

Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2025

Sigtepunktet for udstedelse af statsobligationer fastholdes på 65 mia. kr., mens de kortfristede låneprogrammer (skatkammerbeviser og commercial papers) fortsat maksimalt vil udgøre 25 mia. kr. samlet set ultimo 2025. I 2. halvår forventes en ny 10-årig grøn statsobligation åbnet under et opdateret grønt obligationsprogram.

Kontakt

Henrik Nørby
Head of Monetary Policy
Implementation and Government
Debt

henn@nationalbanken.dk
+45 3363 6525

7 sider



Fastholdelse af sigtepunktet for indenlandsk obligationssalg på 65 mia. kr.

Sigtepunktet for statens obligationsudstedelser holdes uændret på 65 mia. kr. Fokus vil fortsat være på at udstede i de 2- og 10-årige nominelle obligationer.



Åbning af ny 10-årig grøn tvillingeobligation

En ny 10-årig grøn statsobligation forventes åbnet i 2. halvår under et opdateret grønt program. Obligationen planlægges åbnet via syndikering og vil blive en tvillingobligation til 2,25 pct. Danske Stat 2035. I 2025 kan der udstedes op til 10 mia. kr. til provenu i den nye obligation.



Uændret udstedelsesstrategi trods statslig finansiering af KommuneKredit

I 2025 vil finansieringen af KommuneKredit ske ved træk på statens konto og leder dermed ikke til en ændret strategi for statslig låntagning. I slutningen af 2. kvartal 2025 blev de første lån, som samlet set ventes at udgøre 20 mia. kr. i 2025, udbetalt til KommuneKredit.

Hvorfor er det vigtigt?

Det er Nationalbanken, der på vegne af finansministeren varetager forvaltningen af statens låntagning og gæld. Det betyder, at Nationalbanken på baggrund af finansloven og input fra Finansministeriet udarbejder en strategi for statens låntagning, så den dækker statens årlige finansieringsbehov. Strategien godkendes af Finansministeriet.

Strategien for statens låntagning skal sikre, at statens finansieringsbehov dækkes til lavest mulige langsigtede låneomkostninger under hensyntagen til et acceptabelt risikoniveau. Herudover sigtes der mod at lette statens adgang til kapitalmarkederne på længere sigt. Formålet er også, at statens udstedelser skal være med til at understøtte et velfungerende indenlandsk kapitalmarked.

Strategien for statens låntagning udgives to gange om året. Under ekstraordinære omstændigheder kan Nationalbanken foretage ændringer af strategien uden for de halvårige udgivelser – det var fx tilfældet under coronapandemien, hvor statens lånebehov steg kraftigt på kort tid.



**På baggrund af
Finansministeriets
seneste prognose
forventes et samlet
finansieringsbehov
på 113 mia. kr. i 2025.**



Emner

Strategimeddelelse

Statsfinanser og statsgæld

Statens låntagning og gæld

Statsgæld

Dansk økonomi er fortsat robust

Året 2025 har indtil videre været præget af økonomisk og handelspolitisk uro. Til trods for stor geopolitisk usikkerhed står dansk økonomi fortsat stærkt. Økonomien kom solidt ud af 2024 med en BNP-vækst på 3,7 pct. Ved indgangen til perioden med handelsuroen befandt dansk økonomi sig i en moderat højkonjunktur med stigende beskæftigelse og robuste husholdninger og virksomheder. I år ventes BNP at stige med 3,0 pct. og 1,4 pct. næste år.¹ Væksten er nu bredere funderet og afhænger ikke længere primært af medicinaleksporten. Det stærke fundament understøttes af statens fortsatte AAA-kreditvurdering med stabile udsigter, vurderet af samtlige kreditvurderingsbureauer.

Statens finansieringsbehov opjusteres til 113 mia. kr. i 2025

Siden det seneste skøn for statens finanser fra december 2024 er statens samlede finansieringsbehov øget fra 82 mia. kr. til 113 mia. kr. i 2025. Forøgelsen skyldes bl.a. statens aftale om køb af aktiemajoriteten i Københavns Lufthavne A/S for 32 mia. kr. samt etableringen af en Accelerationsfond, der skal indkøbe kapaciteter til det danske forsvar for i alt 50 mia. kr i løbet af 2025 og 2026. Desuden øges finansieringsbehovet som følge af, at staten og KommuneKredit i foråret indgik en aftale om, at staten fremadrettet skal stå for finansiering af KommuneKredit. De øgede omkostninger opvejes delvist af en opjustering af statens indtægter.

Finansieringsbehovet dækkes ved udstedelse af statspapirer samt træk på statens konto, se oversigt i tabel 1.

