

DANMARKS NATIONALBANK

10. FEBRUAR 2022 — NR. 1

Statens låntagning og gæld 2021

- Overskud på statens finanser medførte, at statsgælden faldt med ca. 100 mia. kr. til 438 mia. kr. ved udgangen af 2021, svarende til knap 18 pct. af BNP. Dermed er statsgælden, som andel af BNP, faldet til det laveste niveau siden 2009.
- Igen i 2021 var fleksibilitet i låntagningen afgørende for staten. Flexibiliteten gjorde det muligt løbende at nedbringe statens udstedelser, i takt med at de statslige finanser blev forbedret.
- Den gennemsnitlige rente på statens udstedelser er fortsat negativ. I 2021 var den effektive rente på -0,20 pct. p.a., og udstedelserne havde en gennemsnitlig restløbetid på 10,5 år.

INDHOLD

- 3 SAMMENFATNING AF ÅRET, DER GIK
- 5 STATENS GÆLD OG RENTEOMKOSTNINGER
- 8 STATENS LÅNTAGNING
- 12 HANDEL OG LIKVIDITET I DET SEKUNDÆRE MARKED
- 14 GRØNNE OBLIGATIONER
- 15 RISIKOSTYRING
- 17 GENUDLÅN OG STATSGARANTIER
- 20 ALMENE BOLIGER
- 20 STATSLIGE FONDE
- 23 BILAG

Lav statsgæld

18 pct. af BNP

udgjorde den danske statsgæld ultimo 2021. Statsgælden faldt til 438 mia. kr. som følge af overskud på statens finanser.

[Læs mere](#)

Fortsat negative statsrenter

-0,20 pct. p.a.

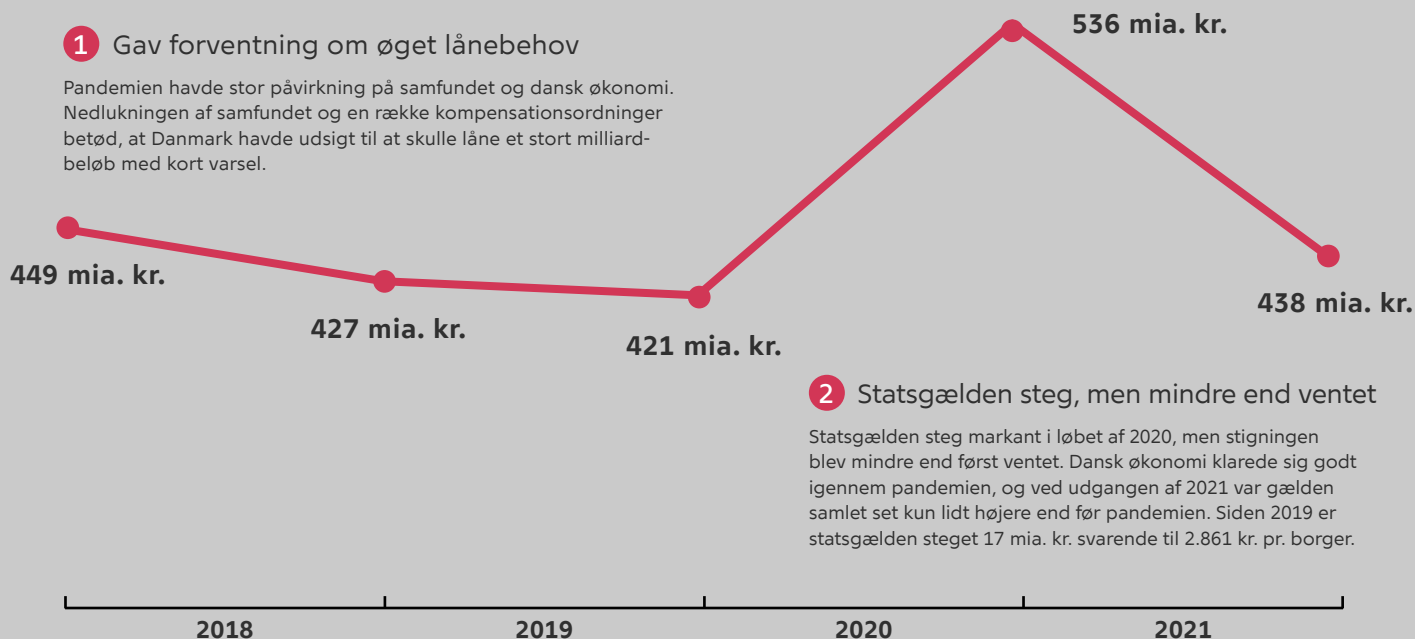
var den gennemsnitlige effektive rente på nominelle obligationer udstedt af staten i 2021.

[Læs mere](#)

Hvad har covid-19 betydet for Danmarks statsgæld?

1 Gav forventning om øget lånebehov

Pandemien havde stor påvirkning på samfundet og dansk økonomi. Nedlukningen af samfundet og en række kompensationsordninger betød, at Danmark havde udsigt til at skulle låne et stort milliardbeløb med kort varsel.



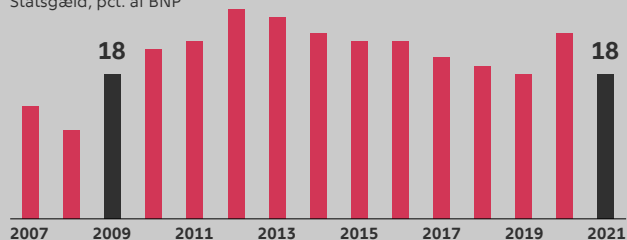
2 Statsgælden steg, men mindre end ventet

Statsgælden steg markant i løbet af 2020, men stigningen blev mindre end først ventet. Dansk økonomi klarede sig godt igennem pandemien, og ved udgangen af 2021 var gælden samlet set kun lidt højere end før pandemien. Siden 2019 er statsgælden steget 17 mia. kr. svarende til 2.861 kr. pr. borger.

