

# Strategi for statens låntagning i 2. halvår 2024

Fremgang løfter forventningerne til dansk økonomi i 2024. Den fortsatte stigning i beskæftigelsen afspejles bl.a. i højere vækstsikrighed og et større overskud på den offentlige saldo. Den danske økonomi har oplevet en robust udvikling i de seneste år og understøttes i år af fortsat vækst i medicinalindustrien, husholdningernes stigende realløn og genåbningen af Tyrafeltet.

Sigtepunkterne for statens udstedelser fastholdes på 65 mia. kr. for statsobligationer og 35 mia. kr. for statens kortfristede låneprogrammer. Derudover udstedes en kortfristet obligation i udenlandsk valuta under statens EMTN-program.



## Fastholdelse af strategien for statens udstedelser

Sigtepunktet for statens obligationsudstedelser fastholdes på 65 mia. kr. Sigtepunktet fastholdes for at understøtte et velfungerende og likvidt marked for danske statsobligationer. Fokus vil fortsat være på at udstede i de 2- og 10-årige nominelle obligationer.



## Fortsat understøttelse af likviditet i statspapirmarkedet

Staten har aktivt understøttet likviditeten i statspapirmarkedet via ombytningsauktioner og opkøb. Det forventes, at staten fortsat vil opkøbe obligationer i 2. halvår af 2024.



## Udstedelse under statens EMTN-program

I 2. halvår 2024 udstedes en kortfristet obligation i enten euro eller dollar under statens EMTN-program. Det er fortsat strategien, at der årligt udstedes en obligation i udenlandsk valuta. Udstedelsen bidrager til at sikre, at staten opretholder en stærk og bred markedsadgang i udenlandsk valuta.

### Kontakt

**Martin Wagner Toftdahl**  
Head of Banking and Markets

mwt@nationalbanken.dk  
+45 3363 6661

8 sider

## 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 matcher statens årlige finansieringsbehov, samt understøtter et velfungerende indenlandsk kapitalmarked og letter statens adgang til kapitalmarkederne på længere sigt. Strategien godkendes af Finansministeriet.

Strategien for statens låntagning udgives to gange om året. Under ekstraordinære omstændigheder kan Nationalbanken foretage ændringer af strategien uden for de halvårlige udgivelser – det var fx tilfældet under Covid-19-pandemien, hvor statens lånebehov steg kraftigt på kort tid.



**På baggrund af  
Finansministeriets  
seneste prognose  
forventes et samlet  
finansieringsbehov  
på 56 mia. kr. i 2024**



## Emner

Strategimeddelelse

Statsfinanser og statsgæld

Statens låntagning og gæld

Statsgæld

### Fremgang løfter forventningerne til dansk økonomi i 2024

Den danske økonomi har oplevet en robust udvikling i de seneste år. Efter Covid-19-pandemien blev aktiviteten hurtigt genoprettet. Beskæftigelsen er fortsat med at stige, selvom der har været tilbagegang i efterspørgslen på grund af høje energipriser, inflation, stigende renter og stagnation i udlandet, jævnfør regeringens seneste prognose, *Økonomisk Redegørelse, maj 2024*. Især medicinalindustrien har været drivende for væksten i BNP, mens beskæftigelsen er øget bredt i økonomien, især i serviceerhvervene. I prognosen er forventningen fortsat vækst i dansk økonomi de kommende år med støtte fra både husholdningernes stigende realløn og genåbningen af Tyrafeltet i Nordsøen i 2024. Samlet set forventes BNP at vokse med 2,7 pct. i 2024 og 1,8 pct. i 2025.

De offentlige finanser i Danmark er sunde med lav gæld, finansiel nettoformue og offentlige overskud. I *Økonomisk Redegørelse, maj 2024*, er skønnet for overskuddet på den offentlige saldo i 2024 opjusteret til 1,7 pct. af BNP, mens ØMU-gælden nu ventes at falde til 28,6 pct. af BNP. Det understøtter, at Danmark har den højeste kreditværdighed (AAA) hos samtlige toneangivende kreditvurderingsbureauer.

