



Statsrevisorernes Sekretariat
Folketinget
Christiansborg
1240 København K

27. januar 2023
J.nr. 2021-6016

Til Statsrevisorerne

Supplerende ministerredegørelse vedr. udstedelse af 30-årige statsobligationer i 2008 og valutareserven

På møde fredag den 30. september 2022 mellem finansminister Nicolai Wammen og statsrevisorerne om Beretning 15/2021 om Finansministeriets udstedelse af 30-årige statsobligationer i 2008 blev det aftalt, at finansministeren skal redegøre for, at hele udstedelsen i efteråret 2008 kan begrundes i hensynet til valutareserven.

Jeg skal nedenfor gengive Finansministeriets redegørelse.

Finansministeriets redegørelse

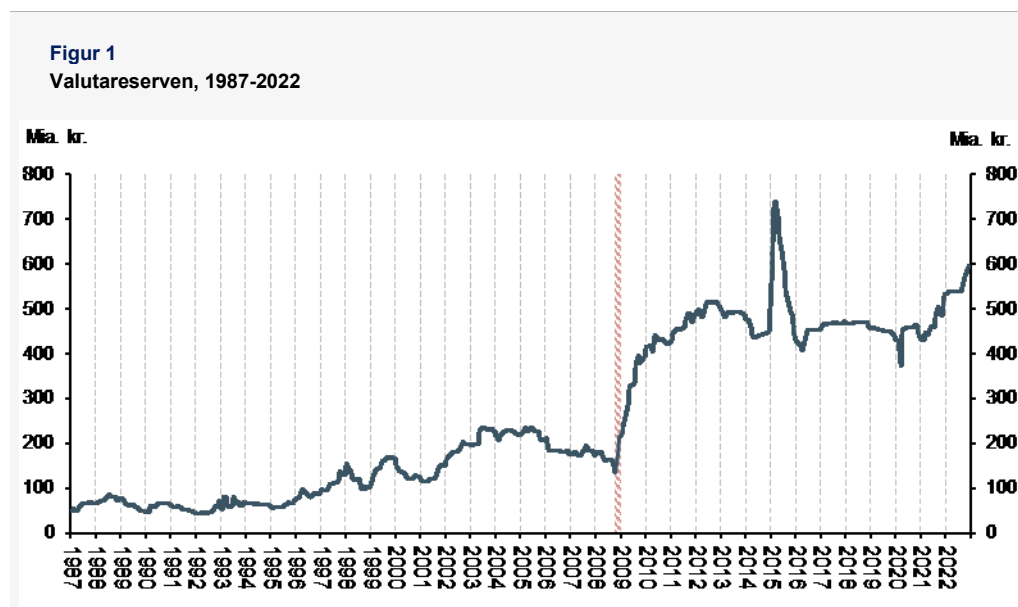
Finansministeriet bemærker indledningsvist, at valutareserven på grund af pres mod kronen faldt til ca. 130 mia. kr. ved udgangen af oktober 2008 – svarende til et fald på knap 20 pct. ift. måneden forinden.

Nationalbanken råder over en valutareserve for at have et beredskab til intervention på valutamarkedet. Valutareserven er således et vigtigt element i den danske fastkurspolitik. I lyset af fastkurspolitikken er valutareserven primært i euro.

Ifølge Nationalbanken viste udviklingen under den finansielle krise i efteråret 2008, hvor den danske krone kom under pres, at der til tider kan være behov for betydelige støtteopkøb af kroner. På baggrund af disse erfaringer blev valutareserven øget fra slutningen af 2008, *jf. figur 1*, for at have et tilstrækkeligt beredskab til at opretholde fastkurspolitikken over for euro.

Udstedelsen af de 30-årige statsobligationer for samlet 87,6 mia. kr. i november og december 2008 bidrog i væsentlig grad til, at valutareserven igen blev forøget. Valutareserven udgjorde ultimo december 2008 ca. 210 mia. kr. – svarende til en forøgelse på ca. 80 mia. kr. i løbet af november og december. På baggrund af fortsat høj efterspørgsel og et fortsat behov for at styrke valutareserven blev sigtepunktet for udeståendet hævet til omkring 90 mia. kr.