3 Lav statsgæld i forhold til økonomien

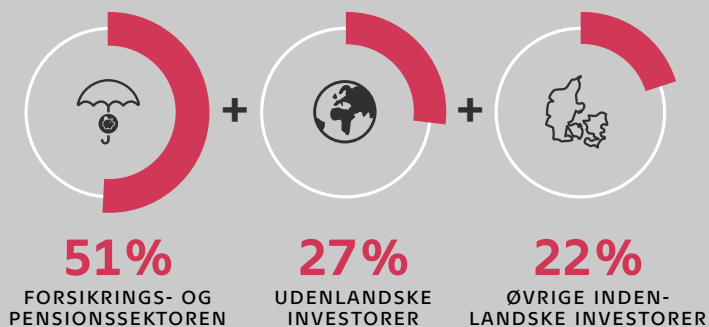
Statsgælden kan også betragtes ved at sætte den i forhold til økonomiens størrelse. Selv om gælden er steget lidt, så er den faldet i forhold til bruttonationalproduktet, BNP, og var ved udgangen af 2021 på laveste niveau siden 2009.

Statsgæld, pct. af BNP



5 Hvem låner Danmark penge af?

Danmark låner penge ved at udstede forskellige former for gældsbeviser som fx statsobligationer. Gældsbeviserne købes af forskellige investorer – især af danske pensionsselskaber.



4 Danmark låner til en lav rente

Der er internationalt stor tillid til dansk økonomi. Det betyder, at Danmark kan låne til nogle af verdens laveste renter. Renterne har faktisk været negative de seneste tre år, og derfor skal Danmark betale en smule mindre tilbage end det oprindelige lån.



6 Et robust udgangspunkt for at låne med kort varsel

Danmarks statsgæld var allerede inden pandemien lav sammenlignet med mange andre lande. Det gav Danmark et robust udgangspunkt, der gjorde det muligt at låne et stort milliardbeløb med kort varsel. Danmark er et af blot ni lande i verden, der har den højeste kreditvurdering. Det betyder, at investorerne er villige til at låne Danmark penge til en lav rente.

- Sunde offentlige finanser ✓
- Lavt gældsniveau ✓
- Høj kreditværdighed ✓

Sammenfatning af året, der gik

Bedre statsfinanser end ventet

Ved indgangen til 2021 var Danmark midt i den anden covid-19-nedlukning. Med en række hjælpepakker fortsat aktiveret havde staten udsigt til et stort finansieringsbehov i 2021. Udgangspunktet for at håndtere finansieringsbehøvet var solidt. Statens finanser endte bedre end skønnet i 2020, hvilket betød, at staten gik ind i 2021 med et betydeligt indestående på sin konto i Nationalbanken. Samtidig var gælden fortsat lav i international sammenhæng, og Danmark er et af de få lande i verden med den højeste kreditvurdering, AAA.

I løbet af 2021 udviklede statens finanser sig langt bedre end ventet. Det forventede underskud blev vendt til et overskud på 111 mia. kr., se figur 1. Det skyldes især mindre brug af hjælpepakkerne¹, og at danske virksomheder har tilbagebetalt statslige udlæg for indefrosne feriemidler hurtigere end ventet. Samtidig udviklede dansk økonomi sig bedre end ventet, hvilket bidrog positivt til statens finanser.

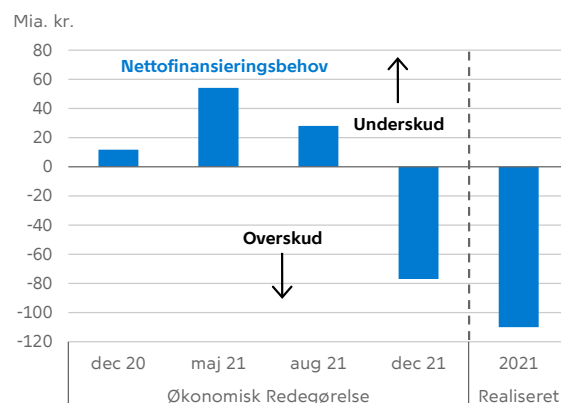
Overskuddet på statens finanser medførte, at statsgælden faldt til 438 mia. kr. ved udgangen af 2021, svarende til knap 18 pct. af BNP. Dermed er statsgælden, som andel af BNP, faldet til det laveste niveau siden 2009.

Fleksibel udstedelsesstrategi gjorde hurtig tilpasning af udstedelser mulig

Statens finanser begyndte at udvikle sig bedre end ventet i forsommeren 2021, og i løbet af efteråret blev de positive takter intensiveret i takt med opsvinget i dansk økonomi. Forbedringen af statens finanser var markant, og derfor var der behov for en hurtig nedskalering af udstedelserne for ikke at opbygge en unødvendig stor kontobuffer. Derfor blev især statens korte låneprogrammer, skatkammerbeviser og commercial papers nedbragt, se figur 2. Sigtetpunktet for udstedelse af obligationer blev også nedbragt, men i mindre grad. Det skyldes et særskilt ønske om kontinuitet og forudsigelighed i obligationsudstedelserne.

Forventet underskud på statens finanser blev vendt til stort overskud

Figur 1

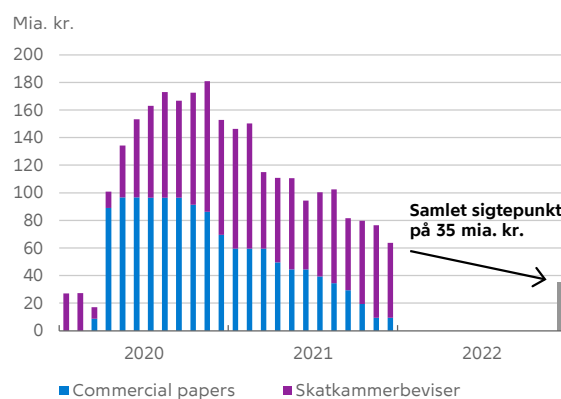


Anm.: Statens nettofinansieringsbehov er summen af statens løbende indtægter og udgifter i forbindelse med statens drift. Et negativt nettofinansieringsbehov svarer til et overskud for staten.

