

Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2023

Dansk økonomi har vist sig modstandsdygtig i en tid med økonomisk og geopolitisk uro, høj inflation og stigende renter. Inflationen har været aftagende i første halvår, mens økonomien fortsat er kendetegnet ved høj beskæftigelse, lav ledighed og betydelige overskud på betalingsbalancen og den offentlige saldo.

Statens finansieringsbehov for 2023 blev først endeligt fastlagt i april 2023 i forbindelse med vedtagelsen af den udskudte finanslov. Som ventet gav den forsinkede finanslov ikke anledning til ændringer af den udmeldte strategi for statens låntagning i 2023. Sigtepunkterne for statens udstedelser fastholdes således på hhv. 65 mia. kr. for statsobligationer og 35 mia. kr. for statens kortfristede låneprogrammer.

Kontakt

Kristine Rasmussen
Head of Monetary Policy
Implementation and Government
Debt

krr@nationalbanken.dk
+45 3363 6117



Fastholdelse af strategien for statens udstedelser

Sigtepunkterne for obligationsudstedelser og de kortfristede låneprogrammer fastholdes på henholdsvis 65 og 35 mia. kr. i 2023.



Åbning af 10-årig grøn tvillingeobligation

I 2. halvår åbnes en ny 10-årig grøn statsobligation via syndikering. Obligationen er en tvillingeobligation til statens nominelle 10-årige statsobligation med udløb i 2033 og udstedes under statens Green Bond Framework, som har fået den højst opnåelige mørkegrønne rangering.



Udstedelse i statens EMTN-program

Staten forventer at udstede en obligation i udenlandsk valuta under EMTN-programmet i 2. halvår af 2023. Det er fortsat strategien, at staten vil lave en årlig obligationsudstedelse i udenlandsk valuta.

Dansk økonomi har vist sig robust trods finansiell uro

Dansk økonomi har vist sig modstandsdygtig i en tid med stor økonomisk- og geopolitisk uro, høj inflation og stigende renter. Den nyeste prognose i Økonomisk Redegørelse viser, at dansk økonomi står stærkt. Inflationen har været aftagende i første halvår, mens økonomien fortsat er kendetegnet ved høj beskæftigelse og lav ledighed, samtidig med at der er sket en bedring i tillidsindikatorerne. Derudover har Danmark fortsat betydelige overskud på betalingsbalancen og den offentlige saldo.

De sunde offentlige finanser og den lave gæld medvirker fortsat til, at Danmark igen i år fastholder den højeste kreditværdighed (AAA) med stabile udsigter. Modsat andre sammenlignelige kreditværdige lande forventes Danmarks ØMU-gæld kun at stige med 0,9 procentpoint til 30,9 pct. af BNP ved udgangen af 2023.

Statens finansieringsbehov er 92 mia. kr. i 2023

Statens finansieringsbehov for 2023 blev først endeligt fastlagt i april 2023 i forbindelse med vedtagelsen af den udskudte finanslov. Som ventet gav den forsinkede finanslov ikke anledning til ændringer af strategien for statens låntagning.

Statens samlede finansieringsbehov ventes at være 92 mia. kr. i 2023. Det dækker over, at staten budgetterer med et overskud på 24 mia. kr., afdrager på eksisterende gæld for i alt 97 mia. kr. og finansierer almene boliger for 18 mia. kr. i 2023, se tabel 1.

TABEL 1

Statens finansieringsbehov og finansiering i 2023

Finansieringsbehov	Mia. kr.
Nettofinansieringsbehov	-24
Nettokøb af obligationer til finansiering af støttet byggeri	18
Afdrag på langfristet gæld mv.	81
Afdrag på skatkammerbeviser og commercial papers	16
Finansieringsbehov i alt	92
Strategi for finansiering	
Udstedelse af statsobligationer	65
Udstedelse via ombytninger	5
Udstedelse af skatkammerbeviser og commercial papers	35
Udstedelse af EMTN	12
Træk på statens konto	-25
Finansiering i alt	92

Anm.: Afdrag på langfristet gæld mv. omfatter forfald og opkøb af statsobligationer, nettobetalingen på valutaswaps og de statslige fondes nettoobligationskøb. Der fastsættes ikke et sigtepunkt for salg via ombytninger. Grundet afrunding summer de enkelte elementer ikke nødvendigvis til totaler. Salg ved ombytninger er medtaget til og med 7. juni 2023.

