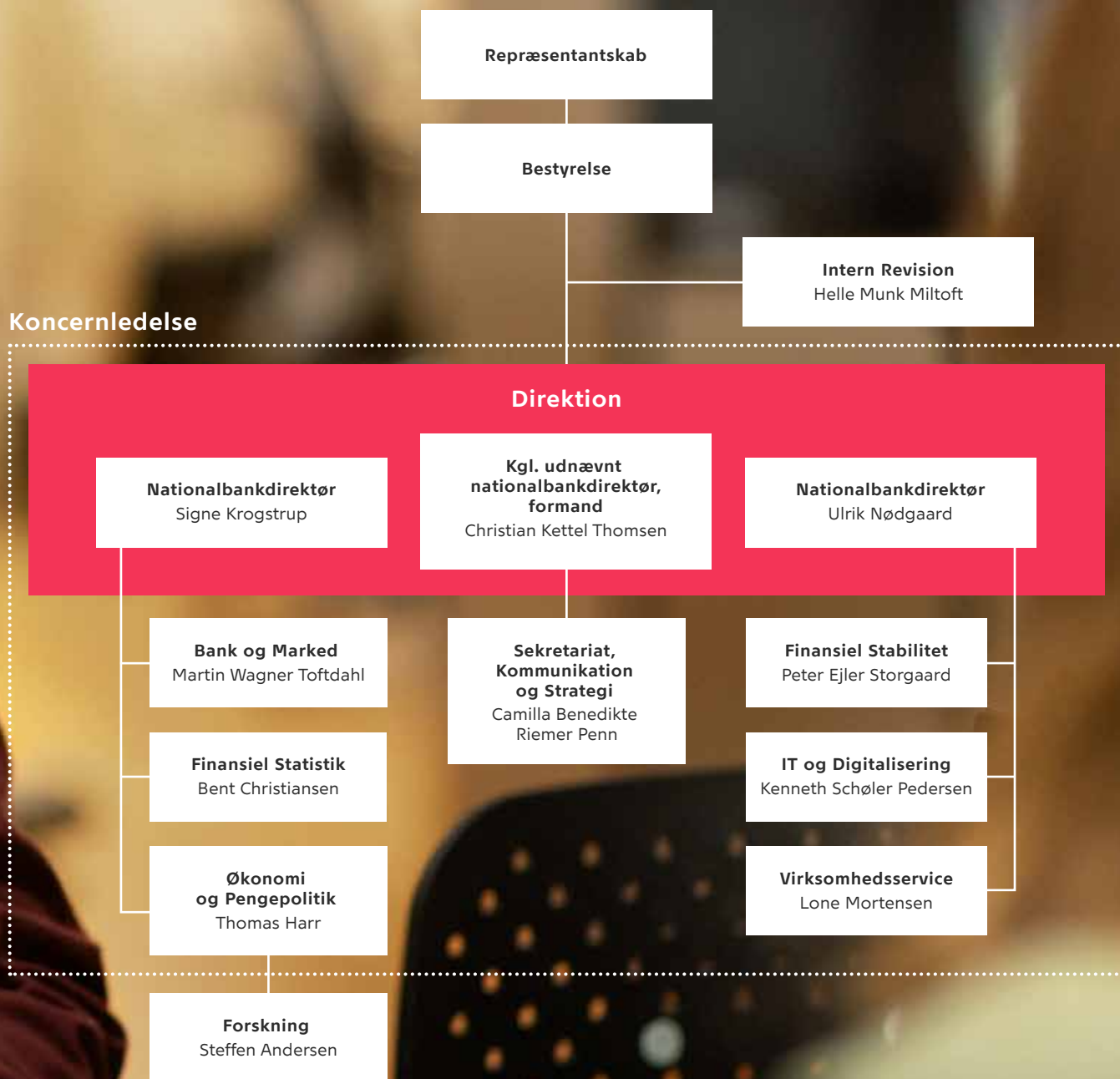
1. Bidrag fra udenlandske obligationer, pengemarkedsplaceringer og risikoafdækning (eksempelvis FX swaps).

2. Renter til pengeinstitutter og staten mv.

3. Omkostninger inkl. afskrivninger, udbytter og avancer fra anlægsaktier mv. samt andre indtægter og udgifter.

Organisation





Organisation

Nationalbanken har fokus på at være en velfungerende, effektiv og attraktiv arbejdsplads med en stærk læringskultur, der udvikler excellent faglighed og tiltrækker de bedste medarbejdere.

Ledelse

Nationalbankens direktion er bankens øverste ledelse og består af tre medlemmer. Som kongeligt udnævnt direktør er Christian Kettel Thomsen formand for direktionen. De to øvrige medlemmer af direktionen er Signe Krogstrup og Ulrik Nødgaard.

Direktionen har eneansvaret for udformning og tilpasning af pengepolitikken, uafhængigt af repræsentantskab og bestyrelse.

Bankens koncernledelse består af direktionen og afdelingscheferne for bankens syv afdelinger samt Intern Revision. Bankens koncernledelse træffer beslutninger om bankens prioriteringer, organisatoriske forhold samt strategi og politikker, herunder risiko- og personalepolitikker.

Medarbejdere

Det gennemsnitlige antal fuldtidsmedarbejdere, FTE, faldt i løbet af 2025 fra 496 til 493 FTE.

Nationalbanken har 9 elever, ph.d.-studerende og praktikanter ansat, svarende til 5,58 fuldtidsstillinger. Derudover er der beskæftiget 27 studentermedhjælpere (svarende til 10,60 FTE).

Det samlede sygefravær faldt i 2025 til 7,1 dage pr. medarbejder mod 7,3 dage pr. medarbejder i 2024. Fraregnet langtidssyge steg sygefraværet til 4,8 dage pr. medarbejder mod 4,3 dage pr. medarbejder i 2024.

I 2025 var 21 medarbejdere udsendt til nationale og internationale organisationer som fx Den Europæiske Centralbank, EU-repræsentationen og Bank for International Settlements, BIS. Udsendelserne er et led i bankens målsætning om at øge bankens vidensniveau, udvikle bankens medarbejdere og øve indflydelse på arbejdet i internationale organisationer. Der har i 2025 været flere udstationeringer grundet Danmarks EU-formandskab.

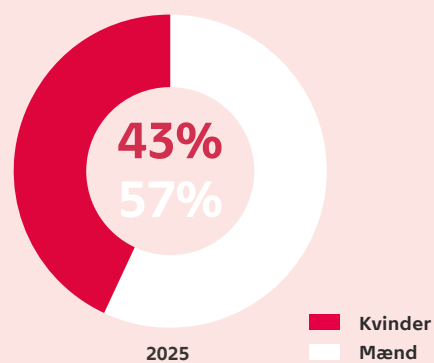
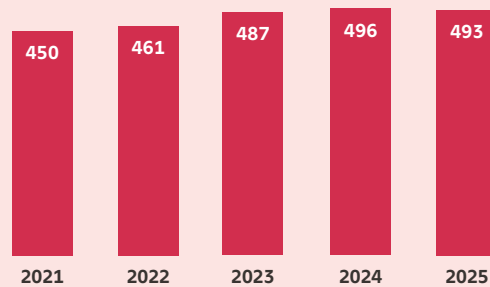
Overenskomstforhandlinger

I 2025 gennemførte Nationalbanken overenskomstforhandlinger, ligesom i resten af finanssektoren. Den økonomiske ramme for forhandlingerne svarer til finanssektorens. Med den nye overenskomst er det blevet muligt at fordele en del af lønreguleringen via lokale lønpuljer ud fra en række fastlagte kriterier. Nationalbanken har derfor i 2025 fordelt en del af overenskomstens lønregulering med udgangspunkt i den enkelte medarbejders indsats, ansvar, adfærd og resultater, og ikke som tidligere år udelukkende i form af en kollektiv regulering.

Herudover blev der opnået enighed om en række andre forhold. Retten til seniordeltid blev bl.a. ændret, så den bliver mere fleksibel og samtidig tilpasset til ændret pensionsalder, og reglerne om rådighedsvagter blev justeret, så de i højere grad afspejler, at arbejdet også kan foregå på distancen.

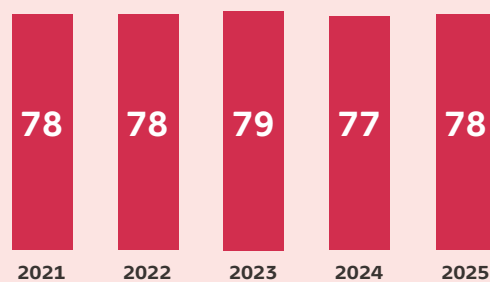


Udvikling i antal fuldtidsansatte



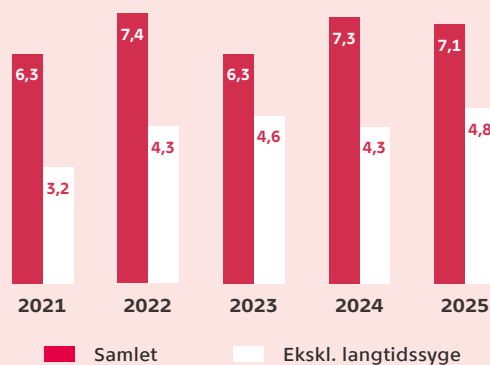
Medarbejdertilfredshed

Arbejdsglæden steg lidt i 2025 i forhold til året før.



Sygefravær

Enhed = dage



Særlige aktiviteter i 2025

Nationalbanken har løbende fokus på at udvikle organisationen og leve op til ambitionen om at være en årvågen, engagerende og bæredygtig arbejdsplads. Det har i 2025 afledt en række aktiviteter.

Banken ønsker at være en mangfoldig og inkluderende arbejdsplads med lige muligheder for alle medarbejdere.

Som en del af bankens politik for diversitet, inklusion og lige muligheder har banken forlænget de fastsatte måltal for alle ledelseslag frem til 2026 med en målsætning om at nå 40 pct. af det underrepræsenterede køn. Kønsfordelingen blandt direktionen og afdelingscheferne var ved udgangen af 2025 fire kvinder og syv mænd, dvs. henholdsvis 36 pct. og 64 pct. For den samlede ledelse er kønsfordelingen ved udgangen af 2025 22 kvinder og 38 mænd, svarende til henholdsvis 37 pct. og 63 pct.

I januar 2025 besluttede banken at ændre politikken for hjemmearbejde, så muligheden for hjemmearbejde blev reduceret fra op til to dage om ugen til op til en dag om ugen. Årsagen til beslutningen er et ønske om at styrke et fællesskab, hvor vores opgaver bliver løst gennem tværgående samarbejde, videndeling og i daglige relationer med kolleger.

Nationalbankens strategi

Nationalbankens overordnede opgaver er at arbejde for en robust økonomi gennem sikre betalinger, stabile priser og en fast kronekurs samt et stabilt finansielt system.

Indholdet og den måde, som vi udfører og prioriterer opgaverne på, ændrer sig over tid i takt med ændringer i det omgivende samfund. Ændringer, som Nationalbanken løbende tager bestik af og lægger til grund for udviklingen af løsninger og samarbejde med omverdenen. Et eksempel er indsatsen for at styrke robustheden i den danske betalingsinfrastruktur, hvor nye initiativer er modsvar på den geopolitiske situation og det hybride trusselsbillede.

En foranderlig verden kræver også udvikling af relevante data, nye analytiske perspektiver på dansk og international økonomi og fokus på at kommunikere relevant og forståeligt til omverdenen. Nationalban-

ken skal bidrage til samfundsdebatten og stille vores viden til rådighed på de områder, der har betydning for vores mandat.

Excellent faglighed og høj troværdighed handler om at udvikle og fastholde viden og kompetencer, så der til stadighed leveres høje faglige resultater, og organisationen kendetegnes ved medarbejdertrivsel og arbejdsglæde.

Bankens interne arbejde med bæredygtighed

Nationalbanken har et løbende fokus på at sikre en bæredygtig intern brug af ressourcer, herunder at nedbringe udledningen af drivhusgasser.

I 2025 har vi fortsat implementeringen af konkrete reduktionsinitiativer, især inden for it, facility management, kontantforsyning og renoveringen af bygningen i Havnegade 5. Vi har desuden sat en overordnet ambition om at reducere udledninger i tråd med Danmarks mål om klimaneutralitet i 2050.

En mere detaljeret beskrivelse af initiativerne og Nationalbankens klimaregnskab for Nationalbankens interne drift findes på Nationalbankens hjemmeside.

Kommunikation

Nationalbankens kommunikationsarbejde er centreret omkring udgivelse af publikationer, prognoser og taler, samt fire årlige presseevents. I 2025 har Nationalbanken udgivet 51 publikationer. Hertil kom en større produktion af finansiell statistik, podcasts og kommunikation på sociale medier og hjemmesiden. Nationalbanken deltager også i bl.a. Folke-møde, Pengeuge i grundskolen samt foredrag målrettet de gymnasiale uddannelser. Ud over den faste drift har tre større kommunikationsdagsordener været særligt i fokus i 2025.

I første del af året gennemførte Nationalbanken en omfattende kommunikationsindsats for at informere offentligheden om, at 1000-kronesedler og penge-sedler fra ældre seddelser blev ugyldige som betalingsmiddel ved udgangen af maj. Indsatsen omfattede bl.a. en stor landsdækkende kampagne, som havde fokus på frister og procedurer for indlevering. I forbindelse med indkaldelse af 1000-kronesedler og ældre sedler har Nationalbanken gennemført flere kendskabsmålinger i befolkningen. Seneste måling i foråret viste, at 97 pct. af borgerne var klar over, at 1000-kronesedlen blev ugyldig. 75 pct. af borgerne var klar over, at også ældre pengesedler ville blive ugyldige.

Nationalbankens strategiske målsætninger

Nationalbankens strategi indeholder tre strategiske målsætninger, der skal understøtte, at banken lever op til sit formål. Strategien kan læses i sin fulde længde på nationalbanken.dk.

Fremadskuende og reaktionsstærke

Vi overvåger den økonomiske og finansielle udvikling og analyserer konsekvenserne af fastkurspolitikken.

Vi er på forkant med udviklingen i den finansielle sektor og vurderer nye trends og teknologier med fokus på at opretholde finansiell stabilitet og en sikker og effektiv betalingsinfrastruktur.

Vi samarbejder nationalt og internationalt om at analysere økonomien og sikre hensigtsmæssig regulering af nye aktører og produkter i den finansielle sektor.

Relevante dagsordener og banebrydende analyser

Vi udarbejder rettidige og banebrydende analyser af emner, der er relevante for dansk økonomi og den finansielle sektor både på kort og lang sigt.