Kilde: Finansministeriet og Danmarks Nationalbank.

Staten nedbragte de korte låneprogrammer

Figur 2



Kilde: Danmarks Nationalbank.

1 Hjælpepakkerne bestod blandt andet af lønkomensation, kompen- sation for faste omkostninger og udskydelse af betalingsfrister for visse skatteposter.

Staten har en relativt fleksibel lånestrategi med adgang til en bred vifte af udstedelseskanaler. Særligt de korte låneprogrammer kan fleksibelt tilpasses løbende, både i op- og nedadgående retning. De korte låneprogrammer er derfor en vigtig del af statens likviditetsberedskab.

Statens kontoindestående i Nationalbanken endte på 152 mia. kr. Det er væsentligt mere end sigtepunktet for kontoindeståendet på 50-75 mia. kr. Det skal ses i lyset af, at en betydelig del af forbedringen på statsfinanserne først blev endeligt bekræftet sent på året, hvor størstedelen af årets obligationsudstedelser allerede var foretaget.

Færdiggørelse af rammer for statens grønne låneprogram

I 4. kvartal 2021 blev statens Green Bond Framework offentliggjort. Det beskriver rammerne for statens grønne obligationer, herunder kriterierne for, hvilke statslige udgifter der kan finansieres med grønne obligationer. De grønne udgifter under statens Green Bond Framework er evalueret og udvalgt på baggrund af definitionerne og kriterierne i EU's klassifikationssystem for bæredygtige økonomiske aktiviteter (EU-taksonomien) og følger den højeste standard for grønne obligationer. De første udstedelser under statens grønne låneprogram blev foretaget i januar 2022.

Statens gæld og renteomkostninger

Stort overskud på statens finanser

Ved indgangen til 2021 var der fortsat usikkerhed om dansk økonomi i lyset af følgevirkningerne af covid-19. Forventningen var, at staten stod overfor et stort finansieringsbehov. I løbet af året blev det klart, at dansk økonomi udviklede sig langt bedre end ventet. Det betød, at statens forventede underskud blev vendt til et overskud på 111 mia. kr., se figur 3, hvilket svarer til 4,5 pct. af BNP.

Statens overskud var et resultat af høje skatteindtægter og et lavt underliggende offentligt forbrug, blandt andet som følge af fremgang i dansk økonomi. Derudover bidrog indbetaling af udskudte skatter til overskuddet, da en række betalingsfrister blev flyttet fra 2020 til 2021. Samtidig har danske virksomheder tilbagebetalt statslige udlæg for indefrosne feriemidler hurtigere end ventet. Endelig bidrog danske virksomheders udvidede adgang til skattekontoen til statens overskud.²

Statsgælden faldt betydeligt i 2021

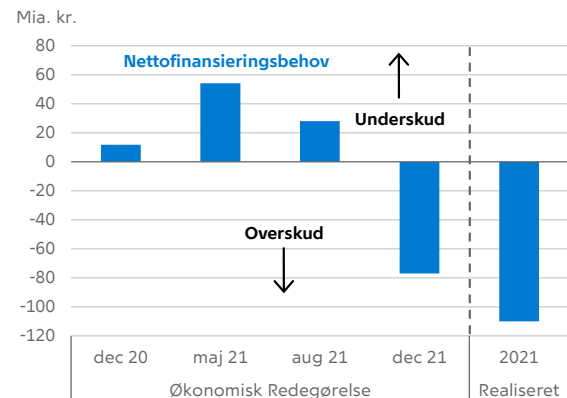
Statsgælden blev i 2021 nedbragt med ca. 100 mia. kr. til 438 mia. kr., svarende til 18 pct. af BNP ved udgangen af 2021. Det er det laveste niveau siden 2009, se figur 4 (venstre).

Faldet i statsgælden skyldes især afdrag på statens gæld og et højt kontoindestående i Nationalbanken. Statsgælden er en nettoopgørelse af de aktiver og passiver, der forvaltes af statsgældsforvaltningen. Dermed fratrækkes en række af statens aktiver den samlede gæld, se boks 1.

I 2021 har staten afdraget gæld for ca. 81 mia. kr. En væsentlig andel heraf blev udgjort af afdrag på kortfristet udenlandsk gæld, se figur 4 (højre). Samtidigt steg statens aktiver, særligt statens kontoindestående i Nationalbanken og beholdningen af realkreditobligationer til finansiering af støttet byggeri.

Stort overskud på statens finanser i 2021

Figur 3



Anm.: Statens nettofinansieringsbehov er summen af statens løbende indtægter og udgifter i forbindelse med statens drift. Et negativt nettofinansieringsbehov svarer til et overskud for staten.

Kilde: Finansministeriet og Danmarks Nationalbank.

Danmarks ØMU-gæld er fortsat blandt Europas laveste

I 2021 ventes Danmarks ØMU-gæld at falde med 1 procentpoint til ca. 41 pct. af BNP, se figur 5. ØMU-gælden faldt mindre end statsgælden, hvilket blandt andet skal ses i lyset af, at ØMU-gælden ikke påvirkes af forøgelsen af statens aktiver. ØMU-gælden er en bruttoopgørelse, så statens konto og beholdning af realkreditobligationer modregnes ikke. Danmark opfylder fortsat gældskriteriet i stabilitets- og vækstpagten, hvor grænsen er 60 pct. af BNP.