### Statens finansieringsbehov nedjusteret til 56 mia. kr. i 2024

Skønnet for statsfinanserne i 2024 er forbedret siden december som følge af højere statslige indtægter end ventet. På baggrund af *Økonomisk Redegørelse, maj 2024*, ventes nettofinansieringsbehovet at udgøre -61 mia. kr., svarende til en nedjustering på ca. 16 mia. kr. siden december-prognosen. Nedjusteringen afspejler primært højere indtægter fra person- og selskabsskatter grundet den stærke konjunktur og en nedjustering af behovet for genudlån til statslige selskaber, hvilket mere end opvejer effekten af øgede forsvarsudgifter i 2024. Når der også tages højde for afdrag på gæld og statens køb af realkreditobligationer til finansiering af støttet byggeri, ventes det samlede finansieringsbehov i 2024 at falde til 56 mia. kr. fra 77 mia. kr. For en oversigt af statens finansieringsbehov, se tabel 1.

TABEL 1

### Statens finansieringsbehov og finansiering i 2024

Finansieringsbehov	Mia. kr.
Nettofinansieringsbehov	-61
Nettokøb af obligationer til finansiering af støttet byggeri	6
Afdrag på langfristet gæld mv.	96
Afdrag på skatkammerbeviser og commercial papers	15
<b>Finansieringsbehov i alt</b>	<b>56</b>

... fortsættes

... fortsat

#### Finansiering

Udstedelse af statsobligationer	65
Udstedelse via ombytninger	10
Udstedelse af skatkammerbeviser og commercial papers	35
Udstedelse af obligationer i udenlandsk valuta under statens EMTN-program	12
Træk på statens konto	-66
<b>Finansiering i alt</b>	<b>56</b>

Anm.: *Afdrag på langfristet gæld mv.* omfatter forfald og opkøb af statsobligationer, nettobetalingen på valutawaps og de statslige fondes nettoobligationskøb. Der fastsættes ikke et sigtepunkt for salg via ombytninger. Grundet afrunding summerer delementerne nødvendigvis ikke totaler. Salg ved ombytninger er medtaget til og med 3. juni 2024.

Kilde: Finansministeriet og Danmarks Nationalbank.

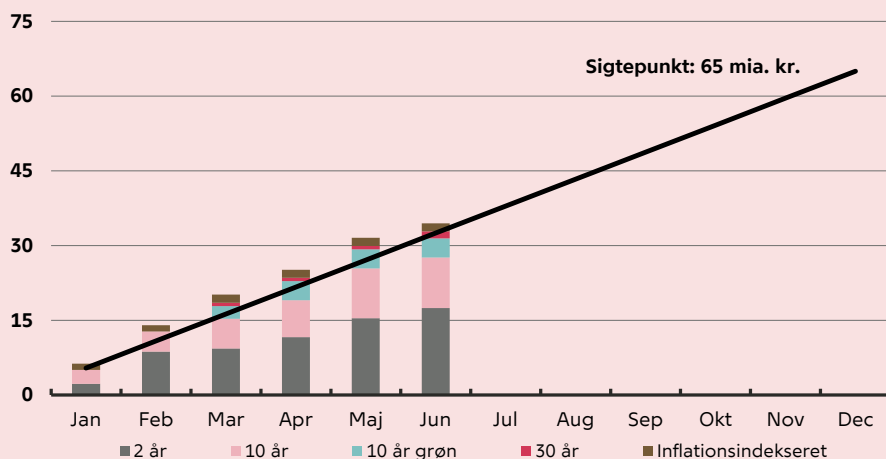
#### Sigtepunktet for salget af statsobligationer fastholdes på 65 mia. kr.

Sigtepunktet for udstedelse af indenlandske statsobligationer fastholdes på 65 mia. kr. til kursværdi. Staten har frem til starten af juni udstedt obligationer for ca. 34 mia. kr. til kursværdi via auktioner og tapsalg, se figur 1. I tråd med strategien er der blevet solgt obligationer jævnt over året med et gennemsnitligt salg pr. ordinær auktion på ca. 2,98 mia. kr.<sup>1</sup>

FIGUR 1

#### Salg af obligationer følger strategiens sigtepunkt

Mia. kr.



Anm.: Figuren viser obligationssalg til kursværdi ekskl. ombytningsauktioner til og med 4. juni 2024. Salget er opgjort efter valørdato.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

<sup>1</sup> Gennemsnittet udregnes ved at dividere udstedelse til kursværdi (ekskl. udstedelse på åbningsauktioner) med antallet af auktioner afholdt i året.