Vi er førende inden for økonomiske og finansielle analyser og brug af ny teknologi, nye datakilder og forskningsmetoder.

Vi sætter nye dagsordener og kvalificerer samfundsdebatten, og vi tilpasser os udviklingen i kommunikationsformer og -kanaler.

Excellent faglighed og høj troværdighed

Strategisk udsyn er integreret i vores opgaveløsning, og vi understøtter det med tidssvarende, cyberrobuste og effektive it-værktøjer og infrastruktur.

Vi skaber bedre resultater ved at bringe vores forskelligheder i spil. Vi har fokus på diversitet og inklusion.

Vi har en stærk læringskultur, der udvikler excellent faglighed og tiltrækker de bedste medarbejdere.

Nationalbankens fire strategiske fokusområder

Med de strategiske fokusområder sætter Nationalbanken ekstra fokus på et nyt område eller et eksisterende emne. Fokusområderne er således et udtryk for den løbende udvikling i vores opgaver og en konkret udmøntning af vores strategi. I 2025 arbejdede Nationalbanken med fire strategiske fokusområder.



**Fremtidssikret
betalingsinfrastruktur**



**Analysér på et stærkt
datagrundlag**



**Internationalt
samarbejde**



**Digitalisering af
processer og værktøjer**



EFTER OMFATTENDE KOMMUNIKATIONSINDSATS

**97% af borgerne
var klar over, at
1000-kronesedlen
blev ugyldig.**

I efteråret lancerede Nationalbanken nye anbefalinger til både borgere og erhvervsdrivende for at styrke betalingsberedskabet. Banken iværksatte en målrettet kommunikationsindsats for at sikre, at anbefalingerne blev bredt kendt og forstået.

I december lancerede Nationalbanken nye danske mønter med H.M. Kong Frederik 10.s portræt og regentens royale symboler. Nationalbanken informerede offentligheden bredt gennem pressemøde, pressemeddelelser, omfattende materiale på bankens hjemmeside, sociale medier og forklarende videoer, hvor der blev sat fokus på både designet, symbolikken og produktionen af de nye mønter. I kommunikationen er der lagt vægt på, at både de nye og de eksisterende mønter fortsat er gyldige betalingsmidler.

Whistleblowerordning

Nationalbanken har en whistleblowerordning, der gør det muligt for bl.a. ansatte og medlemmer af bestyrelse og repræsentantskab samt leverandører og samarbejdspartnere at indberette overtrædelser af EU-retten inden for områder, der er fastsat i whistleblowerdirektivet og implementeret i Danmark i lov om beskyttelse af whistleblowere, alvorlige lovovertrædelser og andre alvorlige forhold.

Alle indberetninger bliver foretaget via bankens whistleblowerportal, som administreres af et eksternt advokatfirma, der modtager og følger op på eventuelle indberetninger på portalen, og som sikrer whistleblowerens fortrolighed og anonymitet og Nationalbankens efterlevelse af whistleblowerloven.

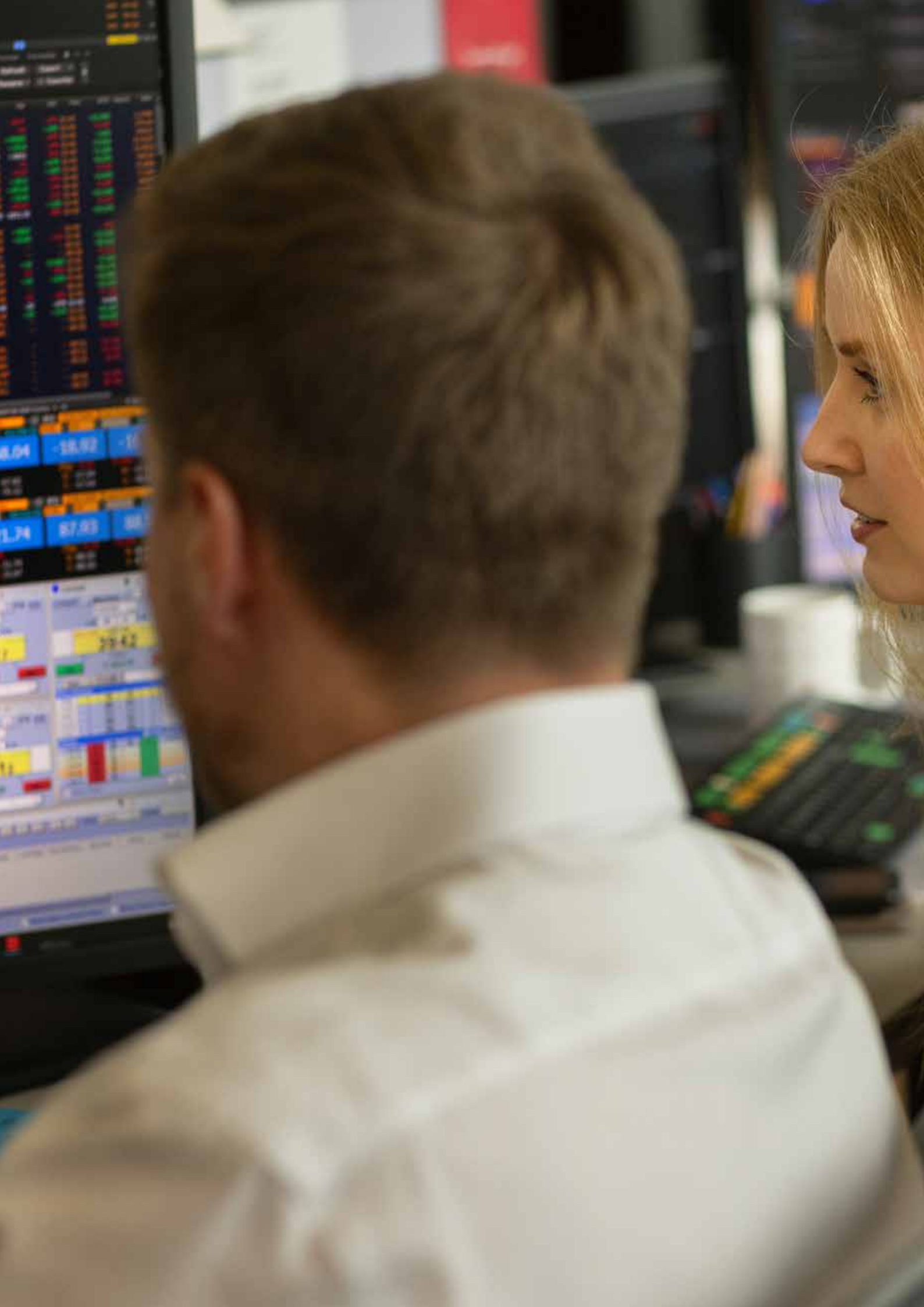
Der er i 2025 modtaget to indberetninger, som begge er afvist af det eksterne advokatfirma, da de ikke vedrørte Nationalbanken.

Bestyrelse og repræsentantskab

Nationalbankens bestyrelse og repræsentantskab har til opgave at sikre, at Nationalbanken overholder reglerne og lever op til de formål, der er beskrevet i henholdsvis lov og reglement for Danmarks Nationalbank. Repræsentantskabet er Nationalbankens øverste besluttende myndighed. Bestyrelsen skal holde sig underrettet om betydningsfulde aspekter af bankens drift, godkende udnævnelser af vice- og underdirektører, påse, at revisionen er tilrettelagt korrekt, og gennemgå bankens større engagementer mv. Bestyrelsen udvælger de forslag og indstillinger, som repræsentantskabets medlemmer skal beslutte på repræsentantskabsmøderne.

Bestyrelsen holdt i 2025 ni ordinære bestyrelsesmøder. Repræsentantskabet holdt i årets løb fire ordinære møder, hvor emner som bl.a. Nationalbankens økonomiske prognoser, finansiell stabilitet, kontantområdet, renovering af Nationalbankens bygning i Havnegade samt Nationalbankens regnskab og beretning blev drøftet. Herudover deltog medlemmer af repræsentantskabet i fire kvartalseftersyn, der går mere i dybden med specifikke opgaver eller projekter i Nationalbankens afdelinger. Kvartalseftersynene i 2025 omhandlede følgende temaer: forretningsudviklende digitalisering i Nationalbanken, restaurerings- og renoveringsprojektet i Havnegade, diversitet i ledelse og lønstatistik i Nationalbanken samt arbejdet i Intern Revision.

I repræsentantskabet er der foretaget en enkel ændring blandt de medlemmer, der er udpeget af Folketinget. Her er Benny Engelbrecht fra Socialdemokratiet indtrådt i stedet for Anne Paulin fra Socialdemokratiet. Benny Engelbrecht indtrådte ligeledes i bestyrelsen i stedet for Anne Paulin.



Nationalbankens repræsentantskab pr. 1. marts 2026

Formand: Professor Christian Schultz

Næstformand: Adm. direktør Anne Hedensted Steffensen

Valgt af Folketinget indtil 31. marts 2026:

Folketingsmedlem Alex Ahrendtsen

Folketingsmedlem Lisbeth Bech-Nielsen

Folketingsmedlem Louise Schack Elholm

Folketingsmedlem Benny Engelbrecht

Folketingsmedlem Preben Bang Henriksen

Folketingsmedlem Samira Nawa

Folketingsmedlem Jesper Petersen

Folketingsmedlem Linea Søgaard-Lidell

Udnævnt af erhvervsministeren indtil 31. marts 2026:

Departementschef Jens Brøchner

Departementschef Johan Legarth

Valgt af repræsentantskabet indtil 31. marts:

Formand Morten Skov Christiansen	2026
----------------------------------	------

Formand Claus Jensen	2026
----------------------	------

Adm. direktør Christian Woller	2026
--------------------------------	------

Adm. direktør Asger Enggaard	2027
------------------------------	------

Tidl. CEO Kristian Hundebøll	2027
------------------------------	------

Direktør Winni Grosbøll	2027
-------------------------	------

Tidl. adm. direktør Jens Bjørn Andersen	2028
---	------

Professor Christian Schultz	2028
-----------------------------	------

Adm. direktør Anne Hedensted Steffensen	2028
---	------

Tidl. CEO Lars Fruergaard Jørgensen	2029
-------------------------------------	------

CEO Mette Lykke Ravn	2029
----------------------	------

Professor Philipp Schröder	2029
----------------------------	------

Adm. direktør Kathrine Forsberg	2030
---------------------------------	------

Adm. direktør Marianne Lyngby Pedersen	2030
--	------

Formand Elisa Rimpler	2030
-----------------------	------

Nationalbankens bestyrelse pr. 1. marts 2026

Formand: Professor Christian Schultz

Næstformand: Departementschef Jens Brøchner

Valgt af repræsentantskabet indtil 31. marts 2026:

Folketingsmedlem Benny Engelbrecht

Folketingsmedlem Preben Bang Henriksen

Tidl. CEO Kristian Hundebøll

Formand Elisa Rimpler

Professor Christian Schultz

Udnævnt af erhvervsministeren indtil 31. marts 2026:

Departementschef Jens Brøchner

Departementschef Johan Legarth

Nationalbankens repræsentation i bestyrelser, internationale organisationer mv.

Nationalbanken er pr. 1. marts 2026 repræsenteret i følgende bestyrelser, internationale organisationer mv.:

Den Europæiske Union, EU

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen er medlem.

Det Økonomiske og Finansielle Udvalg

Nationalbankdirektør Signe Krogstrup er medlem.

Den Europæiske Centralbank, ECB

Det Generelle Råd

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen er medlem.

Den Internationale Valutafond, IMF

Board of Governors

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen

er det danske medlem.

Den Nordisk-Baltiske Monetære og Finansielle Komite

Nationalbankdirektør Signe Krogstrup er medlem.

Bank for International Settlements, BIS

Meeting of Governors, Global Economy Meeting

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen deltager.

Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling, OECD

Det Økonomisk-Politiske Udvalg

Vicedirektør Thomas Harr er medlem.

Nordisk-Baltisk Makroprudentielt Forum

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen

er medlem.

Betalingsrådet

Nationalbankdirektør Ulrik Nødgaard er formand.

Det Systemiske Risikoråd

Nationalbankdirektør Christian Kettel Thomsen er formand.

Nationalbankdirektør Ulrik Nødgaard er medlem.

Det Økonomiske Råd

Nationalbankdirektør Signe Krogstrup er medlem.

Finanstilsynets bestyrelse

Vicedirektør Peter Ejler Storgaard er medlem.

Koordinationsudvalget for Finansiell Stabilitet

Nationalbankdirektør Ulrik Nødgaard er medlem.

Risikostyring

Nationalbanken arbejder med styring af finansielle såvel som ikke-finansielle risici. Nationalbanken skal fastholde og udbygge et højt professionelt niveau i styringen af risici, hvilket er en forudsætning for at sikre en robust økonomi.

Finansielle porteføljer

Nationalbankens finansielle porteføljer består af valutareserven på 669 mia. kr. og beholdningen af indenlandske obligationer på 34 mia. kr.

I 2025 steg valutareserven med 14,1 mia. kr. Stigningen skyldes primært positive kursreguleringer og renteindtægter fra valutareserven, mens statens valutalån og -betalinger omvendt har modgået en del af stigningen i valutareserven.¹⁶

Valutareservens primære formål er, at Nationalbanken med kort varsel skal kunne købe og sælge valuta for at understøtte fastkurspolitikken. Derudover skal valutareserven understøtte finansiel stabilitet i Danmark og udlån til Den Internationale Valutafond, IMF.

Valutareservens formål kræver tilstrækkelige placeringer med høj likviditet og kreditværdighed. Der er derfor fastsat detaljerede rammer for likviditetsstyringen, som er konstrueret til at opfylde Nationalbankens likviditetsbehov. Størstedelen af valutareserven placeres dermed på konti og indskud i centralbanker,

reverse repoforretninger (sikrede indskud) med kort løbetid samt i likvide statsobligationer.

Nationalbanken holder også kreditrisikoen på et lavt niveau. Valutareserven er derfor investeret med stor sikkerhed for, at betalingerne fra modparter og obligationsudstedere sker rettidigt. Investeringerne er spredt ud på flere modparter og udstedere. De enkelte kreditrammer fastsættes ud fra kreditvurderinger og de enkelte udsteders samlede obligationsudstedelser.