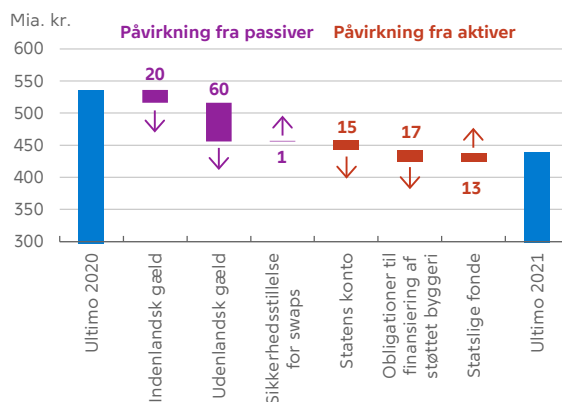
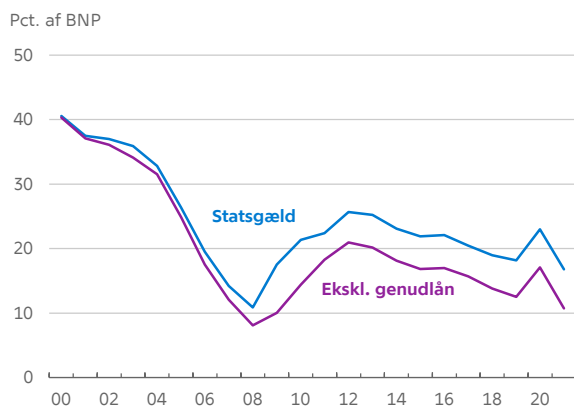
Den lave gæld og sunde offentlige finanser var medvirkende til, at Danmark fastholdt den højest mulige kreditværdighed med stabile udsigter hos de største internationale kreditvurderingsbureauer. Dermed er Danmark fortsat blandt de ni lande i verden med en AAA-kreditvurdering.³

² Alle danske virksomheder har én skattekonto pr. CVR-nr. eller SE-nr. Skattekontoen anvendes blandt andet til indbetaling af moms, A-skat, AM-bidrag m.m. Et positivt indestående over udbetalingsgrænsen på normalt højst 200.000 kr. udbetales inden for 5 hverdage. I maj 2020 blev udbetalingsgrænsen forøget til 100 mia. kr. Den forhøjede udbetalingsgrænse har gjort det muligt for danske virksomheder at indbetale skatter til oprindelig betalingsfrist. Fra 1. februar 2022 blev udbetalingsgrænsen nedsat til 350 mio. kr.

³ De ni lande er Australien, Danmark, Holland, Luxembourg, Norge, Schweiz, Sverige, Singapur og Tyskland. Alle lande har en AAA-kreditvurdering hos både Fitch, Moody's og Standard and Poor's.

Statsgælden faldt betydeligt i løbet af 2021

Figur 4



Anm.: Bruttonationalproduktet for 2021 baseres på Finansministeriets skøn i Økonomisk Redegørelse, december 2021.
Kilde: Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik og Finansministeriet.

Genudlån og støttet byggeri understøtter markedet for statsobligationer

I nyere tid har der været fokus på at opretholde et udestående i danske statspapirer for at sikre likviditet og fastholde en bred lånevifte. Det bidrager til lave låneomkostninger. For at opnå dette har staten konsolideret størstedelen af sin låntagning i statsobligationer, især ved at give genudlån til statslige selskaber og finansiere støttet byggeri ved opkøb af statsgaranterede realkreditobligationer.

Ultimo 2021 var der samlet et udestående på ca. 274 mia. kr. i de to ordninger, svarende til ca. 40 pct. af udestående statspapirer, se figur 6. Begge ordninger forventes fortsat at bidrage væsentligt til statens finansieringsbehov i de kommende år.

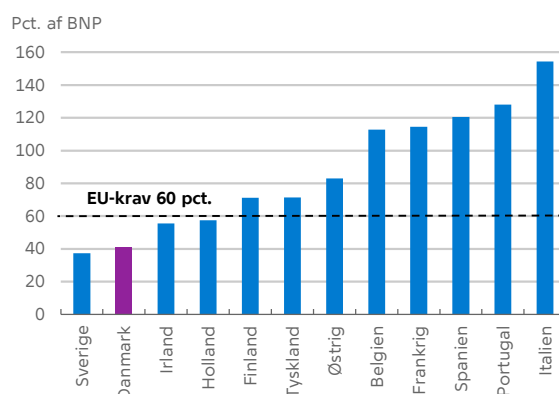
Lave statslige finansieringsomkostninger

I 2021 var renteudgifterne på statsgælden ca. 15 mia. kr., svarende til 0,6 pct. af BNP, se figur 7. Kurstab ved opkøb af statspapirer udgjorde knap halvdelen af de samlede renteudgifter. Ved opkøb af statsobligationer fremrykkes fremtidige renteomkostninger. Det øger statens renteudgifter i opkøbsåret, men reducerer omvendt renteudgifterne de efterfølgende år (læs mere i boks 2).

Staten modtager desuden renteindtægter fra genudlån til statslige selskaber. I 2021 modtog staten 1,1 mia. kr. i renteindtægter. Korrigeret for opkøbskurstab og renteindtægter på genudlån faldt de underliggende renteudgifter på statens gæld med ca. 300

Danmarks ØMU-gæld er blandt Europas laveste

Figur 5



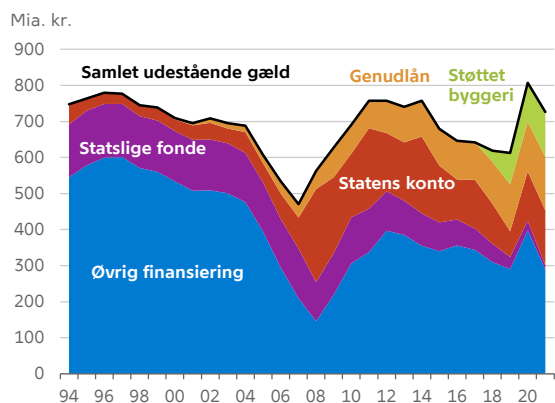
Anm.: Offentlig bruttogæld (ØMU-gæld), skøn for 2021 fra Europa-Kommissionen, *European Economic Forecast*, efterår 2021.