Kilde: Finansministeriet og Danmarks Nationalbank.

Sigtepunktet for salget af statsobligationer fastholdes på 65 mia. kr.

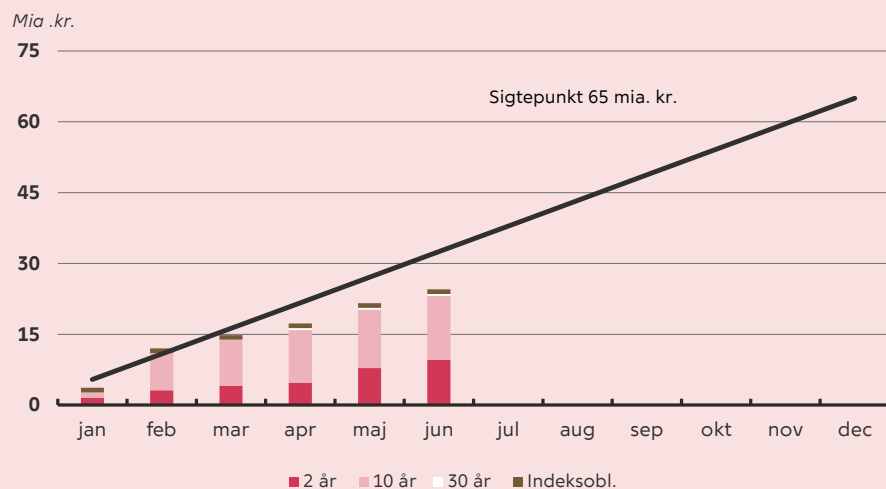
Sigtepunktet for udstedelse af indenlandske statsobligationer fastholdes på 65 mia. kr. til kursværdi. Staten har frem til starten af juni udstedt obligationer for ca. 24 mia. kr. via auktioner og tapsalg, se figur 1. Det gennemsnitlige salg pr. auktion i den forløbne del af året var ca. 2,1 mia. kr.

For at sikre kontinuitet og opretholdelsen af et likvidt marked for statsobligationer udstedes der løbende via auktioner og tapsalg. Fokus vil fortsat være på at udstede i de 2- og 10-årige nominelle obligationer, suppleret med åbningen af en ny grøn obligation og løbende udstedelse i statens inflationsindekserede obligation. Staten kan også i begrænset omfang udstede i den 30-årige nominelle obligation i 2023.

Strategien indebærer, at statens konto ultimo året ventes at være ca. 183 mia. kr., hvilket efterlader staten med en væsentlig likviditetsbuffer. Det høje kontoindestående giver staten mulighed for i højere grad at lade udstedelsesomfanget være bestemt af investorernes efterspørgsel. Staten kan dermed vælge at udstede mindre end det udmeldte sigtepunkt, hvis efterspørgslen er begrænset resten af året.

FIGUR 1

Salg af obligationer er kun svagt under strategiens sigtepunkt



Anm.: Udstedelse af obligationer til og med den 7. juni 2023 via auktioner og tapsalg til kursværdi.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Ny grøn statsobligation åbnes ved syndikering i 2. halvår 2023

I 2. halvår 2023 åbnes en ny 10-årig grøn statsobligation i overensstemmelse med statens Green Bond Framework ([link](#)), der har den højeste mulige miljørangering – en såkaldt mørkegrøn rangering ([link](#)). Obligationen udstedes som en tvillingeobligation og har dermed samme økonomiske karakteristika som statens nominelle 10-årige

benchmark-obligation med udløb i november 2033. Obligationen forventes åbnet ved syndikering, og det samlede salg af grønne obligationer vil maksimalt udgøre 10 mia. kr. til kursværdi i 2023. Det vil bringe det samlede udestående af danske grønne statsobligationer op på ca. 25 mia. kr. ved udgangen af 2023.

Det sikres til enhver tid, at provenuet fra salget af grønne obligationer ikke overstiger mængden af egnede grønne udgifter. Udgifterne under statens Green Bond Framework går til to af Danmarks mest CO₂-udledende sektorer: transport- og energisektoren ([link](#)). I transportsektoren dækker provenuet fra udstedelsen af grønne statsobligationer udgifter til drift og investeringer i jernbanenettets infrastruktur samt indirekte udgifter forbundet med skattefritagelse for nul- og lavemissionskøretøjer. For energisektoren dækker provenuet udgifter til tilskudsordninger og skattefritagelsesordninger, der tilskynder overgangen til sol- og vindkraft. Af de allokerede udgifter i 2021 og 2022 samt de planlagte for 2023 er ca. 80 pct. afsat til transport, og ca. 20 pct. til vedvarende energi.