Givet at de primære formål er opfyldt, tilstræbes det bedst mulige afkast for det fastlagte risikoniveau. Den daglige porteføljeforvaltning styres efter rammer for de enkelte risikofaktorer, herunder aktie-, rente- og valutarisiko, som fastsættes i den strategiske aktivallokering. Investeringerne sker inden for rammerne af Nationalbankens retningslinjer for ansvarlig investering.

Nationalbanken har eksponering mod aktier og virksomhedsobligationer, der bidrager til at øge den forventede indtjening og sprede risikoen. Eksposeringen mod aktier og virksomhedsobligationer opnås via exchange-traded funds, ETF'er. Aktieeksponeringen var 16,1 mia. kr. ultimo 2025, fordelt mellem eurozonen (46 pct.), USA (44 pct.) og Japan (10 pct.). På samme tidspunkt udgjorde virksomhedsobligationer 3 mia. kr. Nationalbanken styrer aktierisikoen ved at fastsætte specifikke rammer for den overordnede og regionale aktieeksponering.

¹⁶ Når staten låner i valuta, omveksler Nationalbanken statens valutaprovenu til kroner, som tilskrives statens konto i Nationalbanken. Derfor påvirker statens udenlandske låntagning valutareserven. Valutareserven vil tilsvarende reduceres, når et udenlandsk lån tilbagebetales.

Tabel 3

Nationalbankens finansielle porteføljer

Mia. kr.	2025	2024
Udenlandske obligationer¹	187	187
Statsobligationer med en kreditvurdering på AA- eller derover	64	98
Statsobligationer med kreditvurdering BBB- til A+	57	19
Andre obligationer med en kreditvurdering på A- eller derover ²	67	70
Indenlandske realkreditobligationer	34	34
Pengemarkedsprodukter (centralbankindsud, reverse repoer mv.)	355	345
Øvrige beholdninger og eksponeringer		
Guld	57,8	40,3
heraf fysisk beholdning	58,8	40,3
heraf guldfutures	-0,9	-
Aktieeksponering via ETF	16,1	16,0
Virksomhedsobligationer via ETF	3,1	7,2
IMF ³	55,6	59,2
Udvalgte risikomål/nøgletal		
Expected shortfall, 95 pct. ⁴	13,5	8,3
Indtjeningsrisiko, 95 pct. ⁵	18,9	13,8
Kronevarighed	2,5	2,6
Valutaeksponering (før valutaomlægning i parentes)		
EUR	573(455)	568(428)
USD	0(46)	0(69)
JPY	0(61)	0(61)
GBP	0(9)	0(10)
Andre	0(2)	0(2)

Anm.: Der anvendes den midterste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og Standard & Poor's. Afrundede tal.

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

1. Markedsværdien af obligationer opgøres inkl. vedhængende renter.

2. Inkl. papirer udstedt af Bank for International Settlements, BIS, som ikke har en kreditvurdering.

3. Som modpost til tildelingen af særlige trækingsrettigheder er der en forpligtelse (modpost på passivside) til IMF på 42 mia. kr.

4. Angiver det forventede tab i de 5 pct. værste scenarier i Nationalbankens risikomodel.

5. Forskellen mellem den forventede indtjening og det forventede tab i de 5 pct. værste scenarier.

Rentefølsomheden (målt ved kronevarigheden) var ultimo 2025 på 2,5 mia. kr.¹⁷ Kronevarigheden bidrager til at stabilisere Nationalbankens indtjening over en længere horisont. Kronevarigheden er fastsat med udgangspunkt i en asset-liability management-tilgang (ALM). I hovedtræk indebærer en ALM-tilgang, at finansiell risiko betragtes holistisk på tværs af aktiver og passiver. Da Nationalbanken har en væsentlig mængde uforrentede passiver, bl.a. i form af seddel- og møntomløbet samt egenkapitalen, tjener Nationalbanken strukturelt mere, når renteniveauet er højt. Ved at have en vis kronevarighed, fx i form af længere obligationer, afdækker Nationalbanken sig delvist mod rentefald: I tilfælde af rentefald falder den strukturelle indtjening, men Nationalbanken opnår en gevinst i form af kursstigninger.

Nationalbanken skal ifølge nationalbankloven have en guldbeholdning. Beholdningen er på 66,5 tons. Værdien af den fysiske guldbeholdning steg med 18,5 mia. kr. til 58,8 mia. kr. ultimo 2025.

Guldbeholdningens værdistigning bidrog til, at den samlede porteføljerisiko steg betydeligt i 2025. Ved udgangen af 2025 udgjorde guldrisikoen 82 pct. af den samlede porteføljerisiko. Nationalbanken påbegyndte i december 2025 en delvis afdækning af guldrisikoen via gulfutures for at reducere guldrisikoen høje risikobidrag til den samlede porteføljerisiko og opnå bedre balance mellem de forskellige risikofaktorer. Ultimo 2025 har Nationalbanken solgt gulfutures for 0,9 mia. kr. Det bringer nettoeksponeringen mod guld ned på 57,8 mia. kr., uden at Nationalbanken har solgt fysisk guld. Nationalbanken planlægger, at afdækningen af risikoen for fald i guldprisen vil blive øget yderligere i 2026.

Den samlede porteføljerisiko måles ved forskellige risikometrikker, herunder *expected shortfall* og *indtjeningsrisiko*. Expected shortfall angiver det gennemsnitlige tab i de værste scenarier for porteføljen over en etårig horisont, simuleret ud fra Nationalbankens portefølje- og risikomodel. Nationalbankens forventede tab er 13,5 mia. kr. i de 5 pct. værste scenarier for de finansielle porteføljer (95 pct. expected shortfall). Expected shortfall er som risikomål følsomt over for renteniveauet. Hvis renterne stiger, falder risikoen for et tab, da en højere strukturel indtjening vil modgå markedsværditabet i de værste scenarier. Hvis renterne fx stiger, tjener Nationalbanken strukturelt mere. For

at korrigere for effekten af renteniveauet, og dermed gøre risikomålet mere sammenligneligt over tid, er det derfor også relevant at se på indtjeningsrisikoen, der angiver forskellen mellem den forventede indtjening og expected shortfall. Indtjeningsrisikoen var ultimo 2025 på 18,9 mia. kr., se tabel 3.

Fordringer på IMF indgår som en del af valutareserven. Nationalbankens samlede fordring var på 55,6 mia. kr. ultimo 2025. IMF låner til lande i økonomiske vanskeligheder og finansierer disse lån via medlemslandenes kvoter og lånetilsagn, herunder via Nationalbanken. Nationalbanken har givet IMF yderligere tilsagn for samlet 153 mia. kr. Selvom tilsagnet er betydeligt, er det forventede træk lavt.

Risici på udlån til banker og realkreditinstitutter

Nationalbanken yder pengepolitiske lån i kroner med løbetid på en uge til pengepolitiske modparter ved traditionel pantsætning af værdipapirer. Nationalbanken yder også kredit inden for den enkelte dag for at lette betalingsafviklingen.

Der er ikke et loft på modparternes mulighed for at låne i Nationalbanken, men det er et ufravigeligt krav, at der skal stilles tilstrækkelig sikkerhed. Der er etableret systemmæssig løbende dækningskontrol. Nationalbanken risikerer kun at lide kredittab på udlån, hvis to begivenheder indtræffer samtidig: En modpart misligholder et lån, og realisationsværdien af de stillede sikkerheder viser sig utilstrækkelig i forhold til den ydede kredit. Der anvendes fradrag, et såkaldt haircut, i beregning af belåningsværdien af sikkerhederne. Risikoen for tab på udlån er meget lav.

Udlån og sikkerhedsgrundlag

De pengepolitiske modparter optog lån i Nationalbanken i løbet af foråret 2025. Det samlede udlån toppede i starten af april med godt 40 mia. kr., se figur 7. Brugen af udlånsfaciliteten skete, mens centralbanklikviditeten var på det laveste niveau i løbet af 2025. Nationalbanken opfordrede i foråret de pengepolitiske modparter til at benytte den ugentlige udlånsfacilitet for at understøtte et effektivt pengemarked gennem aktiv omfordeling af centralbanklikviditet til øvrige markedsdeltagere.¹⁸ I 2. halvår 2025 har bankerne ikke haft behov for at optage pengepolitiske lån, og ultimo året var der ingen udlån.

¹⁷ En kronevarighed på 2,5 mia. kr. angiver, at Nationalbanken vil få et markedsværditab på 2,5 mia. kr. ved en generel rentestigning på 1 procentpoint.

¹⁸ Danmarks Nationalbank, Effektiv formidling af centralbanklikviditet er afgørende for et velfungerende pengemarked, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 16, juni 2025.

Sikkerhedsgrundlaget for traditionel pantsætning består primært af danske realkreditobligationer, af danske statspapirer samt i noget mindre omfang af obligationer udstedt af KommuneKredit, Føroya Landsstýri (Færøernes Landsstyre) og obligationer garanteret af den danske stat. Belåningsværdien af faktisk pantsatte værdipapirer udgjorde knap 120 mia. kr. ved udgangen af 2025, se figur 8. Belåningsværdien er markedsværdien af modparternes pantsatte værdipapirer fratrukket et haircut, der fastsættes af Nationalbanken på baggrund af obligationernes stam- og markedsdato.

Institutterne kan inden for hvert pengepolitiske døgn udnytte en trækingsret, der kan benyttes i forbindelse med detail-, værdipapir- og valutaafviklingen samt interbankbetalinger. Trækingsrettens størrelse bestemmes af institutternes traditionelle pantsætning af værdipapirer til Nationalbanken, deres kontoindeståender i Nationalbanken (TARGET Services i DKK), deres beholdning af eventuelle indskudsbeviser udstedt af Nationalbanken og kreditfaciliteten *auto-collateralisation* på TARGET2-Securities (T2S). Kreditten skal være inddækket inden afslutningen af det pengepolitiske døgn.

Nationalbanken kan efter konkret vurdering åbne for ekstraordinære udlånsfaciliteter og udvide sikkerhedsgrundlaget.

Ikke-finansiell risiko

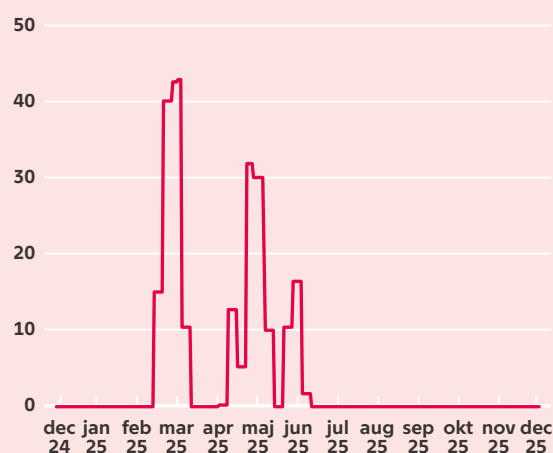
Nationalbanken arbejder proaktivt med at identificere, vurdere og håndtere ikke-finansielle risici, herunder risici for direkte eller indirekte tab som følge af utilstrækkelige eller fejlslagne interne processer, menneskelige fejl, systemfejl eller eksterne begivenheder.

Et højt professionelt niveau i styringen af ikke-finansielle risici er en forudsætning for at kunne håndtere samfundskritiske processer og systemer sikkert og troværdigt – og dermed bidrage til en robust dansk økonomi. Derfor prioriteres arbejdet med risikostyring og sikkerhed højt, både i den daglige drift og ved gennemførelse af større projekter. Risikostyringen tager udgangspunkt i Nationalbankens risikopolitik, som fastlægges af ledelsen.

Figur 7

Udlån til Nationalbankens pengepolitiske modparter

Mia. kr.



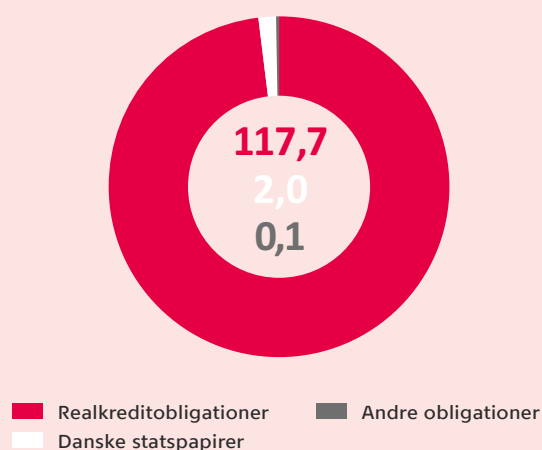
Anm.: Figuren viser summen af Nationalbankens ugentlige udlån til pengepolitiske modparter.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Figur 8

De pantsatte værdipapirer er primært realkreditobligationer

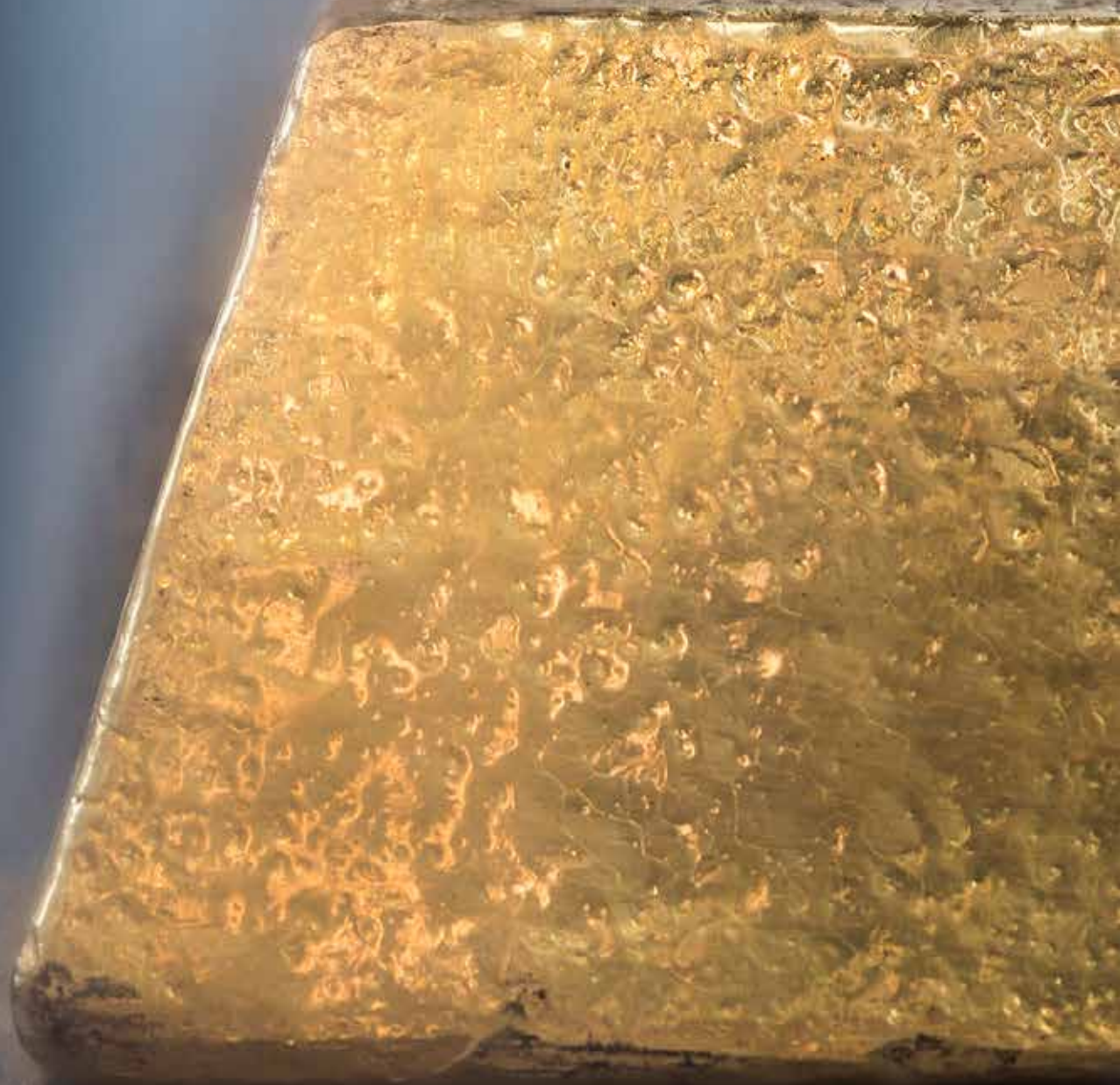
Mia. kr., belåningsværdi ultimo 2025



Anm.: Realkreditobligationer omfatter både særligt dækkede obligationer (SDO), særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO) og realkreditobligationer (RO). Andre obligationer består af obligationer udstedt af KommuneKredit og Føroya Landsstýri eller obligationer garanteret af den danske stat. Afrundede tal. Kilde: Danmarks Nationalbank.