Kilde: Europa-Kommissionen.

mio. kr. i forhold til 2020 til ca. 6 mia. kr., svarende til 0,25 pct. af BNP, se figur 7. Faldet er en konsekvens af faldende statsgæld og refinansiering af gæld til meget lave renter.

Stabil udestående gæld understøtter et likvidt statspapirmarked

Figur 6

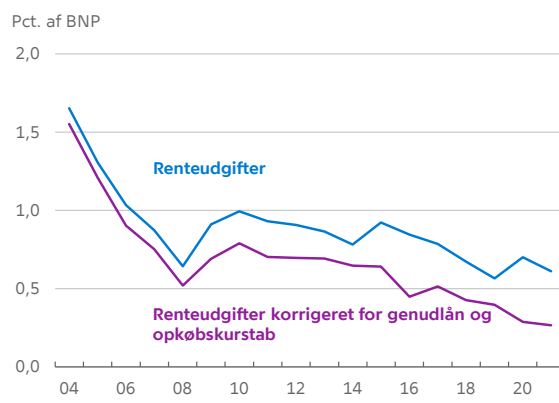


Anm.: Øvrig finansiering kan betragtes som statens akkumulerede finansieringsbehov fratrukket genudlån til statslige selskaber og finansiering af støttet byggeri.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Statens underliggende renteudgifter fortsætter med at falde

Figur 7



Anm.: Bruttonationalproduktet for 2021 baseres på Finansministeriets skøn i Økonomisk Redegørelse, december 2021.

Kilde: Danmarks Nationalbank og Finansministeriet.

Opgørelser af offentlig gæld

Boks 1

Ved opgørelse af landes gæld anvendes ofte statsgælden, ØMU-gælden og den offentlige nettogæld.

Statsgælden opgøres som den nominelle værdi af statens inden- og udenlandske gæld fratrukket indestående på statens konto i Nationalbanken, obligationer til finansiering af støttet byggeri og aktiverne i de tre statslige фонде: Den Sociale Pensionsfond, Danmarks Innovationsfond og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse. Statsgælden forvaltes af Danmarks Nationalbank på vegne af Finansministeriet.

ØMU-gælden omfatter gæld i staten, regioner, kommuner samt sociale kasser og фонде og opgøres til nominel værdi. Gælden opgøres brutto, men den offentlige sektor kan konsolidere gælden med fordringer på sig selv. Det betyder fx, at statens og statslige фонdes beholdninger af obligationer udstedt af offentlige enheder fratrækkes i

ØMU-gældsopgørelsen. Derimod kan fx Den Sociale Pensionsfonds beholdning af andre børsnoterede obligationer samt indestående på statens konto i Nationalbanken ikke fratrækkes. Ifølge EU's stabilitets- og vækstpagt må ØMU-gældens andel af BNP som udgangspunkt ikke overstige 60 pct.

Den offentlige nettogæld omfatter alle finansielle aktiver og passiver i stat, regioner, kommuner samt sociale kasser og фонде. På statens aktivside indgår statens indestående i Nationalbanken, aktiverne i statens фонде, genudlån til statsejede selskaber og statens beholdning af aktier og andre værdipapirer. Den offentlige nettogæld opgøres til markedsværdi og påvirkes således af værdireguleringer på de offentlige aktiver og passiver. Internationale opgørelser af offentlig nettogæld opgøres bl.a. af samarbejdsorganisationen OECD og Den Internationale Valutafond, IMF.

Statens låntagning

Staten solgte statsobligationer for 97 mia. kr.

I 2021 udstedte staten indenlandske statsobligationer via auktion og tapsalg for 97 mia. kr. til kursværdi, se figur 8. Sigtepunktet for årets salg blev nedjusteret i juni 2021 fra 125 mia. kr. til 110 mia. kr. som følge af, at de underliggende statslige finanser var bedre end ventet. Dermed endte årets udstedelser ca. 13 mia. kr. lavere end sigtepunktet, hvilket skal ses i lyset af tiltagende forbedringer af de statslige finanser i løbet af efteråret og aftagende efterspørgsel efter danske statsobligationer. Obligationssalget fordelte sig jævnt over året med en svag overvægt af udstedelser i 1. halvår 2021, hvor sigtepunktet fortsat var 125 mia. kr.

Primært udstedelser i 2- og 10-årige papirer

I tråd med strategien fokuserede statens udstedelser i 2021 på opbygning af nye 2- og 10-årige låneviftepapirer⁴, som begge blev åbnet i 1. halvår 2021. Mere end 70 pct. af årets udstedelser blev foretaget i de to nye papirer. Hurtig opbygning af udestående til niveauer for likvide benchmarkobligationer øger omsætteligheden af de nye obligationer. Det gør det muligt for markedsdeltagere at handle hurtigt og til lave omkostninger.

Efterspørgslen i de enkelte løbetidssegmenter varierede over året, men var generelt størst i 1. halvdel af 2021, se figur 9. I takt med en global økonomi i bedring, og deraf tiltagende forventninger om højere inflation og stigende renter, faldt efterspørgslen efter længere statsobligationer i de fleste lande henover året.

Investorinteressen i det 10-årige inflationsindekserede papir var tiltagende i 2021. Der blev solgt for 4,2 mia. kr. til kursværdi, svarende til det største årlige salg siden åbningen i 2018, se tabel 1. Det samlede nominelle udestående var 21 mia. kr. ved årets udgang. Den forøgede interesse skal blandt andet ses i lyset af højere inflationsforventninger og deraf øget efterspørgsel efter forsikring mod inflation.

