



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.