DET SAMLEDE RESULTAT I 2025

**Guldeksponering
gav kursgevinster
på 18,5 mia. kr.**



Bankens aktiviteter medfører eksponering mod en bred vifte af risici, som kategoriseres inden for følgende områder:

- Ekstern uautoriseret aktivitet (fx cyberangreb)
- Skade på forsyning og fysiske aktiver
- System-, it-drifts- og datafejl
- Intern uautoriseret aktivitet
- Fejl i forretningsudførelse
- Manglende efterlevelse af retningslinjer og forpligtelser
- Ressourceudfordringer og utilstrækkelige ansættelsesforhold.

Der arbejdes systematisk med at sikre, at risikoniveauet ligger på et acceptabelt niveau.

Overgangen til betalingssystemet Target Services har været en central del af risikostyringsarbejdet i 2025. Fokus har været på at sikre en effektiv og stabil overgang samt at etablere en robust risikostyring i det nye systemlandskab med Target Services.

Cyberrobusthed har ligeledes været et centralt fokusområde. Nationalbanken har lanceret en ny cyberrobusthedsstrategi for perioden 2025-2028 med mål om løbende at styrke cyberrobustheden i banken.

I det løbende risikostyringsarbejde er der også fokus på at styrke beredskabsplaner og sikre, at forretningsaktiviteter kan opretholdes under operationelle hændelser og kriser. I 2025 har indsatsen været rettet mod at etablere beredskabsplaner for bankens operationelt kritiske funktioner, og dette arbejde fortsætter i 2026.

Forsikringspolitik

Nationalbankens forsikringer og forsikringspolitik gennemgås årligt med en ekstern forsikringsmægler. Forsikringspolitikken sætter de overordnede retningslinjer for, hvilke risici Nationalbanken forsikrer. Sammensætningen af Nationalbankens portefølje af forsikringer tager afsæt i en risikobaseret vurdering af mulige tab og herigennem en løbende afvejning af, hvilke områder der skal forsikres, og i hvilket omfang de skal dækkes. Det betyder, at Nationalbanken bl.a. forsikrer bygninger, løsøre, rejser for bankens medarbejdere samt renoveringsarbejder og bistand på projektet med renovering af Nationalbankens bygning på Havnegade. Nationalbanken tegner forsikring på alle områder, hvor det følger af lovgivnings- eller overenskomstmæssige krav.

Klimaaftryk



Klimaaftryk for de finansielle porteføljer

Klimarapporteringens formål er at bidrage til gennemsigtighed om Nationalbankens finansielle portefølgers klimaaftryk. Det følger lignende rapportering fra Den Europæiske Centralbank og andre nationale centralbanker i Eurosystemet.

Nationalbanken har siden årsrapporten 2022 rapporteret klimaaftrykket for Nationalbankens finansielle porteføljer, som består af valutareserven og beholdningen af indenlandske realkreditobligationer.

Nationalbankens klimarapportering følger en fælles standard for minimumsrapportering for Eurosystemet, som bl.a. er baseret på anbefalingerne fra Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD, og Network for Greening the Financial System, NGFS.

Det primære formål med valutareserven er at understøtte fastkurspolitikken

Det primære formål med valutareserven er, at Nationalbanken kan understøtte fastkurspolitikken gennem intervention i valutamarkedet. Derudover skal valutareserven kunne understøtte finansiel stabilitet og udlån til Den Internationale Valutafond, IMF. Nationalbanken anvender ikke de rapporterede tal i styringen af de finansielle porteføljer.

De finansielle porteføljer investeres inden for rammerne af Nationalbankens retningslinjer for ansvarlig investering. Nationalbankens retningslinjer for ansvarlig investering er baseret på principperne om, at Nationalbanken fx ikke investerer i lande eller virksomheder, som i væsentlig grad er involveret i aktiviteter, som Danmark tager afstand fra via interna-

tionale retningslinjer, deklarationer, konventioner mv.¹⁹ Nationalbankens principper for ansvarlig investering omfatter ligeledes et klimahensyn for investeringer i aktier og virksomhedsobligationer via ETF'er, da det er disse aktivklasser, der porteføljemæssigt er tættest knyttet til CO₂e-udledninger. Nationalbanken valgte i 2021, at beholdningen af ETF'er skal følge EU's minimumskrav til klimabenchmarks. Nationalbanken er opmærksom på alternative tilgange til at indarbejde klimahensyn i investeringer og vurderer løbende udviklingen i disse.

Rapportering om finansielle portefølgers klimaaftryk er et område i udvikling

De rapporterede klimarelaterede metrikker dækker udledninger under scope 1, 2 og 3 for beholdningen af ETF'er.²⁰ Scope 3-beregninger kan bl.a. bidrage til at beskrive det fulde klimaaftryk ved enkelte investeringer, og det er dermed vigtigt, at de indgår i den samlede klimarapportering. Fortolkningen af scope 3-udledninger fra virksomheder er dog udfordret af bl.a. dobbelttælling og forskelle i virksomheders regnskabsopgørelser.

¹⁹ Nationalbankens retningslinjer for ansvarlig investering, og hvordan Nationalbanken sikrer overholdelse af disse principper, kan findes på siden *Ansvarlig investering og klimahensyn i valutareserven* på Nationalbankens hjemmeside.

²⁰ Scope 1 dækker virksomhedens direkte udledninger. Scope 2 dækker virksomhedens indirekte udledninger fra køb af energi. Scope 3 dækker andre indirekte udledninger forbundet med produktion og forbrug af virksomhedens produkter, fx udledninger fra produktionen af indkøbt materiale fra underleverandører.

Tabel 4

Klimaaftryk for Nationalbankens finansielle beholdninger

Valutareserve: Obligationer udstedt af stater og regionale myndigheder

Allokering af udledninger	Produktionsbaseret				
	2025	2024	2023	2022	2021
Vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet (ton CO ₂ e pr. million euro i BNP)	120	119	133	160	216
CO ₂ e-aftryk (ton CO ₂ e pr. million euro investeret)	120	119	133	160	216
Absolutte finansierede udledninger (ton CO ₂ e)	1.986.568	2.164.766	1.610.121	884.700	1.834.257
Andel af valutareservens markedsværdi (pct.)	22	22	16	8	14

Valutareserve: Aktier og virksomhedsobligationer (ETF'er)

Allokering af udledninger	Scope 1-2				
	2025	2024	2023	2022	2021
Vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet (ton CO ₂ e pr. million euro i omsætning)	41	45	55	54	106
CO ₂ e-aftryk (ton CO ₂ e pr. million euro investeret)	10	12	19	20	53
Absolutte finansierede udledninger (ton CO ₂ e)	25.700	36.302	61.566	27.719	93.123
Andel af valutareservens markedsværdi (pct.)	3	4	5	2	3

Valutareserve: Aktier og virksomhedsobligationer (ETF'er)

Allokering af udledninger	Scope 3				
	2025	2024	2023	2022	2021
Vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet (ton CO ₂ e pr. million euro i omsætning)	608	647	581	693	...
CO ₂ e-aftryk (ton CO ₂ e pr. million euro investeret)	194	229	234	405	...
Absolutte finansierede udledninger (ton CO ₂ e)	498.235	711.077	775.942	557.312	...
Andel af valutareservens markedsværdi (pct.)	3	4	5	2	...

Anm.: Valutareserven er opgjort ekskl. guld og IMF-lån. Landes CO₂e-udledninger for 2023 er anvendt i 2024, og virksomheders CO₂e-udledninger, BNP, omsætning og EVIC for 2023 er anvendt i 2024, da data for 2024 ikke var tilgængeligt på rapporteringstidspunktet.
Kilde: UNFCCC, Verdensbanken, MSCI, Covered Bond Label og egne beregninger.

Tabel 4

Klimaaftryk for Nationalbankens finansielle beholdninger (fortsat)

Indenlandske realkreditobligationer

Allokering af udledninger	Udledninger fra tinglyste ejendomme				
	2025	2024	2023	2022	2021
CO ₂ e-aftryk (ton CO ₂ e pr. million kroner investeret)	2,75	3,06	3,13	3,39	...
Absolutte finansierede udledninger (ton CO ₂ e)	101.217	113.785	112.242	117.977	...
Andel af den indenlandske beholdnings markedsværdi (pct.)	100	100	100	100	...

Anm.: Valutareserven er opgjort ekskl. guld og IMF-lån. Landes CO₂e-udledninger for 2023 er anvendt i 2024, og virksomheders CO₂e-udledninger, BNP, omsætning og EVIC for 2023 er anvendt i 2024, da data for 2024 ikke var tilgængeligt på rapporteringstidspunktet.
Kilde: UNFCCC, Verdensbanken, MSCI, Covered Bond Label og egne beregninger.

Tabel 5

Nationalbankens beholdning af bæredygtighedsrelaterede obligationer i de finansielle porteføljer

Mia. kr. (andel af de finansielle porteføljer)	2025	2024	2023	2022	2021
Grønne obligationer	3,6 (0,6)	1,6 (0,3)	1,8 (0,3)	1,1 (0,2)	1,3 (0,3)
Sociale, bæredygtige og bæredygtighedsforbundne obligationer	0,5 (0,1)	0,4 (0,1)	0,5 (0,1)	0,2 (0,0)	0,2 (0,0)

Anm.: Bæredygtighedsrelaterede obligationer er defineret ved principperne i Bond Principles fremsat af International Capital Market Association, ICMA.
De finansielle porteføljer er opgjort eksklusive guldbeholdningen, fordringer på IMF og aktier gennem ETF'er.
Kilde: Bloomberg og egne beregninger.

Den generelle udvikling i de rapporterede metrikker er ikke nødvendigvis ensbetydende med, at der er sket en reel forbedring eller forværring i de globale CO₂e-udledninger, men skyldes ofte faktorer, der ikke direkte kan relateres til CO₂e-udledninger. En mere uddybende beskrivelse af de enkelte mål, og hvordan disse kan tolkes, er beskrevet i "Rapportering af klimaaftryk for de finansielle porteføljer: Baggrund og metode", *Danmarks Nationalbank Rapport*, nr. 2, marts 2024.

Beregningerne for valutareserven for både 2024 og 2025 er baseret på senest tilgængelige udledningsdata: fra 2023 for lande og 2024 for virksomheder.²¹

Udviklingen fra 2024 til 2025 i de rapporterede metrikker afspejler derfor alene, at Nationalbanken har ændret sin porteføljesammensætning af obligationer udstedt af stater og regionale myndigheder samt aktier og virksomhedsobligationer. De rapporterede tal bliver løbende revideret, i takt med at nye data bliver tilgængelige.

Udviklingen i Nationalbankens klimaaftryk for de finansielle porteføljer

Tabel 5 viser de finansielle porteføljers klimaaftryk ved tre beregningsmetoder ved udgangen af hvert år. Nationalbanken sætter hverken løbende eller langsigtede mål for udviklingen i beholdningernes klimaaftryk.

Beregningerne indikerer, at klimaaftrykket for obligationer udstedt af stater og regionale myndigheder har ændret sig marginalt fra 2024 til 2025. Denne marginale ændring afspejler både en ændring i beholdningens sammensætning og størrelse. Beregningerne indikerer ligeledes, at klimaaftrykket for aktier og virksomhedsobligationer gennem ETF'er er faldet i 2025. Faldet er et resultat af en ændring i beholdningens sammensætning, samt at Nationalbanken reducerede beholdningen af virksomhedsobligationer gennem ETF'er til 3 mia. kr. fra 7 mia. kr. i 2024.

For beholdningen af indenlandske realkreditobligationer er klimaaftrykket faldet i 2025. Faldet afspejler lavere udledninger fra de udstedende kapitalcentre, hvilket både kan være et resultat af en generel lavere belåningsgrad (dvs. en mindre andel af de tinglyste ejendomme værdi er finansieret ved realkreditudstedelser)²², eller at de finansierede ejendomme energimærker er forbedret.

Grønne og øvrige bæredygtighedsrelaterede obligationer i de finansielle porteføljer

Tabel 4 viser andelen og markedsværdien af Nationalbankens beholdning af grønne og andre bæredygtighedsrelaterede obligationer. Nationalbanken sætter hverken løbende eller langsigtede mål for mængden af bæredygtighedsrelaterede obligationer i de finansielle porteføljer.