Fortsat lave renter på udstedelserne

I 2021 skete statens udstedelse af obligationer fortsat til meget lave renter. Den gennemsnitlige effektive

Ændring af statens renteprofil ved køb af egne obligationer

Boks 2

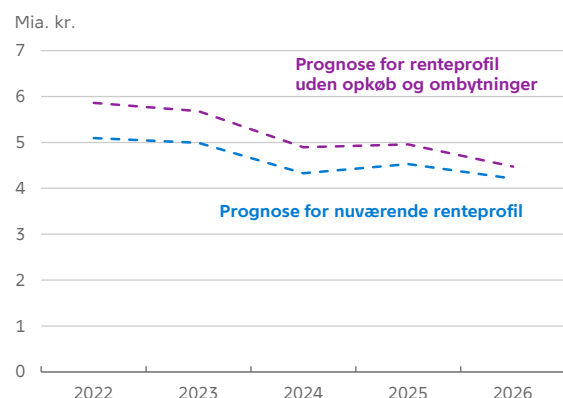
Staten foretager tilbagekøb fra markedet for at understøtte likviditeten i danske statspapirer. Dermed gøres det lettere og billigere at handle danske statspapirer. De tilbagekøbte obligationer indfries førtidigt – og i forbindelse med ombytninger udstedes et forudbestemt ombytningspapir – hvilket samlet ændrer statens renteprofil.

Ved tilbagekøb af obligationer med forfald uden for året fremrykkes fremtidige renteomkostninger til indeværende år. Renteomkostningen realiseres typisk som et opkøbskursstab, da renteniveauet har været faldende de seneste år, og derved indfries obligationerne til en kurs over 100.

Omvendt modsvares meromkostningen ved førtidig indfrielse med tilsvarende lavere renteudgifter fremadrettet. Ydermere har staten udstedt nye obligationer til en rente omkring nul i forbindelse ombytninger.

I figuren nedenfor er vist en kontrafaktisk prognose for, hvordan renteprofilen ville se ud, hvis staten ikke havde foretaget opkøb og ombytninger gennem 2021 mod prognosen for den nuværende renteprofil.

Staten har haft gode muligheder for at understøtte markedet med tilbagekøb i 2021. Et stort kontoindestående har gjort det muligt at afholde meromkostningerne ved førtidige indfrielse. Dermed er nogle fremtidige renteudgifter realiseret i 2021, mod at de forventede renteudgifter vil falde årligt med ca. 0,5 mia. kr. de kommende år.

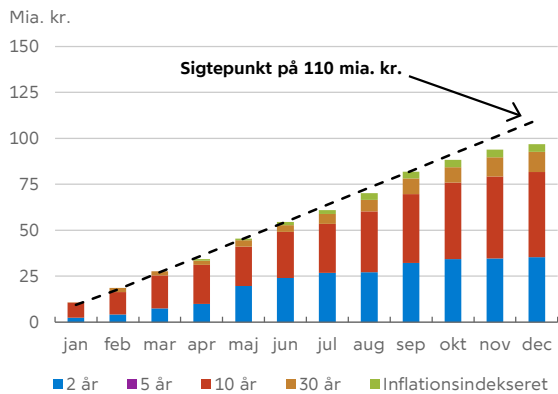


Anm.: Prognoseberegningen er baseret på statens regnskabsmæssige renteudgifter. Det betyder, at der tages højde for periodiserede emissionskursgevinster (tab) af obligationer udstedt til over- eller underkurs og rentetilskrivninger af statens konto. I prognoser antages det, at fremtidige finansieringsbehov alene udgøres af refinansiering af gæld med forfald. Prognosen vil derfor afvige fra den faktiske renteprofil.

⁴ Låneviftepapirer er statens primære udstedelsespapirer, hvor årets udstedelser forventes at ske.

Obligationssalg i 2021 for knap 100 mia. kr.

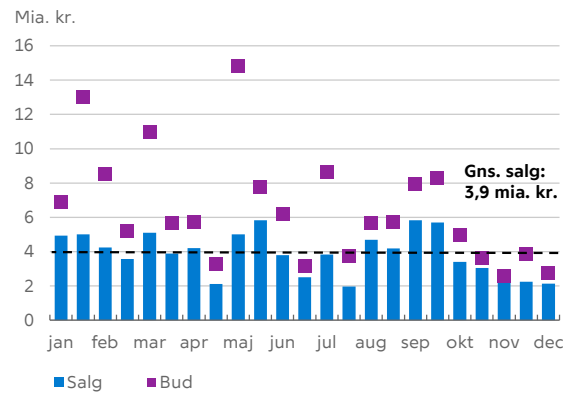
Figur 8



Anm.: Salg til kursværdi ekskl. ombytninger.
Kilde: Danmarks Nationalbank

Efterspørgslen efter statsobligationer var størst i 1. halvår

Figur 9



Anm.: Bud og salg til nominel værdi.
Kilde: Danmarks Nationalbank

rente på nominelle obligationsudstedelser var -0,20 pct. p.a. sammenlignet med -0,33 pct. p.a. i 2020, se tabel 2.

De danske statsrenter fulgte i hovedtræk de internationale renter med en rentestigning i det 10-årige segment på 0,4 procentpoint, se figur 10 (venstre). De korte renter var derimod stort set uændrede over året. Renteudviklingen afspejlede især en global økonomi i bedring og forventninger om højere inflation på længere sigt, hvilket medførte fremrykkede forventninger til pengepolitiske stramninger fra både ECB og FED.