TABEL 1
Statens finansieringsbehov og finansiering i 2025

Finansieringsbehov	Mia. kr.	
	December 2024	Maj 2025
Nettofinansieringsbehov	-15	-8
Nettokøb af obligationer til særlige formål ¹	5	25
Afdrag på langfristet gæld mv. ²	80	88
Afdrag på skatkammerbeviser og commercial papers	12	8
Finansieringsbehov i alt	82	113

Fortsættes ...

¹ Se Økonomiministeriet, Økonomisk Redegørelse, maj 2025, side 8 ([link](#)).

...fortsat

Finansiering	Mia. kr.	
	December 2024	Maj 2025
Udstedelse af statsobligationer	65	65
Udstedelse via ombytninger	-	7
Udstedelse af skatkammerbeviser og commercial papers	25	25
Udstedelse af obligationer i udenlandsk valuta under statens EMTN-program	12	12
Træk på statens konto	-20	4
Finansiering i alt	82	113

¹ Nettokøb af obligationer til særlige formål dækker over nettokøb af almene boligobligationer, obligationer til friplejeboliger og KommuneKredits obligationer.

² Afdrag på langfristet gæld mv. omfatter forfald og opkøb af statsobligationer i kroner og valuta (via statens EMTN-program), nettobetalinger på valutaswaps og de statslige fondes nettoobligationskøb.

Anm.: Statens nettofinansieringsbehov opstår på baggrund af finanslovens årsresultat (DAU-saldoen), statslige genudlån (netto) samt beholdningsbevægelser mv. og er et udtryk for den samlede likviditetseffekt af statens finanser. Statens finansieringsbehov i alt inkluderer derudover afdrag på statsgælden samt nettokøb af obligationer til finansiering til særlige formål. Der fastsættes ikke et sigtepunkt for obligationssalg via ombytningsauktioner. Grundet afrunding summer delelementerne ikke nødvendigvis til totaler.

Kilde: Økonomiministeriet, Økonomisk Redegørelse, maj 2025, Finansministeriet og Danmarks Nationalbank.

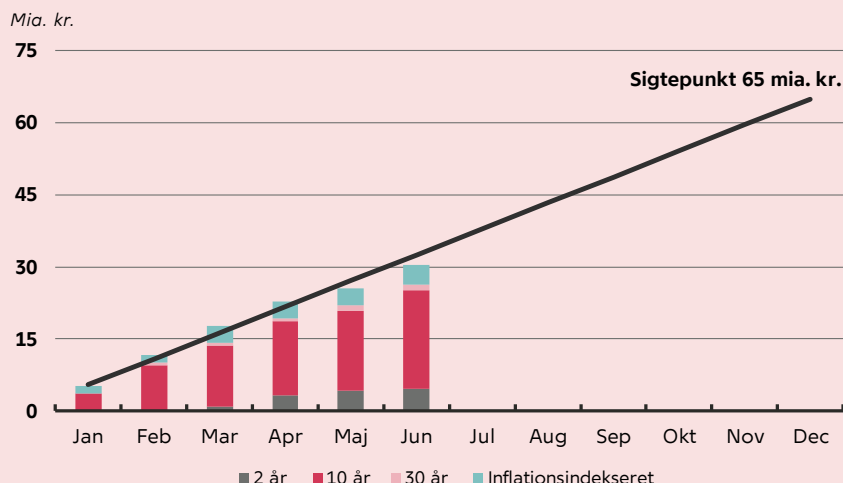
Sigtepunkt for indenlandsk obligationssalg fastholdes på 65 mia. kr.

Sigtepunktet for udstedelse af indenlandske statsobligationer fastholdes på 65 mia. kr. til kursværdi. Fra årets begyndelse til slutningen af juni har staten udstedt for 30,4 mia. kr. via auktioner og tapsalg, hvor det gennemsnitlige salg pr. auktion har været 2,5 mia kr.

Der er fortsat fokus på at sikre likviditet i det danske statspapirmarked, og derfor vil obligationsudstedelserne primært koncentrere sig om de 2- og 10-årige nominelle statsobligationer, suppleret med udstedelse i begge statens inflationsindekserede obligationer samt mulig udstedelse af en ny 10-årig grøn statsobligation. I 2025 kan staten også i begrænset omfang udstede i den 30-årige nominelle obligation.

FIGUR 1

Salg af obligationer følger strategiens sigtepunkt



Anm.: Obligationssalg til kursværdi ekskl. ombytningssauktioner til og med den 25. juni 2025. Salget er opgjort efter handelsdato.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Åbning af ny grøn obligation i 2. halvår under et opdateret grønt program

Under et opdateret grønt program planlægges det at åbne en ny 10-årig grøn statsobligation i 2. halvår. Obligationen forventes åbnet via syndikering og vil efterfølgende indgå som en del af statens lånevifte. Den grønne obligation vil blive udstedt som en tvillingobligation til 2,25 pct. Danske Stat 2035 og vil derved få en kuponrente på 2,25 pct. og have udløb d. 15. november 2035. Den samlede udstedelse af grønne obligationer forventes maksimalt at udgøre 10 mia. kr. til provenu i 2025.