Grønne obligationer udgjorde 3,6 mia. kr. i 2025 (0,6 pct. af de finansielle porteføljer)²³ mod 1,6 mia. kr. i 2024 (0,3 pct.). Sociale, bæredygtigheds- og bæredygtighedsforbundne obligationer udgjorde 0,5 mia. kr. i 2025 (0,1 pct.) mod 0,4 mia. kr. i 2024 (0,1 pct.).

21 For lande anvendes udledningsdata fra ISS og FN's klimakonvention (UNFCCC), hvilket er den datakilde, som ligeledes anvendes af Den Europæiske Centralbank og andre nationale centralbanker i eurosystemet til opgørelsen af klimaaftrykket for obligationer udstedt af lande og regionale myndigheder.

22 Danske realkreditinstitutter opgør de samlede udledninger, som hvert kapitalcenter finansierer via udstedte realkreditobligationer. Udledningerne kan estimeres på baggrund af de finansierede ejendomme energimærkning, og udledningerne justeres efter belåningsgraden af de finansierede ejendomme.

23 Ekskl. guldbeholdningen, fordringer på IMF og aktier gennem ETF'er.



Nationalbankens klimarapportering bygger på bredt anerkendte principper

Nationalbankens klimarapportering dækker følgende dele af de finansielle porteføljer:

- Investeringer i obligationer udstedt af stater og regionale myndigheder i valutareserven
- Investeringer i aktier og virksomhedsobligationer gennem exchange-traded funds (ETF'er), i valutareserven
- Beholdningen af indenlandske realkreditobligationer.

Nationalbanken opgør ligeledes beholdningen af grønne og andre bæredygtighedsrelaterede obligationer¹ i de finansielle porteføljer.

Rapporteringen omfatter ca. 20 pct. af Nationalbankens samlede aktiver svarende til 142 mia. kr. af valutareserven samt hele beholdningen af indenlandske realkreditobligationer på 34 mia. kr. i 2025. For disse aktivklasser eksisterer der bredt anerkendte beregningsmetoder og tilstrækkelige data til en samlet klimarapportering. Der er derimod ikke anerkendte metoder eller principper for, hvordan fx klimaaftrykket for kontoindeståender i udenlandske centralbanker skal opgøres.

¹ Bæredygtighedsrelaterede obligationer omfatter – udover grønne obligationer – sociale, bæredygtigheds- og bæredygtighedsforbundne obligationer, som er defineret ved principperne i Bond Principles fremsat af International Capital Market Association, ICMA.



SEM4 EUR OIS

SEM4 DKK OIS

Requinskab for året 2025

ESTR Last ned her
DECTR Last ned her

Hoved- og nøgletal 2021-25

Resultatopgørelse (mio. kr.)	2025	2024	2023	2022	2021
Nettorenteindtægter mv.	4.386	4.883	4.092	-731	-1.048
Værdiregulering af guld	18.473	10.546	2.726	1.467	1.034
Øvrige kursreguleringer	3.102	2.871	4.845	-7.931	1.334
Udbytte og avance af anlægsaktier mv.	28	29	22	22	40
Andre indtægter	-	1	40	42	1
Omkostninger inkl. afskrivninger	-1.315	-1.179	-1.150	-1.314	-1.167
Andre udgifter	-	-19	-	-19	-
Årets resultat	24.674	17.132	10.575	-8.464	194
Der disponeres således:					
Overført til/fra egenkapital	23.674	17.132	10.575	-8.464	194
Overført til staten	1.000	-	-	-	-
	24.674	17.132	10.575	-8.464	194

Balance (mio. kr.)	2025	2024	2023	2022	2021
Aktiver					
Valutareserveaktiver	674.658	656.044	630.499	586.035	538.160
Pengepolitiske udlån	-	-	-	-	-
Andre udlån	1.302	1.316	1.553	1.903	1.874
Indenlandske obligationer	33.513	33.825	33.068	31.802	31.359
Andre aktiver mv.	7.951	4.785	2.794	5.685	1.696
Aktiver i alt	717.424	695.970	667.914	625.425	573.089
Passiver					
Seddel- og møntomløb	52.285	54.369	68.221	75.125	77.587
Pengepolitiske indlån	324.386	260.449	290.458	247.879	202.527
Staten	162.496	211.735	160.461	161.779	151.533
Valutareservegæld	6.140	1.601	4.612	7.960	3.059
Andre forpligtelser	47.605	66.977	60.455	59.550	56.787
Forpligtelser i alt	592.912	595.131	584.207	552.293	491.493
Egenkapital i alt	124.512	100.839	83.707	73.132	81.596
Passiver i alt	717.424	695.970	667.914	625.425	573.089

Nøgletal	2025	2024	2023	2022	2021
Valutareserven (aktiver fratrullet gæld) (mio. kr.)	668.518	654.443	625.887	578.075	535.101
Penge- og realkreditinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken (mio. kr.)	324.386	260.449	290.458	247.879	202.527
Ændring i seddel- og møntomløb (pct.)	-3,8	-20,3	-9,2	-3,2	4,1
Egenkapitaludvikling (pct.)	23,5	20,5	14,5	-10,4	0,2
Gns. antal medarbejdere omregnet til fuldtid	493	496	477	452	444

Ledelsens regnskabsberetning

Årets resultat udgør et overskud på 24.674 mio. kr. mod 17.132 mio. kr. i 2024.

Udviklingen i årets resultat er i væsentlig grad påvirket af værdiregulering på guld.

Resultatet af finansielle porteføljer steg i 2025 med 7.660 mio. kr. til et overskud på 25.960 mio. kr. i 2025. Kursreguleringer yder med en stigning på 8.157 mio. kr. det væsentligste bidrag, idet de samlede nettorenteindtægter udviser en mindre nedgang på 497 mio. kr. i forhold til 2024.

Værdiregulering af den fysiske guldbeholdning udgjorde i 2025 en gevinst på 18.473 mio. kr., hvilket er en stigning på 7.926 mio. kr. i forhold til 2024. Stigningen skyldes, at prisen på guld opgjort i danske kroner steg med 45,8 pct. i forhold til sidste år.

Børs- og valutakursreguleringer af udenlandske mellemværender udgør en gevinst på 3.111 mio. kr. i 2025 mod 2.656 mio. kr. i 2024. Den samlede børskursregulering er drevet af en gevinst på 1.990 mio. kr. på ETF'er. Dertil kommer en samlet gevinst på valutakursreguleringer på 919 mio. kr., som følge af at kronen i løbet af året deprecierede en anelse i forhold til euro.

Faldende renteniveau medførte et samlet fald i nettorenteindtægter mv. på 497 mio. kr. Herunder bidrog de udenlandske nettotilgodehavender med en samlet renteindtægt på 12.805 mio. kr., hvilket er en mindre indtægt på 7.165 mio. kr. i forhold til sidste år.

Nationalbanken nedsatte de pengepolitiske renter fire gange i løbet af 2025, hvilket bevirkede, at der i 2025 var en mindre udgift til penge- og realkreditinstitutterne på de pengepolitiske indlån. Den samlede renteudgift androg således 4.795 mio. kr. mod 9.099 mio. kr. i 2024. Det gennemsnitlige indestående på folio var stort set uændret i forhold til 2024.

Renteudgifter på statens indestående udgjorde i 2025 4.181 mio. kr., hvilket er 2.419 mio. kr. mindre end i 2024. Faldet i renteudgifterne kan tilskrives, at den gennemsnitlige forrentning er faldet med 1,45 procentpoint i forhold til sidste år. Dette til trods for, at det gennemsnitlige indestående er steget fra et indlån på 201 mia. kr. i 2024 til 229 mia. kr. i 2025.

Det faldende renteniveau bidrog ligeledes til, at det samlede resultatbidrag fra den indenlandske obligationsbeholdning blev nedbragt med 290 mio. kr. ift. sidste år. Rente og kursreguleringer udgør således samlet 750 mio. kr. mod 1.265 mio. kr. sidste år.

Der er ikke konstateret kredittab på bankens engagementer i 2025, og der vurderes ikke at være behov for at hensætte til imødegåelse heraf ved udgangen af året.

Omkostninger

Nationalbankens samlede driftsomkostninger inkl. afskrivninger steg med 135 mio. kr. til 1.315 mio. kr. i 2025.

De udgiftsførte omkostninger vedrørende renovering af Havnegade 5 steg med 104 mio. kr. i forhold til sidste år og udgør således en væsentlig del af stigningen i de samlede driftsomkostninger. I alt blev

der i 2025 afholdt udgifter for 347 mio. kr. vedrørende renovering af Havnegade 5, hvoraf 144 mio. kr. er udgiftsført, og 203 mio. kr. er aktiveret på balancen. I 2025 gik projektet ind i en periode med markant øget aktivitet og synlig fremdrift. Der vil i de kommende år forventes øgede omkostninger til byggeriet, i takt med at renoveringen og restaureringen skrider frem i henhold til projektets tidsplan. Som følge af særlige regler i nationalbankloven må ejendomme ikke regnskabsmæssigt opføres til en værdi, der er højere end ejendomsvurderingen. Dette betyder, at omkostningerne til projektet fra og med 2026 stort set alle vil blive omkostningsført.

Personaleomkostninger er steget med 3 pct., svarende til 13 mio. kr., og udgør 492 mio. kr. Udviklingen kan i al overvejende grad henføres til overenskomstmæssige stigninger. Antallet af fuldtidsmedarbejdere er faldet fra 496 sidste år til 493 i 2025.

Omkostninger til indkøb af sedler og mønter varierer fra år til år afhængigt af aktiviteten. I 2025 blev der produceret nye cirkulationsmønter med H.M. Kong Frederik 10.s portræt og monogram. Derudover blev 50-kronesedlen opdateret. Dette medførte samlet, at omkostningerne til indkøb af sedler og mønter steg med 37 mio. kr. i forhold til sidste år.

Andre omkostninger eksklusive omkostninger vedrørende renovering af Havnegade 5 udgjorde samlet 592 mio. kr. i 2025, et fald på 12 mio. kr. i forhold til sidste år. Omkostninger til ejendommenes drift faldt med 4 mio. kr., som følge af at aktiviteter og tekniske anlæg enten blev lukket ned eller overgik til renoverings- og restaureringsprojektet. Ydermere faldt it-omkostningerne med 13 mio. kr. som følge af effekten af en række effektiviseringsinitiativer. Faldet er også sket, til trods for at der i en periode i 2025 var dobbelte driftsudgifter til betalingsinfrastrukturen i forbindelse med overgangen fra Kronos2 til Target DKK.

Af- og nedskrivninger androg 48 mio. kr., hvilket er et fald på 7 mio. kr. i forhold til 2024. Dette skyldes, at flere større aktiver er fuldt afskrevet.

Balancen

Den samlede balance steg i løbet af 2025 med 21,5 mia. kr. til 717,4 mia. kr.

Værdiforøgelsen af guldbeholdningen påvirker i væsentlig grad denne udvikling. På aktivsiden er guldbeholdningen forøget med 18,5 mia. kr. i forhold til sidste år som følge af værdistigningen, hvilket også påvirker valutareserven, der er steget

med 14,1 mia. kr. i forhold til 2024. Som følge af at kursreguleringer på guld ikke medtages i beregningsgrundlaget for udlodningen til staten, henlægges disse direkte på egenkapitalen.

På passivsiden blev statens indestående i løbet af året nedbragt med 49,2 mia. kr. Dertil kommer, at en række kontokurrentkunder ligeledes har nedbragt deres indestående med 14,6 mia. kr. Begge forhold påvirker nettostillingen og dermed penge- og realkreditinstitutternes indestående i Nationalbanken. Denne er således samlet forøget med 63,9 mia. kr.

Kontantomløbet faldt med 2,1 mia. kr. i løbet af 2025, hvilket fortsat kan henføres til en nedgang i omløbet af 1000-kronesedler.

Resultatdisponering

Årets overskud på 24.674 mio. kr. fordeles med 23.674 mio. kr. til Nationalbankens Sikringsfond og 1.000 mio. kr. til staten. Beløbet, der overføres til staten, er, jf. modellen for resultatdisponering, beregnet som en andel af gennemsnittet af de seneste 5 års resultat, eksklusive kursreguleringer på guld.

I opgørelse af kursreguleringer på guld indgår ud over værdiregulering af den fysiske guldbeholdning tillige avancer på guldfutures og tilhørende afdækningsomkostninger.

Efter disponeringen af årets resultat udgør egenkapitalen 124.512 mio. kr.

Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Danmarks Nationalbank. Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som beretningen omhandler.

København, 24. februar 2026

Direktionen

Christian Kettel Thomsen
Formand

Signe Krogstrup

Ulrik Nødgaard

Intern Revisions påtegning

Til repræsentantskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

Vi har revideret årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om Danmarks Nationalbank. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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 regnskabet 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 regnskab, herunder en vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation. Revisionen har endvidere omfattet en vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens 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.

København, 24. februar 2026

Helle Munk Miltøft
Intern Revisionschef

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til repræsentantskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

Vi har revideret årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen* af regnskabet. Vi er uafhængige af Danmarks Nationalbank i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om Danmarks Nationalbank.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om Danmarks Nationalbank. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere Danmarks Nationalbanks evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende

fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Danmarks Nationalbank, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejl-information, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejl-information, når sådan findes. Fejl-informationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen.

Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejl-information i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejl-information forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejl-information forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af Danmarks Nationalbanks interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om Danmarks Nationalbanks evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Danmarks Nationalbank ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

København, 24. februar 2026

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Claus Christensen
Statsautoriseret revisor
mne33687

Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor
mne24822

Underskrifter

Nærværende regnskab, der er revideret som foreskrevet i Nationalbankens reglement, er tiltrådt af repræsentantskabet den 17. marts 2026.

Repræsentantskabet består pr. 1. marts 2026 af:

Christian Schultz,
Formand

Anne Hedensted Steffensen,
Næstformand

Alex Ahrendtsen

Asger Enggaard

Benny Engelbrecht

Christian Woller

Claus Jensen

Elisa Rimpler

Jens Bjørn Andersen

Jens Brøchner

Jesper Petersen

Johan Legarth

Kathrine Forsberg

Kristian Hundebøll

Lars Fruergaard Jørgensen

Linea Søgaard-Lidell

Lisbeth Bech-Nielsen

Louise Elholm

Marianne Lyngby Pedersen

Mette Lykke Ravn

Morten Skov Christiansen

Philipp Schröder

Preben Bang Henriksen

Samira Nawa

Winni Grosbøll

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Danmarks Nationalbanks årsregnskab for 2025 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 kursreguleringer, 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.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter valutakursen på transaktionsdagen. På balancedagen omregnes finansielle aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til Danmarks Nationalbanks senest offentliggjorte valutakurs. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

Der er i forhold til årsregnskabet for 2024 foretaget reklassifikation af enkelte sammenligningstal vedrørende sikkerhedsstilling og markedsværdi af uafviklede futureskontrakter. Forholdet er af uvæsentlig betydning for det retvisende billede og påvirker ikke årets resultat og egenkapital. Bortset herfra er principperne for og klassificeringen af regnskabets poster uændrede i forhold til sidste år.