Rentespændet til Tyskland blev udvidet i løbet af 2021 og lå ved årets udgang på 0,24 procentpoint i det 10-årige løbetidssegment, se figur 10 (højre). Udvidelsen af rentespændet til Tyskland skete på lige fod med stort set alle andre europæiske lande. Det afspejler, at de tyske renter faldt særlig kraftigt, og skal især ses i lyset af tyske statspapirers markante rolle som sikkerhed i mange finansielle kontrakter, blandt andet på grund af Tysklands høje kreditværdighed.⁵

Statens udstedelser i 2021

Tabel 1

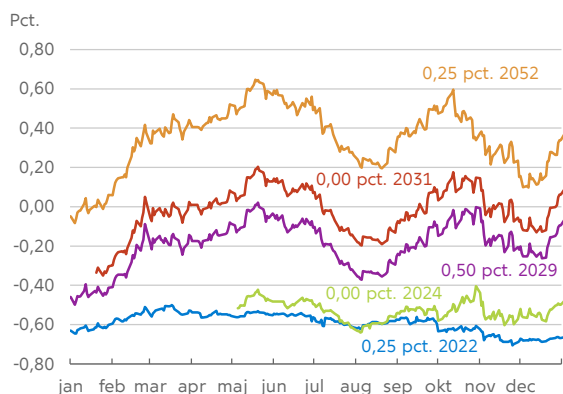
Mio. kr., kursværdi	Auktion og tap	Ombytningsoperationer
0,25 pct. 2022	9.836	-
0,00 pct. 2024	25.536	14.993
0,50 pct. 2027	-	2.000
0,50 pct. 2029	2.976	-
0,00 pct. 2031	43.223	17.424
0,25 pct. 2052	10.991	7.440
0,10 pct. 2030i	4.174	2.438
I alt	96.740	44.300

⁵ Se fx ECB, Economic Bulletin, Issue 8/2021.

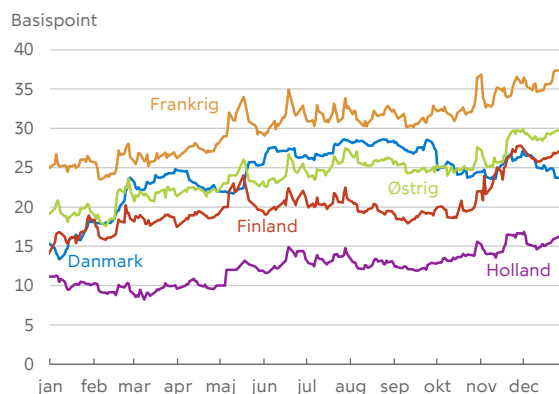
Stigende lange statsrenter og bred europæisk spændudvidelse til Tyskland

Figur 10

Danske statsrenter i 2021



Rentespænd til Tyskland i 2021



Anm.: Effektive renter (venstre) og parrentespænd til Tyskland i det 10-årige segment (højre).
Kilde: Bloomberg og Nordea Analytics.

I 2021 var renterne i Danmark også påvirket af kraftige varighedsstigninger i det danske realkreditmarked. Det bidrog til at det danske rentespænd til Tyskland indenfor året steg relativt mere end sammenlignelige lande, fx Finland og Østrig. Særligt varigheden for konverterbare realkreditobligationer med negativ konveksitet steg kraftigt i foråret 2021 som følge af rentestigningerne. Det reducerede danske pensions- og forsikringsselskabers efterspørgsel efter varighed og dermed også lange danske statspapirer.⁶ Den danske spændudvidelse blev reverse-ret i løbet af 4. kvartal, delvis som følge af en dansk pengepolitisk rentenedsættelse den 1. oktober. Ved årets udgang lå det danske rentespænd til Tyskland igen under spændet i Finland og Østrig.

Statens korte finansiering blev nedbragt

I 2021 blev udeståendet i både skatkammerbeviser og commercial papers gradvist reduceret, se figur 11. Det skete i takt med udfasning af de covid-19-relaterede hjælpepakker, der blev indført i 2020, og løbende nedjustering af det forventede brug af hjælpepakkerne.

Effektiv rente på statens udstedelser

Tabel 2

	Gennemsnitlig løbetid, år	Gennemsnitlig rente, pct. p.a.
2015	6,8	0,32
2016	7,4	0,04
2017	7,5	0,15
2018	7,5	0,14
2019	8,3	-0,32
2020	11,1	-0,33
2021	10,0	-0,20

Anm.: Effektiv rente er vægtet efter kursværdi og ekskl. indeksobligationer.

6 For en uddybning se fx Samuel Achord m.fl., Domestic bond portfolio adjustments during duration jumps, *Danmarks Nationalbank Economic Memo*, nr. 10, december 2021 ([link](#)).

Statens låneprogrammer i skatkammerbeviser og commercial papers giver adgang til kortfristet finansiering, som fleksibelt kan op- og nedskaleres med kort varsel. Låneprogrammerne er derfor en vigtig del af statens likviditetsberedskab. Det blev særligt tydeligt i 2020, da udeståendet i de to programmer steg markant som følge af store statslige covid-19-hjælpepakker til dansk erhvervsliv.

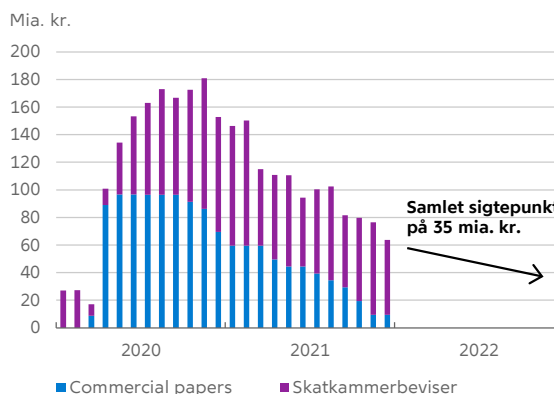
Ultimo 2021 var der nominelt 54 mia. kr. i udestående skatkammerbeviser mod 83 mia. kr. året før. Udeståendet af commercial papers blev nedbragt fra 70 mia. kr. ultimo 2020 til 9 mia. kr. ultimo 2021. I 2022 sigtes der mod en yderligere reduktion af den korte finansiering til et samlet udestående i skatkammerbeviser og commercial papers på 35 mia. kr.

Efterspørgslen efter skatkammerbeviser varierede betydeligt gennem 2021, se figur 12. Efter en lang periode i 1. halvår med relativt stabil efterspørgsel betød tiltagende spekulation i en snarlig dansk rentenedsættelse henover sommeren, at efterspørgslen efter skatkammerbeviser steg betydeligt. Derudover kunne dollarbaserede investorer igen i år opnå et merafkast ved at låne dollar ud mod danske kroner og placere proventet i skatkammerbeviser, hvilket øgede den udenlandske efterspørgsel.