Åbning af obligation i valuta i 2. halvår under statens EMTN-program

Staten forventer at udstede en obligation i enten euro eller dollar under statens EMTN-program i 2. halvår af 2023. Udstedelsen bidrager til at sikre, at staten opretholder en stærk og bred markedsadgang i udenlandsk valuta. Staten forventer årligt at udstede i enten euro eller dollar under EMTN-programmet.

Sigtepunktet for statens kortfristede låneprogrammer er fortsat 35 mia. kr.

Der sigtes fortsat efter et udestående i statens kortfristede låneprogrammer på 35 mia. kr. ultimo 2023. Udeståendet i statens kortfristede låneprogrammer kan inden for året afvige væsentligt fra sigtepunktet afhængigt af efterspørgslen fra investorer samt statens løbende likviditetsbehov. Udeståendet vil primært være i skatkammerbeviser suppleret med commercial papers. Læs mere om statens korte låneprogrammer ([link](#)), og se auktionskalender ([link](#)).

Opkøb understøtter et velfungerende marked for statsobligationer

Staten har aktivt understøttet markedet i 1. halvår med opkøb af obligationer med forfald efter 2023 for ca. 15 mia. kr. via ombytningsauktioner og tap. Dette forventes at fortsætte i 2. halvår. Opkøbene benyttes dels til at udjævne statens afdragsprofil, og dels til at understøtte et likvidt og velfungerende statsobligationsmarked.

Ombytningsauktioner giver mulighed for bytte til udstedelsespapirer

Staten afholder fortsat en eller to ombytningsauktioner hver måned. På ombytningsauktionerne tilbydes ombytning af papirer, som staten ikke udsteder i, til udstedelsespapirer. Ombytninger medregnes ikke i sigtepunktet for statens udstedelser, men bidrager til opbygningen af de primære låneviftepapirer. Ombytningsauktionerne er med til at sikre et likvidt og velfungerende statsobligationsmarked.

TABEL 2

Statens lånevifte i 2. halvår 2023

Segment	Udstedelsespapir
Løbetid < 1 år	Skatkammerbeviser og commercial papers
2-årigt nominelt	1,75 pct. 2025
10-årigt nominelt	2,25 pct. 2033
10-årigt grønt nominelt	2,25 pct. 2033
30-årigt nominelt	0,25 pct. 2052
Inflationsindekseret	0,10 pct. 2034i

Anm.: Se låneviften her: ([link](#)).

Relaterede udgivelser

Statens låntagning og gæld 2022:

<https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/arkiv-publikationer/2023/statens-laantagning-og-gæld-2022>

Statens låntagning og gæld 2021:

<https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/arkiv-publikationer/2022/statens-laantagning-og-gæld-2021>

Tidligere strategimeddelelser:

Strategimeddelelse - Strategi for statens låntagning 2023:

<https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/arkiv-publikationer/2022/strategimeddelelse-strategi-for-statens-laantagning-i-2023>

Strategimeddelelse - Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2022:

<https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/arkiv-publikationer/2022/strategimeddelelse-strategi-for-statens-laantagning-i-2-halvaar-2022>

Læs også

Økonomisk Redegørelse, maj 2023:

<https://oem.dk/media/9236/oekonomisk-redegoerelse-marts-2023-a.pdf>

Strategi for statens låntagning:

<https://www.nationalbanken.dk/en/government-debt/funding-strategy>

Grønne obligationer:

<https://www.nationalbanken.dk/en/government-debt/funding-strategy/green-bonds>

Udgivelsesserier



NYT

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



STATISTIK NYT

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



RAPPORT

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



ANALYSE

Analyse fokuserer på aktuelle emner, som er særlig relevante for Nationalbankens formål. Analyserne kan også indeholde Nationalbankens anbefalinger. Her finder du bl.a. vores prognose for dansk økonomi og vores vurdering af den finansielle stabilitet. Serien 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. Serien 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. Serien henvender sig primært til dig, som er fagpersoner, 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 33 63 63 63

Redaktionen er afsluttet 14. juni 2023



**DANMARKS
NATIONALBANK**