Resultatopgørelsen

Nettorenter mv.

Renteindtægter og -udgifter omfatter ud over rente af rentebærende fordringer og forpligtelser tillige løbetidsforkortelse af obligationsbeholdningerne, gebyrer, over- og underkurs på skatkammerbeviser og indskudsbeviser, udbytter fra Exchange Traded Funds samt terminspræmier af obligations- og valutaterminsforretninger.

Kursreguleringer mv.

Kursreguleringer omfatter børskursreguleringer og valutakursreguleringer vedrørende finansielle tilgodehavender og forpligtelser samt guld. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

Udbytte og avance af anlægsaktier mv.

Udbytte og avance af anlægsaktier mv. omfatter modtagne aktieudbytter, nettoavancer ved salg af anlægsaktier mv. samt op- og nedskrivninger på anlægsaktier. Udbytterne medtages i det år, hvori de deklareres.

Andre indtægter

Andre indtægter omfatter indtægter, der stammer fra Nationalbankens salg af møntsæt mv., ophør af indløsningsforpligtigelse for indkaldte sedler og mønter samt øvrige indtægter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

Omkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger og vederlag, herunder bidrag til pensioner mv., uddannelsesomkostninger samt andre personaleomkostninger. Omkostninger til sedler og mønter omfatter omkostninger til indkøb af sedler og mønter produceret af ekstern leverandør. Andre omkostninger omfatter drift af Nationalbankens ejendomme, it-drift og øvrige omkostninger.

Andre udgifter

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

Balancen

Guld

Den fysiske guldbeholdning værdiansættes til den på balancedagen gældende guldpris i US-dollar, omregnet til kroner.

Finansielle tilgodehavender og forpligtelser

Finansielle tilgodehavender og forpligtelser noteret på aktive markeder værdiansættes til dagsværdi på balancedagen. For tilgodehavender og forpligtelser på et mindre aktivt eller ikke aktivt marked er dagsværdien modelberegnet baseret på estimations- og vurderingsteknikker, der tager hensyn til nylige transaktioner i lignende instrumenter, beholdningernes diskonterede betalingsstrømme samt relevant rentekurve baseret på markedsbetingelser, der eksisterede på balancedagen.

Pengepolitiske mellemværender, herunder indskudsbeviser samt øvrige udlån og indlån, værdiansættes til nominel værdi.

Tilbagekøbsforretninger og udlån af værdipapirer mv.

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

Anlægsaktier mv.

Anlægsaktier og lignende investeringer værdiansættes til anskaffelsessværdien, medmindre dagsværdien er lavere.

Materielle og immaterielle anlægsaktiver

Materielle og immaterielle anlægsaktiver omfatter Nationalbankens ejendomme (grunde, bygninger og bygningsforbedringer), indretning af lejede lokaler, bygningstekniske anlæg (elevatorer, specialafkøling i serverrum mv.), produktionstekniske anlæg (seddel- og møntsortering), kontorinventar og biler, hardware og software samt anlægsaktiver under udførelse.

Nationalbankens ejendomme omfatter anlægsgrupperne grunde, bankejendomme, øvrige ejendomme og bygningsforbedringer. Bygningsforbedringer inkluderer aktiveret levetidsforlængende udskiftning af hele bygningskomponenter, større bygningsforbedrende renoveringsopgaver, omkostningsbesparende bygningsforbedringer samt omkostninger afholdt med henblik på udvidelse af ejendommenes anvendelse. Indretning af lejede lokaler registreres under den relevante anlægsgruppe.

Anlægsaktiver medtages i balancen og værdiansættes til anskaffelsesprisen fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger. Aktiver med en anskaffelsessværdi på under 100.000 kr. pr. enhed udgiftsføres i anskaffelsesåret. På anlægsaktiverne foretages lineære pro anno-afskrivninger over aktiverens forventede økonomiske levetid. Den økonomiske levetid ansættes til følgende:

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

Indretning af lejede lokaler afskrives over den forventede lejeperiode, medmindre anden levetid er oplyst.

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

For Nationalbankens ejendomme gælder, jf. lov om Danmarks Nationalbank § 17, at den i regnskabet registrerede værdi, inkl. bygningsforbedringer og tilhørende aktiver under opførelse, ikke må overstige

den offentlige ejendomsvurdering. I så fald vil et overskydende beløb blive udgiftsført.

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

Posten omfatter aktiver, der ikke hidrører under øvrige aktivposter. I posten indgår positiv nettoværdi af sikringsinstrumenter i form af uafviklede valutaforretninger og andre afledte finansielle instrumenter. Endvidere indgår indtægter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning, herunder tilgodehavende renter.

Afledte finansielle instrumenter såsom obligations- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps, futures mv. måles til den dagsværdi, der gælder på balancedagen. Øvrige poster måles til kostpris.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Seddel- og møntomløb

Seddel- og møntomløb måles til pålydende værdi.

Andre passiver

Posten omfatter passiver, der ikke hidrører under øvrige passivposter. I posten indgår negativ nettoværdi af sikringsinstrumenter i form af uafviklede valutaforretninger og andre afledte finansielle instrumenter samt uafdækkede pensionsforpligtelser, forpligtelser i form af understøttelses- og fratrædelsesgodtgørelser og andre hensatte forpligtelser vedrørende afgivne garantier. Endvidere omfatter posten udgifter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning, herunder skyldige renter og feriepenge.

Afledte finansielle instrumenter såsom obligations- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps, futures mv. måles til den dagsværdi, der er gældende på balancedagen. Øvrige poster måles til kostpris.

Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

Eventualforpligtelser omfatter garantier samt mulige forpligtelser, der afhænger af fremtidige begivenheder, som ikke er under Nationalbankens kontrol. Eventualforpligtelser indregnes ikke i balancen, men

oplyses i noterne, hvis det er sandsynligt, at der vil ske et økonomisk udløb, og beløbet kan opgøres pålideligt.

Kontraktuelle forpligtelser vedrørende lejemål inklusive eventuel reetableringsforpligtelse er opgjort som den samlede kontraktlige forpligtelse i den uopsigelige periode pr. lejemål, der går ud over normale aftalevilkår.

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 aktuariemæssige principper i Nationalbankens regnskab.

Resultatopgørelse

1.000 kr.	Note	2025	2024
Nettorenteindtægter mv.:			
Renteindtægter mv.		15.410.572	22.862.699
Renteudgifter mv.		-11.025.023	-17.980.252
Nettorenteindtægter mv. i alt	1	4.385.549	4.882.447
Kursreguleringer mv.:			
Værdiregulering af guld	2	18.472.730	10.546.320
Kursregulering af valutamellemværender	3	3.111.355	2.655.972
Kursregulering af indenlandske obligationer		-9.306	215.316
Kursreguleringer mv. i alt		21.574.779	13.417.608
Resultat af finansielle porteføljer		25.960.328	18.300.055
Udbytte og avance af anlægsaktier mv.		28.349	29.151
Andre indtægter	4	-	1.413
Omkostninger:			
Personaleomkostninger	5	492.248	479.206
Omkostninger til sedler og mønter	6	38.981	1.886
Andre omkostninger	7	736.111	643.347
Omkostninger i alt		1.267.340	1.124.439
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver	8	47.832	55.235
Andre udgifter	9	-	19.000
Årets resultat		24.673.505	17.131.945
Disponering af årets resultat:			
Henlæggelse til/overført fra Sikringsfonden		23.673.505	17.131.945
Overførsel til staten		1.000.000	-
		24.673.505	17.131.945

Balance

1.000 kr.	Note	2025	2024
Aktiver			
Guld	10	58.781.773	40.309.044
Fordringer på udlandet	11	560.247.220	556.526.256
Fordringer på IMF mv.	12	55.628.886	59.209.138
Tilgodehavende vedrørende penge- og realkreditinstitutters Target-konti i ECB		30.058	42.982
Pengepolitiske udlån	13	-	-
Andre udlån	14	1.302.271	1.315.889
Indenlandske obligationer	15	33.512.582	33.824.769
Anlægsaktier mv.	16	131.550	131.550
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	17	927.176	722.250
Andre aktiver	18	6.734.084	3.716.957
Periodeafgrænsningsposter		128.166	171.075
Aktiver i alt		717.423.766	695.969.910
Passiver			
Seddelomløb	19	46.169.820	48.243.034
Møntomløb	19	6.114.654	6.125.320
Pengepolitiske indlån	20		
Indestående på foliokonti		324.386.067	260.449.069
Indskudsbeviser		-	-
Andre indlån	21	872.468	15.422.548
Staten	22	162.496.380	211.734.874
Forpligtelser over for udlandet	23	6.139.762	1.601.436
Modpost til tildelte særlige trækningsrettigheder i IMF	24	42.024.217	45.039.776
Andre passiver	25	4.707.968	6.514.928
Forpligtelser i alt		592.911.336	595.130.985
Grundfond		50.000	50.000
Reservefond		250.000	250.000
Sikringsfonden		124.212.430	100.538.925
Egenkapital i alt	26	124.512.430	100.838.925
Passiver i alt		717.423.766	695.969.910
Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponering	27		
Andre afledte finansielle instrumenter	28		
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	29		
Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF	30		
Pensionsforpligtelser	31		

Noter

Note 1 – Nettorenteindtægter mv.

1.000 kr.	2025	2024
Renteindtægter mv. af aktiver og passiver i udenlandsk valuta:		
Rente af udenlandske obligationer	5.361.428	4.921.892
Rente mv. af anfordringstilgodehavender og øvrige pengemarkedsplaceringer	7.298.062	13.589.970
Rente af derivater	-	725.133
Udbytte af Exchange Traded Funds	249.108	379.539
Rente af fordringer på IMF	1.651.768	2.196.644
Renteindtægter mv. af aktiver og passiver i danske kroner:		
Rente af pengepolitiske udlån	91.249	9
Rente af indenlandske obligationer	758.781	1.049.189
Andre mindre indtægter, gebyrer o.l.	176	323
Renteindtægter mv. i alt	15.410.572	22.862.699
Renteudgifter mv. af aktiver og passiver i udenlandsk valuta:		
Rente på tildeling af SDR	-1.267.120	-1.712.399
Rente mv. af anfordringstilgodehavender og øvrige pengemarkedsplaceringer	-79.788	-130.520
Rente af derivater	-408.525	-
Renteudgifter mv. af aktiver og passiver i danske kroner:		
Rente på foliokonti	-4.885.814	-9.098.911
Rente af indskudsbeviser	-	-1
Rente af statens indlån	-4.181.265	-6.599.810
Rente af indlån fra kontokurant-kunder	-202.511	-438.611
Renteudgifter mv. i alt	-11.025.023	-17.980.252
Nettorenteindtægter mv. i alt	4.385.549	4.882.447

Nettorenteindtægter mv. af aktiver og passiver i udenlandsk valuta inkl. udbytter fra ETF gav i 2025 en gevinst på 12.805 mio. kr. mod en gevinst på 19.970 mio. kr. i 2024. De største bidragsydere var pengemarkedsplaceringer, som bl.a. indeholder reverse repo'er, kontoindeståender og korte terminsindskud i centralbanker samt rente og løbetidsforkortelse af udenlandske obligationer. Rente af derivater indeholder terminstillæg og -fradrag vedr. Nationalbankens FX-forrentninger samt rente vedrørende renteswaps. Rente af fordringer på IMF udgøres af renteindtægter vedrørende Nationalbankens tilgodehavender hos IMF.

Nettorenteindtægter mv. af aktiver og passiver i danske kroner udgjorde i 2025 en udgift på 8.419 mio. kr. mod en udgift på 15.088 mio. kr. i 2024.

De pengepolitiske renter blev i 2025 sat ned fire gange. Ultimo 2025 var foliorenten, diskontoen og renten på

indskudsbeviser 1,60 pct., mens udlånsrenten var 1,75 pct. Den seneste renteændring var med virkning fra den 6. juni 2025. Ud over det lavere renteniveau var det gennemsnitlige nettoindlån fra de pengepolitiske modparter i 2025 på 258,3 mia. kr. hvilket er 10,8 mia. kr. mindre end i 2024. Ovenstående forhold førte i forhold til 2024 til et samlet fald af nettorenteudgiften på de pengepolitiske ud- og indlån på 4.304 mio. kr. til en samlet nettorenteudgift på 4.795 mio. kr.

Nationalbanken havde i 2025 en renteudgift på statens indlån på 4.181 mio. kr., hvilket er 2.419 mio. kr. lavere end i 2024. Statens indestående forrentes med Denmark Short-Term Rate, DEST, der i 2025 i gennemsnit var 1,45 procentpoint lavere sammenlignet med 2024. DEST er således faldet fra en gennemsnitlig forrentning på 3,24 pct. i 2024 til 1,79 pct. i 2025. I 2025 udgjorde det gennemsnitlige indestående på statens konto i Nationalbanken 229 mia. kr. mod 201 mia. kr. i 2024.

Note 2 – Værdiregulering af guld

Værdiregulering af guld gav i 2025 en gevinst på 18.473 mio. kr. mod en gevinst på 10.546 mio. kr. året før.

Udviklingen kan tilskrives, at guldprisen omregnet til danske kroner i 2025 steg med i alt 45,8 pct. fra ultimo 2024 til ultimo 2025.

Note 3 – Kursregulering af valutamellemværender

1.000 kr.	2025	2024
Børskursregulering af udenlandske obligationer	-178.059	-317.825
Børskursregulering af aktie-, bond- og guldfutures	-690	-4.569
Børskursregulering af Exchange Traded Funds	1.990.004	2.578.741
Børskursregulering af renteswaps	381.023	-49.343
	2.192.278	2.207.004
Valutakursregulering	919.077	448.968
	3.111.355	2.655.972

Kursregulering af valutamellemværender indeholder Nationalbankens mellemværender i udenlandsk valuta. Dette omfatter udover valutareserven også

mellemværender med danske resider i valuta, kursregulering af uafviklede valutaforretninger samt "Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF".