Forøgelsen af valutareserven i november og december 2008 kan ses som starten på en strukturel forøgelse af valutareserven, idet der også efter december 2008 blev arbejdet målrettet på fortsat at forøge valutareserven. Valutareserven var således allerede i september 2009 forøget til godt 390 mia. kr. – en forøgelse på ca. 180 mia. kr. på 9 måneder. Lige siden har valutareserven ligget i niveauet 400-500 mia. kr., jf. figur 1.



Kilde: Nationalbankens Statistikbank.

Anm.: Den meget markante stigning i valutareserven i foråret 2015 skyldes valutauro som følge af Schweiz' opgivelse af schweizerfranc's binding til Euroen.

Nationalbanken har i bidraget til besvarelsen af Finansudvalgets spørgsmål nr. 308 (Alm. del) af 9. maj 2022 oplyst, at: ”I slutningen af 2008 var det således kun muligt at genopbygge valutareserven via intervention. Dette var muligt som følge af en betydelig udvidelse af det pengepolitiske rentespænd mellem Danmark og euroområdet samt de indenlandske tiltag, der blev lanceret for at øge efterspørgslen efter danske kroner, herunder udstedelsen af 30-årige obligationer.”

Videre henvises i Nationalbankens bidrag til tidligere Nationalbankdirektør Nils Bernsteins indlæg ved Politikens konference ”Det lærte vi af Finanskrisen”, hvor følgende afsnit indgår: ”Vi havde i Nationalbanken undervurderet behovet for en større valutareserve. Vi havde regnet med, at staten ville kunne låne yderligere valuta på de internationale markeder, hvis behovet opstod. Det viste sig umuligt at rejse valuta på den måde til acceptable priser. Vi måtte erkende sandheden i den banale læresætning, nemlig at penge er vanskeligst at komme til, når man har mest brug for dem. Det har vi lært af. Nationalbanken kunne først begynde gradvist at normalisere sine renter igen i slutningen af december 2008, og man skulle helt hen til slutningen af august 2009, før rentespændet var tilbage på niveauet fra september 2008.” Finansministeriet kan i øvrigt henvise til Nationalbankens publikation: *Kapitel 4 - Presset mod kronen under finanskrisen i 2008* i Dansk Pengehistorie, Bind 7, 2005-2020.

Den samlede udstedelse af 30-årige statsobligationer i november og december 2008 skete således primært som følge af, at der på daværende tidspunkt blev vurderet at være behov for at styrke valutareserven. En kraftig styrkelse, der fortsatte efterfølgende, og har været opretholdt siden.

Finansministeriet bemærker desuden, at det vurderes, at Finansministeriets interne materiale fra 2008 dokumenterer, at udstedelsen af 30-årige statsobligationer for 87,6 mia. kr. i 2008 primært skete som følge af, at der på daværende tidspunkt blev vurderet at være behov for at styrke valutareserven.

Som nævnt i ministerredegørelsen skal udstedelsen også ses i lyset af den økonomiske situation og usikkerheden for dansk økonomi. Det fremgår af flere af Finansministeriets interne papirer, og af flere offentliggjorte analyser i efteråret 2008, herunder Økonomisk Redegørelse, december 2008.

I lyset af diskussionerne om begrundelsen for udstedelsen af 30-årige statsobligationer tilbage i 2008 kan jeg konstatere, at det havde været nyttigt med mere fyldige begrundelser i forbindelse med Nationalbankens indstilling om forøgelse af udstedelsesomfanget og Finansministeriets forelæggelse for den daværende finansminister. Det vil Finansministeriet tage til efterretning.

Med ovenstående redegørelse håber jeg, at der er givet fyldestgørende besvarelse ift. Statsrevisorernes spørgsmål til sammenhængen mellem statens udstedelse af 30-årige statsobligationer i 2008 og valutareserven.

Med venlig hilsen



Nicolai Wammen
Finansminister