I 2. halvår 2024 vil fokus fortsat være på udstedelse i de 2- og 10-årige nominelle løbetidssegmenter. Dette vil blive suppleret med udstedelser i både det inflationsindekserede og grønne statsobligationsprogram. Der kan også i begrænset omfang udstedes i den 30-årige nominelle obligation. For en oversigt over statens lånevifte i 2. halvår 2024, se tabel 2.

### **Fortsat opbygning af statens lånevifte for at sikre god likviditet**

De 2- og 10-årige nominelle statsobligationer opbygges til likvide benchmarkstørrelser. Sigtepunkterne for henholdsvis 2- og 10-årige nominelle statsobligationer er at opbygge udestående til 60 og 75 mia. kr., mens den nuværende 10-årige grønne statsobligation har et sigtepunkt på 20 mia. kr. Derudover er det fortsat strategien, at udeståendet i statens inflationsindekserede obligationsprogram opbygges til 40-60 mia. kr., i takt med at programmet fuldt indføres.

På trods af det faldende lånebehov er det vigtigt, at statens udstedelser fastholdes på et tilstrækkeligt niveau for at opretholde et velfungerende og likvidt statspapirmarked. Det sikrer staten kontinuerlig adgang til stabil og billig finansiering. Det er vurderingen, at en årlig udstedelse på niveau med de seneste år er passende og tilstrækkelig til at sikre god likviditet i markedet for statspapirer.

### **Sigtepunkt for udestående i statens kortfristede låneprogrammer på 35 mia. kr.**

Statens kortfristede låneprogrammer, skatkammerbeviser og commercial papers (CP) er en central del af statens likviditetsberedskab. I 2024 sigtes der mod et samlet udestående på 35 mia. kr. ultimo året. Hovedparten vil bestå af skatkammerbeviser, hvor nye 6-måneders skatkammerbeviser åbnes hver tredje måned.

Strategien indebærer, at statens konto ventes at udgøre ca. 227 mia. kr. ultimo 2024. Det høje kontoindestående mindsker statens behov for en aktiv likviditetsstyring gennem året. Derfor vil udstedelsesomfanget i de kortfristede låneprogrammer i højere grad afhænge af efterspørgslen og kan være mindre end det udmeldte sigtepunkt ultimo året.

### **Det er fortsat strategien at understøtte likviditet i statspapirmarkedet**

Staten har aktivt understøttet likviditeten i statspapirmarkedet i 1. halvår ved at opkøbe obligationer med forfald uden for året for knap 16 mia. kr. til kursværdi via ombytningsauktioner og tap. Det forventes, at staten fortsat vil opkøbe obligationer i 2. halvår af 2024.

Opkøb og ombytningsauktioner bidrager desuden til at udjævne statens afdragsprofil og til at opbygge den udestående mængde af nye statsobligationer i låneviften. En forudsætning for statens aktiviteter i det sekundære marked er, at der er en fornuftig sammenhæng mellem priserne på statens opkøbs- og salgspapirer. Opkøb sker derudover under hensyntagen til et passende udestående i statsobligationer uden for låneviften.

Der vil fortsat afholdes en til ombytningsauktioner månedligt. Ved ombytningsauktioner kan markedsdeltagere ombytte statsobligationer uden for låneviften til statsobligationer i låneviften.

### **Obligationudstedelse i udenlandsk valuta**

I 2. halvår 2024 udstedes en kortfristet obligation i enten euro eller dollar under statens EMTN-program. 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.

TABEL 2

### Statens lånevifte i 2. halvår 2024

Segment	Udstedelsespapir
Løbetid <1 år	Skatkammerbeviser og commercial papers
2-årigt nominelt	2,25 pct. 2026
10-årigt nominelt	2,25 pct. 2033
10-årigt grønt nominelt	2,25 pct. 2033G
30-årigt nominelt	0,25 pct. 2052
Inflationsindekseret	0,10 pct. 2034i

Anm.: Pr. 1. juli 2024 bliver det 2-årige nominelle låneviftepapir, 2,25 pct. stående lån 2026 nyt 2-årigt benchmarkpapir. Herefter vil 1,75 pct. stående lån 2025 ikke længere have benchmarkstatus. Se Danmarks Nationalbank for den eksisterende lånevifte ([link](#)).

# 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 11. juni 2024



**DANMARKS  
NATIONALBANK**