Note 4 – Andre indtægter

1.000 kr.	2025	2024
Udbytte af og avance ved salg af kapitalandele i kommercielle selskaber	-	1.041
Salg af møntsæt mv.	-	372
	-	1.413

Note 5 – Personaleomkostninger

1.000 kr.	2025	2024
Lønninger og honorarer	401.526	386.089
Pensionsbidrag mv.	64.578	67.040
Uddannelsesomkostninger	6.641	6.669
Øvrige personaleomkostninger	19.503	19.408
	492.248	479.206
Heraf vederlag til ledelsen:		
Direktionen, løn mv.	12.072	11.726
Direktionen, pensionsbidrag	2.349	2.289
Bestyrelsen og repræsentantskabet	1.144	1.069
	15.565	15.084
Løn og pension mv. til direktionen fordeler sig således:		
Christian Kettel Thomsen, formand	5.121	4.972
Signe Krogstrup	4.650	4.516
Ulrik Nødgaard, medlem af direktionen fra 15. august 2024	4.650	1.704
Per Callesen, medlem af direktionen indtil 15. august 2024	-	2.823
	14.421	14.015
Honorar til bestyrelsen og repræsentantskabet fordeler sig således:		
Formanden for bestyrelsen og repræsentantskabet	145	140
Næstformanden for bestyrelsen	109	96
Næstformanden for repræsentantskabet	43	41
Øvrige bestyrelsesmedlemmer, i alt (71 t.kr. pr. medlem)	355	332
Øvrige repræsentantskabsmedlemmer, i alt (29 t.kr. pr. medlem)	492	460
	1.144	1.069

Direktionens aflønning fastlægges af Nationalbankens repræsentantskab efter indstilling fra Nationalbankens bestyrelse og består af en fast løn, en bidragsbaseret pensionsordning, hvor der indbetales en fast procentdel af lønnen til et uafhængigt pensionsselskab, samt fri bil og andre frie løngoder.

Ifølge lov om Danmarks Nationalbank § 6 ansættes nye medlemmer af direktionen fra og med 1. januar 2025 på åremål. Dette medfører, at direktørerne udnævnes for et tidsrum på seks år med mulighed for én forlængelse på seks år.

Overenskomsten mellem Danmarks Nationalbank og Nationalbankens Personaleforening fastlægger den årlige

lønudvikling for bankens medarbejdere. Dette omfatter både lønreguleringssats samt størrelsen af lokal lønpulje. Samme lønudvikling danner udgangspunkt for medarbejdere på individuelle kontrakter.

Løn til nationalbankdirektører samt honorar til bestyrelse og repræsentantskab reguleres med den overenskomst-fastsatte lønreguleringssats.

Der er ikke etableret bonusordninger eller andre incitamentsordninger i Danmarks Nationalbank.

Der var gennemsnitligt 493 medarbejdere omregnet til fuldtid i 2025 mod 496 i 2024.

Note 6 – Omkostninger til sedler og mønter

1.000 kr.	2025	2024
Møntindkøb	29.014	1.389
Seddelindkøb	9.967	497
	38.981	1.886

Note 7 – Andre omkostninger

1.000 kr.	2025	2024
Ejendommenes drift	117.907	121.938
It-omkostninger	409.022	422.034
Øvrige omkostninger	65.563	60.133
	592.492	604.105
Omkostninger vedrørende renovering af Havnegade 5	143.619	39.242
	736.111	643.347

Note 8 – Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver

1.000 kr.	2025	2024
Ejendomme	14.127	14.384
Maskiner og andre driftsmidler	2.820	2.800
Hardware og software	27.571	35.072
Anlægsaktiver under udførelse	930	3.095
	45.448	55.351
Gevinster og tab ved afhændelse af anlægsaktiver	2.384	-116
	47.832	55.235

Note 9 – Andre udgifter

Der har ikke været andre udgifter i 2025. I 2024 havde Nationalbanken en udgift vedrørende udbetaling i forbindelse med udgivelsen af erindringsmønten

”Tronskiftemønten” i anledning af, at Hans Majestæt Kong Frederik 10. blev udråbt til konge.

Note 10 – Guld

Værdien af Nationalbankens fysiske guldbeholdning udgjorde ved årets udgang 58,8 mia. kr. mod 40,3 mia. kr. året før.

Nationalbanken afdækker en del af risikoen mod fald i guldprisen ved brug af futureskontrakter. Denne risikoafdækning påvirker ikke beholdningen af fysisk guld.

Af note 28 fremgår hovedstolene af futureskontrakterne omregnet til markedsværdi.

Der var ikke bevægelser i guldbeholdningen i 2025, og guldbeholdningen udgør således uændret 66.550 kg.

En guldbarreliste er offentliggjort på Nationalbankens hjemmeside.

Note 11 – Fordringer på udlandet

1.000 kr.	2025	2024
Udenlandske obligationer	186.585.543	186.794.612
Exchange Traded Funds – Aktier	16.116.108	16.013.883
Exchange Traded Funds – Virksomhedsobligationer	3.066.204	7.164.494
Reverse repo'er med sikkerhed i udenlandske obligationer	210.996.425	175.310.000
Tilgodehavender i centralbanker og overnationale institutioner	143.181.300	169.198.019
Tilgodehavender i udenlandske forretningsbanker	366	376
Tilgodehavender vedrørende gensidig kontant sikkerhedsstillelse	301.274	2.044.872
	560.247.220	556.526.256

Udenlandske obligationer omfatter hovedsageligt statsobligationer, primært udstedt i euroområdet.

Tilgodehavender i centralbanker, overnationale institutioner og udenlandske forretningsbanker omfatter kontoindeståender og terminsindskud.

Tilgodehavender vedrørende gensidig sikkerhedsstillelse hidrører fra sikkerhedsstillelse i euro på bankens FX swaps og forwards, futureskontrakter samt renteswapaftaler med udenlandske modparter.

Nationalbanken indgår reverse repo-forretninger (sikrede indskud) med kort løbetid. Disse reverse repo-forretninger indgås med både bilaterale modparter og med en central clearingmodpart, CCP. Det sker med sikkerhed i henholdsvis udenlandske statsobligationer og stats-garanterede obligationer samt obligationer, der fremgår af ECB's sikkerhedsstillelsesgrundlag.

Valutakursrisikoen er omlagt, så risikoen hovedsagelig er i euro.

Fordeling på kreditvurdering

2025 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
- Heraf AAA	105.529	105.371	158	-	0
- Heraf AA+ til AA-	101.670	80.616	14.107	0	6.947
- Heraf A+ til A-	307.875	249.790	-	58.085	-
- Heraf BBB+ til BBB-	6.634	6.634	-	-	-
- Heraf mellemværender uden kreditvurdering	38.539	10.443	25.557	1.623	916
	560.247	452.854	39.822	59.708	7.863

2024 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
- Heraf AAA	97.859	96.574	1.285	-	0
- Heraf AA+ til AA-	219.188	199.762	19.426	0	0
- Heraf A+ til A-	144.432	86.374	-	58.058	-
- Heraf BBB+ til BBB-	3.731	3.731	-	-	-
- Heraf mellemværender uden kreditvurdering	91.316	38.805	41.774	1.560	9.177
	556.526	425.246	62.485	59.618	9.177

Eksponeringen er indplaceret efter midterste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og Standard & Poor's oversat til Standard & Poor's-skalaen.

Mellemværender uden kreditvurdering omfatter indskud hos og værdipapirer udstedt af Bank for International Settlements samt beholdning af Exchange Traded Funds.

Note 12 – Fordringer på IMF mv.

	2025 (1.000 SDR)	2025 (1.000 kr.)	2024 (1.000 SDR)	2024 (1.000 kr.)
Danmarks kvote i IMF	3.439.400	29.937.569	3.439.400	32.085.819
Indestående på IMF's konto i Nationalbanken	-2.530.105	-22.022.793	-2.545.305	-23.744.897
Reservestilling over for IMF	909.295	7.914.776	894.095	8.340.922
Beholdning af særlige trækingsrettigheder i IMF	5.036.618	43.840.235	5.037.226	46.991.778
Udlån under IMF	445.053	3.873.875	415.530	3.876.438
	6.390.966	55.628.886	6.346.851	59.209.138

Fordringer på Den Internationale Valutafond, IMF, udgjorde pr. 31. december 2025 i alt 55.629 mio. kr. mod 59.209 mio. kr. ultimo 2024. Kursen på DKK/SDR var ultimo året 870,43 (ultimo 2024: 932,89).

Danmarks kvote i IMF er Danmarks kapitalindskud i Valutafonden. Danmarks kvote på 3.439 mio. SDR (29.938 mio. kr.) har været uændret, siden IMF's kvotereform fra 2010 trådte i kraft i 2016.

Den indbetalte del af Danmarks kvote i IMF kaldes reservestillingen over for IMF og udgøres af forskellen mellem kvoten og indestændet på IMF's konto i Nationalbanken i danske kroner.

Indestændet på IMF's konto repræsenterer den del af IMF's trækingsret på kvoten, som IMF endnu ikke har benyttet. Kontoen udgør dermed den del af Danmarks kvote, som IMF stadig kan trække på, fx til finansiering af nye udlån.

IMF udnyttede i 2025 i lighed med året før sin trækingsret på kvoten til finansiering af låneprogrammer. Reservestillingen over for IMF er steget med 15 mio. SDR i 2025. Reservestillingen udgjorde pr. 31. december 2025 i alt 909 mio. SDR, svarende til 7.915 mio. kr.

Nationalbankens beholdning af særlige trækingsrettigheder i IMF (SDR) udgjorde pr. 31. december 2025 i alt 5.037 mio. SDR (43.840 mio. kr.). Det er på niveau med SDR-beholdningen ved udgangen af 2024. Bevægelser i SDR-beholdningen udgøres af køb og salg af SDR i forbindelse med Nationalbankens deltagelse i IMF's frivillige SDR-handelssystem samt øvrige transaktioner fra IMF i SDR. Et beløb svarende til IMF's akkumulerede tildeling af SDR til Danmark indgår som en forpligtelse i regnskabet og fremgår af note 24 "Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF".

Udlån under IMF

	2025 (1.000 SDR)	2025 (1.000 kr.)	2024 (1.000 SDR)	2024 (1.000 kr.)
Udlån til PRG Trust	445.053	3.873.875	415.530	3.876.438
Udlån under New Arrangements to Borrow	-	-	-	-
	445.053	3.873.875	415.530	3.876.438

Nationalbankens udlån til IMF's Poverty Reduction and Growth Trust, PRG Trust, som yder lån på lempelige vilkår til lavindkomstlande, udgør 445 mio. SDR (3.874 mio. kr.). Der blev i 2025 afdraget 30,9 mio. SDR på eksisterende lån og ydet nye lån på 60,4 mio. SDR.

Der blev i 2025 ikke ydet lån under New Arrangements to Borrow, NAB, som er en frivillig multilateral låneaftale mellem IMF og en gruppe medlemslande. Det skyldes, at

NAB-aftalen ikke har været aktiveret siden 2016. Der er ingen udestående lån under NAB-aftalen.

Der blev i 2025 ikke ydet lån under Bilateral Borrowing Agreement, BBA, da aftalen ikke er aktiveret. BBA er en bilateral låneaftale mellem Nationalbanken og IMF.

Der henvises i øvrigt til note 30 for oversigt over udlåns- og købsforpligtelser over for IMF.

Note 13 – Pengepolitiske udlån

Pengepolitiske udlån indgår som ét af elementerne under de pengepolitiske instrumenter. Størrelsen af

pengepolitiske udlån androg i 2025 i gennemsnit 4,3 mia. kr. Der var ingen udlån pr. 31. december 2025.

Note 14 – Andre udlån

1.000 kr.	2025	2024
Pengeinstitutter, udlån til kontantdepoter	1.300.254	1.315.889
Pengeinstitutter, gensidig kontant sikkerhedsstillelse	2.017	-
	1.302.271	1.315.889

Note 15 – Indenlandske obligationer

1.000 kr.	2025	2024
Løbetidsfordeling for indenlandske obligationer		
Udløb om under 1 år	7.552.388	9.317.858
Udløb efter 1 år og mindre end 5 år	23.324.476	21.780.768
Udløb efter 5 år	2.635.718	2.726.143
	33.512.582	33.824.769

Note 16 – Anlægsaktier mv.

Bankens beholdning af anlægsaktier mv. er opgjort til en samlet anskaffelsessværdi på 132 mio. kr. og har pr. 31. december 2025 en skønnet markedsværdi på 3,0 mia. kr.

Anlægsaktier og lignende investeringer består af kapitalindskud i Den Europæiske Centralbank, ECB, og aktier i Bank for International Settlements, BIS, samt andele i SWIFT.

Ift. kapitalindskuddet i ECB er der følgende særlige forhold:

Ifølge artikel 28 i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker, ESCB, er de nationale centralbanker i ESCB de eneste indskydere af ECB's kapital. Indskuddene bestemmes af andele, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 29 i ESCB's statut. Som følge af at Danmark ikke deltager i eurosamarbejdet, gælder overgangsbestemmelserne i artikel 47 i ESCB's statut, hvorfor Danmarks Nationalbank kun har indbetalt 3,75 pct. af sit kapitalindskud til ECB som bidrag til ECB's drifts-omkostninger. Som centralbank uden for eurosamarbejdet

er Nationalbanken hverken berettiget til at modtage en andel af ECB's overskud eller forpligtet til at dække ECB's eventuelle tab.

Kapitalnøglerne tilpasses ifølge ESCB's statut hvert femte år. Dette skete senest den 1. januar 2024. Danmarks Nationalbanks andel af ECB's kapital udgør 1,7797 pct. pr. 31. december 2025 svarende til 192,7 mio. euro. Heraf er indbetalt 7,2 mio. euro svarende til 54,0 mio. kr.

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 32,1 mio. SDR svarende til 279,5 mio. kr. Nationalbanken har i 2025 modtaget 28,3 mio. kr. i udbytte af sin aktiebeholdning i BIS.

På baggrund af bestemmelser i SWIFT-vedtægterne blev antallet af SWIFT-aktier omallokeret mellem deltagerne i 2024. Næste omallokering finder sted i 2027.

Note 17 – Materielle og immaterielle anlægsaktiver

1.000 kr.	2025	2024
Ejendomme	375.592	391.178
Maskiner og andre driftsmidler	10.857	11.604
Hardware og software	38.246	24.471
	424.695	427.253
Anlægsaktiver under udførelse vedr. renovering af Havnegade 5	470.466	267.419
Anlægsaktiver under udførelse i øvrigt	32.015	27.578
	927.176	722.250

Af ovenstående udgør værdien af indretning af lejede lokaler 13 mio. kr. (2024: 15 mio.kr.), der afskrives over de enkelte lejemåls løbetid.

