



## Notits

17. december 2008  
2. kontor, MLW

### Indstilling om statsgældspolitikken for 2009

Den 18. december 2008 afholdes statsgældsmøde i Nationalbanken. Nationalbankens oplæg til statsgældspolitikken for 2009 er vedlagt.

Der kan knyttes følgende bemærkninger til Nationalbankens oplæg:

#### *Væsentlig forøget statsgæld i 2015*

Statsgældspolitikken for 2009 ændres i forhold til 2008. Det skyldes, at forløbet af offentlig saldo og statsgæld i fremskrivningerne i KP08 er ændret markant i forhold til forløbet i DK2015, jf. tabel 1. Statsgælden skønnes KP08 således at udgøre ca. 124 mia. kr. mere i 2015 end i DK2015 fra august 2007.

Tabel 1										
Statsgæld og statslig saldo, 2006-2015										
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Statslig saldo</i>										
KP08	83,1	65,6	55,1	37,9	24,7	18,0	15,9	11,2	12,5	8,7
DK2015	88,6	78,6	52,3	-0,2	-22,8	5,0	1,9	2,3	0,2	-2,0
Nedjustering	-5,4	-12,9	2,8	38,1	47,5	12,9	14,0	8,9	12,3	10,7
<i>Statsgæld</i>										
KP08	328,6	246,4	204,3	207,2	233,8	235,6	240,7	245,6	252,7	262,2
DK2015	328,1	269,8	217,3	186,1	168,2	157,1	148,3	144,3	139,2	138,1
Opjustering	0,5	-23,4	-12,9	21,2	65,6	78,5	92,4	101,2	113,5	124,1

Kilde: ADAM KP08 og DK2015

#### *30-årigt papir*

Der er til dato udstedt for ca. 87,6 mia. kr. i det nye 30-årige statspapir. Der lægges i oplægget op til, at der udstedes for yderligere 5 mia. kr., dvs. til et samlet udestående på ca. 92-93 mia. kr. Der er fra FM side accepteret et udestående på indtil 90 mia. kr.

Der spørges på mødet til denne overskridelse.

#### *Åbning af 2-årigt papir*

Som resultat af den forøgede statsgæld i forhold til oplægget til statsgældspolitikken for 2008 lægges nu op til, at der i de kommende år åbnes et nyt 2-årigt papir hvert andet år.

Indledningsvist anvendes det eksisterende 4 pct. 2010 papir. Forøges lånebehovet yderligere i forhold til det forventede, åbnes et nyt 2-årigt papir.

### *Udenlandsk låntagning*

Den udenlandske låntagning forventes som udgangspunkt optaget ved udenlandske udstedelser med sluteksponering i euro.

I forhold til statsgældspolitikken for 2008 er der tale om en ændring, idet der tidligere blev sigtet efter indenlandske udstedelser swappet til euro efter behov i forhold til valutareserven. Det skyldes, at den nuværende markedssituation gør det vanskeligt at indgå valutaswaps. Normaliseres markedet kan der indgås valutaswaps fra kroner til euro.

Staten har i 2009 forfald af udenlandsk låntagning for 21 mia. kr. Som udgangspunkt optages gæld i udenlandsk valuta svarende til afdragene på den udenlandske statsgæld. Låntagning i fremmed valuta optages af hensyn til valutareserven.

### *Varighed*

Det generelle varighedsbånd for 2009 er ændret i forhold til 2008, dvs. 12 år  $\pm$  1 år. Der sigtes efter en varighed i 1. kvartal 2008, svarende til en Macauley-varighed på 12  $\pm$  1 år. For 2008 udgjorde varighedsbåndet 3,25 år  $\pm$  0,5 år.

Forøgelsen af varigheden er et resultat af udstedelse for knap 90 mia. kr. i et 30-årigt statspapir samt at midlerne herfra er placeret på statens konto. Isoleret set bidrager udstedelsen af det 30-årige papir til en forøgelse af varigheden fra knap 4 år til ca. 12 år.

Tidligere blev varigheden styret ved indgåelse af renteswaps, som bidrog til lavere varighed. Der forventes i 2009 kun i mindre grad indgået renteswaps. Den nuværende markedssituation gør det ugunstigt for staten, idet spændet mellem de sikrede og usikrede renter er udvidet og at swapkurven er inverteret.

### *Prognose for kontoen*

Der forventes et indestående på kontoen i 2009 på ca. 180-200 mia. kr. med laveste punkt på ca. 120 mia. kr. i november 2009. Ved årsskiftet 2008 forventes indeståendet at udgøre ca. 220 mia. kr.

Det meget store indestående skal ses i sammenhæng med, at Afviklingsselskabet til sikring af finansiel stabilitet kan få behov for tilførsel af betydelige mængder likviditet til indskud i nødlidende banker. Fremskaffelse af likviditet hertil skal gå meget hurtigt. Det er derfor hensigtsmæssigt at staten har adgang til betydelige mængder likviditet.

### **Indstilling**

Det *indstilles*, at Nationalbankens forslag til statsgældsstrategien for 2009 godkendes.

Det *indstilles*, at Nationalbanken meddeles at vedlagt låneviftemeddelelse kan offentliggøres for markedet torsdag den 18. december.