Statslig finansiering af KommuneKredit sikrer årlig rentebesparelse for det offentlige og understøtter et velfungerende statspapirmarked

I marts 2024 besluttede regeringen, at staten fremadrettet vil finansiere KommuneKredit til statens finansieringsomkostninger. Dermed opnår det offentlige en samlet rentebesparelse, da staten finansierer sig til en lavere rente end KommuneKredit.

Staten og KommuneKredit har aftalt en fleksibel finansieringsmodel, hvor KommuneKredit ugentligt kan optage lån med løbetider op til 30 år. Statens finansiering af KommuneKredit vil indgå i statens samlede risikostyring.

I slutningen af 2. kvartal 2025 blev de første lån udbetalt til KommuneKredit, og samlet set ventes KommuneKredit at optage lån for 20 mia. kr. i 2025. Finansieringen af udlån vil ske ved træk på statens konto og ændrer dermed ikke udstedelsesstrategien for staten. På sigt vil finansieringen ske gennem udstedelse af statspapirer, hvilket vil bidrage til opretholdelsen af et velfungerende og likvidt statspapirmarked.

Det maksimale udestående i statens kortfristede låneprogrammer forbliver på 25 mia. kr. ved udgangen af året

Staten har over de seneste år opbygget en betydelig likviditetsbuffer på statens konto som følge af løbende budgetforbedringer og statslige overskud. Det er derfor fortsat strategien, at udeståendet i statens skatkammerbeviser og commercial papers maksimalt vil udgøre hhv. 20 mia. kr. og 5 mia. kr. ved udgangen af 2025. Udeståendet i statens kortfristede programmer kan variere inden for året efter behov. Statens kortfristede låneprogrammer er en del af statens likviditetsberedskab. Fra og med juli vil der hver måned blive afholdt en auktion over skatkammerbeviser. Auktionen vil have valør på anden bankdag i den efterfølgende måned.

TABEL 2

Statens lånevifte i 2. halvår 2025

Segment	Udstedelsespapir
Løbetid < 1 år	Skatkammerbeviser og CP'er
2-årigt nominelt	0,50 pct. Danske Stat 2027
10-årigt nominelt	2,25 pct. Danske Stat 2035
10-årigt grønt nominelt ¹	2,25 pct. Danske Stat 2035G
30-årigt nominelt	0,25 pct. Danske Stat 2052
Inflationsindekserede	0,10 pct. Danske Stat 2030i og 0,10 pct. Danske Stat 2034i

¹ Indgår i låneviften efter åbningen i 2. halvår.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Må vi sende dig *nyheder* fra Nationalbanken?

Få besked om vores nyeste udgivelser
direkte i din indbakke.

Læs mere om vores nyhedsservice
og tilmeld dig på nationalbanken.dk/da/nyhedsservice,
eller scan QR-koden.



Du kan også få vores nyheder som RSS-feeds.
Læs mere på nationalbanken.dk/da/rss-feeds.

Publikationer



NYT

Nyt er en appetitvækker, der giver et hurtigt indblik i en af Nationalbankens længere publikationer. Nyt er for dig, der har brug for et let overblik og godt kan lide en tydelig vinkling.



STATISTIKNYHED

Statistiknyheder sætter fokus på de nyeste tal og tendenser i Nationalbankens statistikker. Statistiknyheder henvender sig til dig, der vil have hurtig indsigt i aktuelle finansielle data.



RAPPORT

Rapporter er en tilbagevendende beretning om Nationalbankens arbejdsområder og virksomhed. Her finder du bl.a. Nationalbankens årsrapport. Rapporter er for dig, der har brug for en status og opdatering på den forgangne periode.



ANALYSE

Analyser fokuserer på aktuelle emner, som er særligt relevante for Nationalbankens formål. Analyser kan også indeholde Nationalbankens anbefalinger. Her finder du bl.a. vores prognose for dansk økonomi og vores vurdering af den finansielle stabilitet. Analyser henvender sig til dig, der har en bred interesse for økonomiske og finansielle forhold.



ECONOMIC MEMO

Economic Memo giver indblik i det analysearbejde, som Nationalbankens ansatte er i gang med. Economic Memo indeholder fx baggrundsanalyser og metodebeskrivelser. Economic Memo henvender sig primært til dig, der i forvejen har kendskab til økonomiske og finansielle analyser.



WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde fra både ansatte i Nationalbanken og vores samarbejdspartnere. Working Paper henvender sig primært til dig, som er fagperson, og til dig med interesse for forskning inden for centralbankvirksomhed samt økonomi og finans i bredere forstand.

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

Danmarks Nationalbank
Langelinie Allé 47
2100 København Ø
+45 3363 6363

Redaktionen er afsluttet 26. juni 2025



**DANMARKS
NATIONALBANK**