Den samlede værdi af bankens ejendomme er ved den seneste offentlige vurdering 922 mio. kr. Værdien vedrørende Nationalbankens ejendomme er baseret på SKAT's seneste offentliggjorte vurderinger, og hvor en opdateret ikke foreligger, anvendes den senest offentliggjorte midlertidige vurdering.

Note 18 – Andre aktiver

1.000 kr.	2025	2024
Markedsværdi af uafviklede valutaeksponeringer	2.460.761	-
Markedsværdi af uafviklede obligationshandler	-	3.150
Tilgodehavende renter	4.256.374	3.702.499
Andre tilgodehavender	16.949	11.308
	6.734.084	3.716.957

Nettopositioner og hovedstole omregnet til markedsværdier vedrørende afledte finansielle instrumenter fremgår af note 27 og 28.

Note 19 – Seddel- og møntomløb

Seddelomløb i 1.000 kr.	2025	2024
1.000 kr.	974.061	2.945.847
500 kr.	30.430.578	30.020.372
200 kr.	7.141.045	7.302.452
100 kr.	3.748.593	3.756.645
50 kr.	1.012.591	1.007.355
Ældre serier*)	2.399.157	2.742.071
Færøske sedler	463.795	468.292
	46.169.820	48.243.034

*) Sedler udstedt før seneste serie (2009).

Møntomløb i 1.000 kr.	2025	2024
20 kr.	2.592.260	2.597.994
10 kr.	1.227.965	1.226.475
5 kr.	615.852	617.006
2 kr.	545.223	368.696
1 kr.	367.837	546.563
50 øre	194.190	194.642
Ældre serier*)	376.670	378.610
Tema- og erindringsmønter på anden pålydende værdi	194.657	195.334
	6.114.654	6.125.320

*) Mønter fra ældre serier er udstedt før 1989.

I 2023 blev 1000-kronesedlen samt sedler i ældre seddelserier indkaldt. Indkaldelsen betyder, at disse sedler kun var gældende som gyldigt betalingsmiddel frem til 31. maj 2025. Sedlerne kan frem til 31. maj 2026 indleveres hos

et af de tre indleveringssteder i Århus, Odense og København, som Nationalbanken har åbnet i samarbejde med FOREX.

Note 20 – Pengepolitiske indlån

Penge- og realkreditinstitutterne i Danmark har konti i Nationalbanken. Via disse konti afvikler de ved hjælp af betalingssystemet TargetDKK deres indbyrdes mellemværender og deres mellemværender med Nationalbanken. Herudover anvender penge- og realkreditinstitutterne deres konti i Nationalbanken til afvikling af betalinger i danske og internationale betalings- og afviklingssystemer. Nationalbanken yder kredit mod sikkerhed til penge- og realkreditinstitutterne, så der altid er tilstrækkelig likviditet i det finansielle system til at sikre afvikling af betalinger.

I løbet af det pengepolitiske døgn indestår Nationalbanken over for Finans Danmark for de beløb, deltagerne har reserveret i forbindelse med Intradag- og Sumclearingen.

Ved lukning af det pengepolitiske døgn den 30. december 2025 havde penge- og realkreditinstitutterne et samlet indestående på foliokonti i Nationalbanken på 324,4 mia. kr. mod 260,4 mia. kr. ultimo 2024. Udviklingen kan i overvejende grad henføres til Statens likviditetspåvirkning på nettostillingen som alene udgjorde 49,4 mia. kr. i 2025. Dertil kommer også bl.a. ændringer i seddel- og møntomløbet.

Det gennemsnitlige indestående på folio er reduceret til 262,7 mia. kr. i 2025, fra 269,2 mia. kr. i 2024.

Note 21 – Andre indlån

1.000 kr.	2025	2024
Penge- og realkreditinstitutters indestående på euro-foliokonti	30.058	42.982
Gensidig kontant sikkerhedsstillelse, pengeinstitutter	391.893	1.243.134
Indlån fra kontokurant-kunder mv.	450.517	14.136.432
	872.468	15.422.548

Note 22 – Staten

Statens indestående i Nationalbanken udgjorde ved udgangen af året 161.496 mio. kr.

I balancen over for staten er derudover indregnet statens andel af årets resultat, og balancen andrager således 162.496 mio. kr.

For regnskabsåret 2025 modtager staten ifølge Nationalbankens model for resultatdisponering en andel af gennemsnittet af de seneste 5 års resultat, eksklusive kursreguleringer på guld. For 2025 udgør beløbet 1.000 mio. kr. Beløbet overføres i marts 2026 efter repræsentantskabets godkendelse af regnskabet.

Note 23 – Forpligtelser over for udlandet

1.000 kr.	2025	2024
Indlån fra Europa-Kommissionen	3.600.387	1.441.944
Indlån fra andre overnationale institutioner	91	94
Gensidig kontant sikkerhedsstillelse vedr. FX-handler i euro	2.538.679	158.376
Markedsværdi af futureskontrakter	605	1.022
	6.139.762	1.601.436

Markedsværdi af futureskontrakter omfatter urealiseret avance på de underliggende aktiver. Af note 28 fremgår hovedstolene omregnet til markedsværdi.

Note 24 – Modpost til tildelte særlige trækningsrettigheder i IMF

Denne forpligtelse består af Den Internationale Valutafond IMF's tildeling af særlige trækningsrettigheder til Danmark. Den akkumulerede tildeling udgør 4.828 mio.

SDR pr. 31. december 2025. Den aktuelle beholdning fremgår af note 12 "Fordringer på IMF mv."

Note 25 – Andre passiver

1.000 kr.	2025	2024
Markedsværdi af uafviklede valutaeksponeringer	-	1.653.105
Markedsværdi af andre afledte finansielle instrumenter i udenlandsk valuta	287.694	668.717
Markedsværdi af uafviklede obligationsforretninger	422	-
Skyldige renter	4.131.947	3.904.327
Skyldige omkostninger	166.208	150.312
Skyldige lønrelaterede omkostninger	51.330	48.562
Andre forpligtelser	70.367	89.905
	4.707.968	6.514.928

Nettopositioner omregnet til markedsværdier vedrørende afledte finansielle instrumenter fremgår af note 27 og 28.

Note 26 – Egenkapital

1.000 kr.	Grund- og reservefond	Sikringsfond	I alt
Egenkapital 1. januar 2025	300.000	100.538.925	100.838.925
Henlagt af årets resultat	-	23.673.505	23.673.505
Egenkapital 31. december 2025	300.000	124.212.430	124.512.430

I henhold til Nationalbankens model for resultat-disponering henlægges et beløb til Nationalbankens Sikringsfond med det formål at sikre bankens fortsatte konsolidering.

For 2025 er henlagt 23,7 mia. kr. hvoraf kursreguleringer på guld bidrager med i alt 18,5 mia. kr.

I perioden 2021-2025 har kursreguleringer på guld i alt bidraget med 34,2 mia. kr. til egenkapitalens konsolidering.

Note 27 – Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponeringer

2025 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
Nettopositioner til markedsværdi					
Valutaterminsforretninger:					
Køb	185.916	145.313	22.885	3.741	13.977
Salg	-183.455	-25.083	-69.391	-64.552	-24.429
Uafviklede valutaspotforretninger:					
Køb	2.330	50	820	-	1.460
Salg	-2.330	-640	-857	-	-833
	2.461	119.640	-46.543	-60.811	-9.825

2024 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
Nettopositioner til markedsværdi					
Valutaterminsforretninger:					
Køb	172.383	145.396	14.870	-	12.117
Salg	-174.036	-5.426	-83.617	-61.008	-23.985
Uafviklede valutaspotforretninger:					
Køb	-	-	-	-	-
Salg	-	-	-	-	-
	-1.653	139.970	-68.747	-61.008	-11.868

Note 28 – Andre afledte finansielle instrumenter

2025 (mio. kr.)	I alt	DKK	EUR	USD
Hovedstole til markedsværdi				
Terminsforretninger, obligationer:				
Køb	2.799	2.799	-	-
Salg	-	-	-	-
Futures, obligationer:				
Køb	87	-	87	-
Salg	-	-	-	-
Futures, aktier:				
Køb	3	-	1	2
Salg	-	-	-	-
Futures, guld:				
Køb	-	-	-	-
Salg	-952	-	-	-952
Nettopositioner til markedsværdi				
Renteswaps:				
Betale	9.458	-	9.458	-
Modtage	-9.746	-	-9.746	-

2024 (mio. kr.)	I alt	DKK	EUR	USD
Hovedstole til markedsværdi				
Terminsforretninger, obligationer:				
Køb	28.298	2.575	25.723	-
Salg	-	-	-	-
Futures, obligationer:				
Køb	88	-	88	-
Salg	-	-	-	-
Futures, aktier:				
Køb	-	-	-	-
Salg	-	-	-	-
Futures, guld:				
Køb	-	-	-	-
Salg	-	-	-	-
Nettopositioner til markedsværdi				
Renteswaps:				
Betale	4.461	-	4.461	-
Modtage	-5.130	-	-5.130	-

Note 29 – Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

Nationalbankens eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser omfatter kontraktuelle forpligtelser vedrørende lejemål og leasing af biler samt en række garantier.

Forpligtelser vedrørende lejemål omfatter husleje inden for uopsigelsesperioder på over 6 måneder samt eventuel reetableringsforpligtelse ved fraflytning og leasingforpligtelse på biler. Nationalbanken har desuden en eventualforpligtelse over for Københavns Kommune vedrørende råden over offentligt vejanlæg. Forpligtelserne udgør ved udgangen af 2025 i alt 36 mio. kr., og heraf forfalder 0,5 mio. kr. i 2026.

I forbindelse med etablering af skurby i tilknytning til restaurering og renovering af Nationalbankens bygning i

Havnegade 5 er der indgået aftale med Københavns Kommune vedrørende leje af vejareal og bolværk, samt med By & Havn vedrørende leje af vandareal ved børsgraven. Forpligtelserne omfatter husleje inden for uopsigelsesperioderne, der alle er på under 1 år. For alle entrepriser gælder, at reetablering skal foretages af Nationalbankens leverandører, så det er i overensstemmelse med det oprindelige. Reetableringssummen forventes pr. ultimo 2025 at andrage i størrelsesordenen 5-10 mio. kr.

Herudover har Nationalbanken indgået swapaftaler med en række centralbanker samt en interventionsaftale med Den Europæiske Centralbank, ECB. Der henvises derudover til note 16, note 20 og note 31 for beskrivelse af øvrige forpligtelser.

Note 30 – Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF

Nationalbankens maksimale yderligere udlåns- og købsforpligtelser over for Den Internationale Valutafond,

IMF, fremgår af nedenstående tabel. Den aktuelle krediteksponering fremgår af note 12.

	2025 (1.000 SDR)	2025 (1.000 kr.)	2024 (1.000 SDR)	2024 (1.000 kr.)
IMF's trækingsret på kvoten	2.530.105	22.022.793	2.545.305	23.744.897
Nationalbankens forpligtelse til at købe SDR	9.447.333	82.232.417	9.446.725	88.127.550
Uudnyttet lånefacilitet for PRG Trust (2010)	-	-	-	-
Uudnyttet lånefacilitet for PRG Trust (2021)	389.560	3.390.847	450.000	4.198.005
Uudnyttede lånefaciliteter for IMF i forbindelse med New Arrangements to Borrow	3.259.520	28.371.840	3.259.520	30.407.736
Uudnyttede lånefaciliteter for IMF i forbindelse med Bilateral Borrowing Agreements (BBA) *)	1.958.974	17.051.499	1.825.636	17.031.180
	17.585.492	153.069.396	17.527.186	163.509.368

*) Svarende til 2.283 mio. euro.

IMF yder lån til lande i økonomiske vanskeligheder og finansierer disse lån via medlemslandenes kvoter og lånetilsagn. Nationalbankens samlede fordring på IMF var på 55.629 mio. kr. ultimo 2025, jf. note 12.

IMF's trækingsret på kvoten er indeståendet på IMF's konto i Nationalbanken i danske kroner. Kontoen udgør den del af Danmarks kvote, som IMF endnu ikke har benyttet og dermed stadig kan trække på, fx til finansiering af nye udlån. Pr. 31. december 2025 udgør saldoen 22.023 mio. kr. (2.530 mio. SDR), hvilket tillige fremgår af note 12.

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 SDR-tildeling. Nationalbankens maksimale forpligtelse til at købe yderligere SDR udgør således ultimo 2025 i alt 9.447 mio. SDR.

Det samlede lånetilsagn til PRG Trust (Poverty Reduction and Growth Trust) består af 450 mio. SDR fra låneaftalen fra februar 2021. Der blev i 2025 trukket 60,4 mio. SDR på aftalen. Alle udlån under PRG Trust er garanteret af den danske stat. Det uudnyttede lånetilsagn til PRG Trust udgør pr. 31. december 2025 samlet 389,6 mio. SDR.

De samlede kredittilsagn under New Arrangements to Borrow (NAB-aftalen) er på 3.260 mio. SDR, svarende til 28.372 mio. kr. Aftalen blev i 2025 forlænget med 5 år frem til udgangen af 2030. Der er ultimo 2025 ingen udestående lån under denne aftale.

IMF's lånefaciliteter med Nationalbanken under Bilateral Borrowing Agreement, BBA, blev med virkning fra 2021 ændret, så IMF har mulighed for at trække 2.283 mio. euro. Der er ultimo 2025 ikke trukket på aftalen. Nationalbanken forlængede i 2024 BBA-aftalen indtil udgangen af 2027 eller indtil implementering af den 16. kvoteaftale, hvorefter BBA-aftalen bortfalder.

IMF's repræsentantskab, herunder Nationalbanken, godkendte den 15. december 2023 en ny kvoteaftale, også kaldet den 16. kvoteaftale. Kvoteaftalen indeholder en stigning på 50 pct. i hvert medlemslands kvote, en reduktion af låneressourcerne i NAB samt en udfasning af BBA. Danmark har opfyldt betingelserne for, at kvoteaftalen kan implementeres. Kvoteaftalen bliver først implementeret, når medlemmer svarende til 85 pct. af kvoteandelene har opfyldt betingelserne.

Note 31 – Pensionsforpligtelser

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

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

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, at pensionstilsagnene opfyldes.

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 i al væsentlighed afdækket via Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling. Andre ydelsesbaserede ordninger er afdækket i et pensionsforsikringsselskab.

Danmarks Nationalbank
Langelinie Allé 47
2100 København Ø
www.nationalbanken.dk