



Folketingets Indenrigsudvalg
Christiansborg

24. februar 2025

Svar på Indenrigsudvalgets spørgsmål nr. 26 (Alm. del) af 27. januar 2025

Spørgsmål

Mange offentlige institutioner optager i dag bank- og realkreditlån på det finansielle marked for at finansiere deres services. Det gælder fx i kommuner samt en række statslige institutioner som gymnasier og universiteter. Brugen af private finansielle markeder indebærer omkostninger, som kunne være reduceret, hvis de relevante institutioner havde adgang til statslige lån, der har en lavere rente end lån på det private marked. Kan ministeriet på den baggrund oplyse, hvad de overordnede fordele og ulemper (økonomisk, administrativt mv.) vil være af etablere et offentligt finansieringssystem, hvor alle offentlige institutioner (herunder kommuner) indenfor nogle afgrænsede rammer får mulighed for at optage statslige lån som et alternativ til at gøre brug af den private finansielle sektor? Der ønskes ligeledes en overordnet konsekvensvurdering af en model, hvor offentlige institutioner får tildelt en konto i Nationalbanken, som institutionerne kan trække på som deres eneste finansieringskilde, og som indeholder institutionens likviditet og indenfor nogle fastsatte grænser giver mulighed for optagelse af lån.

Svar

Der er primært to grunde til, at øvrige offentlige institutioner som udgangspunkt skal betale en højere rente end staten. Dels kan långiver vurdere, at der er en højere kreditrisiko forbundet med at låne til øvrige offentlige institutioner og kræve en højere *kreditrisikopræmie*, dels vil øvrige offentlige institutioner skulle betale en (større) *likviditetspræmie* til investorerne, når de finansierer sig med mindre likvide egne udstedelser, f.eks. kommunerne.

Hvis investorerne vurderer, at andre offentlige aktører har en lavere kreditværdighed end staten, eller hvis kreditrisikoen forbundet med selve finansieringen afviger fra statens, vil dette give en højere *kreditrisikopræmie* på lånet. Det kan f.eks. være tilfældet ved realkreditlån, hvor investorerne kræver en *kreditrisikopræmie* baseret på den overordnede kreditrisiko forbundet med realkreditobligationen.

I de tilfælde hvor *kreditrisikopræmien* er identisk på statens lån og øvrige offentlige aktørers lån, vil der typisk være en besparelse for det offentlige som helhed forbundet med, at staten låner pengene og formidler dem videre til de øvrige

offentlige aktører. Forskellen i renten på lånene vil nemlig som udgangspunkt være udgjort af *likviditetspremien*, som udelukkende afspejler, at statsobligationsmarkedet er mere likvidt. Det samme gælder, hvis *kreditrisikopremien* er forskellig uden at afspejle en egentlig forskel i kreditrisiko mellem staten og den offentlige institution.

Staten vil også kunne låne pengene billigere og formidle dette lån videre, hvis en renteforskel skyldes en egentlig forskellig kreditrisiko mellem staten og den offentlige institution. Men i det tilfælde vil besparelsen som udgangspunkt udelukkende afspejle, at staten har påtaget sig mere risiko.

Der kan være øvrige afledte effekter af at konsolidere det offentliges låntagning hos staten. Det kan f.eks. ved det nuværende statslige udstedelsesbehov i sig selv reducere renterne på statens udstedelser, at staten skal udstede flere obligationer. Derudover ville det f.eks. forventeligt kunne reducere de administrative byrder for de offentlige institutioner at samle det offentliges finansieringsfunktion centralt hos statsgældsforvaltningen i Nationalbanken. Disse administrative omkostninger vil dog forventeligt overtages af staten helt eller delvist.

Finansministeriets vurderer, at den foreslåede model, hvor visse institutioner får tildelt en konto i Nationalbanken, vil være forbundet med en betydelig ændring af Nationalbankens drift. Det vil i den forbindelse f.eks. være nødvendigt, at Nationalbanken monitorerer og sikrer de offentlige institutioners overholdelse af EU-traktatens bestemmelser om monetær finansiering.¹

Det er herudover Finansministeriets vurdering, at kompleksiteten af Nationalbankens løbende likviditetsovervågning og -styring vil stige ved at give offentlige myndigheder adgang til en konto i Nationalbanken. Ændring i indeståendet på disse konti vil nemlig kunne påvirke nettostillingen og dermed potentielt påvirke transmissionen af pengepolitikken. Det står i modsætning til den nuværende ordning, hvor de offentlige myndigheder som udgangspunkt har deres midler placeret i private finansielle institutioner og dermed som udgangspunkt ikke påvirker nettostillingen direkte.

Med venlig hilsen

Nicolai Wammen
Finansminister

¹ Artikel 123 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde forbyder, at medlemsstaternes centralbanker giver medlemsstaterne kredit.