I 2021 blev der solgt skatkammerbeviser til en gennemsnitlig effektiv rente på -0,56 pct. p.a.

Korte låneprogrammer blev nedbragt i 2021

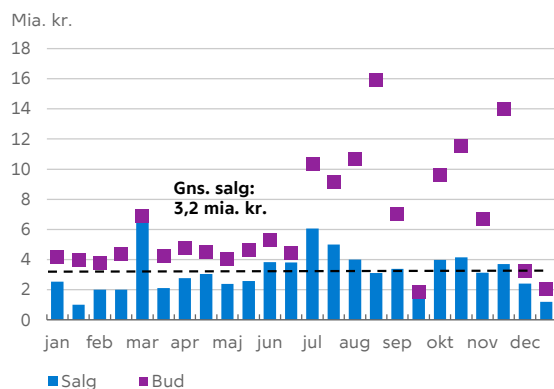
Figur 11



Anm.: Udestående til nominel værdi opgjort pr. handelsdag.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Bud og salg på auktioner over skatkammerbeviser i 2021

Figur 12



Anm.: Bud og salg til nominel værdi.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Statens konto fastholdt på højt niveau

Reduktionen af statens finansieringsbehov har været med til at fastholde statens konto på et højt niveau på ca. 150 mia. kr., se figur 13. Det er væsentligt mere end sigtepunktet for kontoindeståendet på 50-75 mia. kr. Det skal ses i lyset af, at en betydelig del af forbedringen på statsfinanserne først blev endelig bekræftet sent på året, hvor størstedelen af årets obligationsudstedelser allerede var foretaget. Det er fortsat strategien at reducere kontoindeståendet til niveauet på 50-75 mia. kr. på sigt.

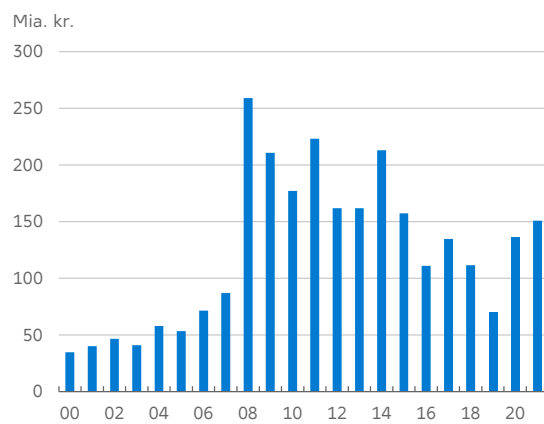
Bred investorbase i de indenlandske statsobligationer

I 2021 var danske statsobligationer ejet af en bred kreds af investorer fordelt på sektorer og geografi, se figur 14 (venstre). Den største investorgruppe blev udgjort af den danske forsikrings- og pensionssektor, F&P, med en ejerandel på ca. 50 pct. F&P har en høj ejerandel af særligt de længere løbetidssegmenter, hvor de har en naturlig interesse. Denne investorgruppe efterspørger især statspapirer med lang løbetid til at afdække langfristede pensionsforpligtelser.

På tværs af investorgrupper var ejerandelene af danske statsobligationer stort set uændrede i 2021, se figur 14 (højre). Blandt udenlandske investorer var det især amerikanske, asiatiske og nordeuropæiske investorer, som efterspurgte danske statsobligationer i 2021.

Statens konto endte på højt niveau

Figur 13



Anm.: Ultimo året.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Handel og likviditet i det sekundære marked

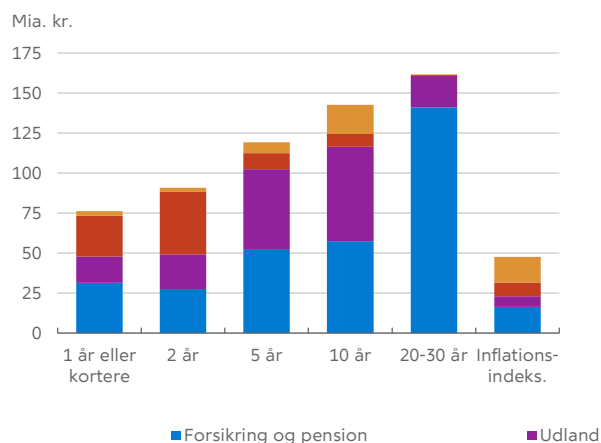
Staten understøttede likviditeten i det sekundære marked

Statens aktiviteter i det sekundære marked i 2021 bidrog til at understøtte et likvidt og velfungerende marked for statsobligationer gennem opkøb, ombyt-

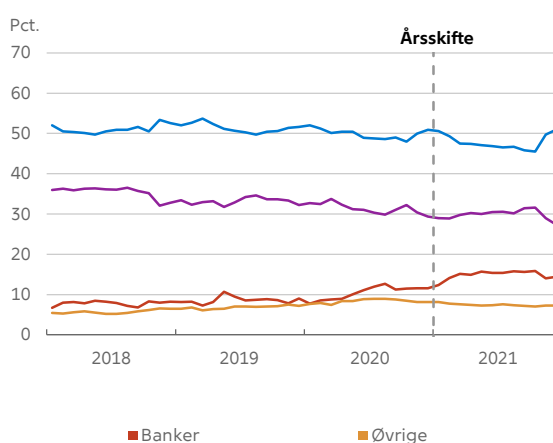
Stabil ejerfordeling på tværs af investorgrupper i 2021

Figur 14

Ejerfordeling af danske statsobligationer



Ejerandel fordelt på investorgruppe



Anm.: Højre: Opgjort ultimo 2021.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

ninger og tapsalg, se figur 15. Aktiviteterne understøtter statens primary dealere i løbende at stille likviditet til rådighed for investorer, hvilket gør det lettere og billigere at handle danske statspapirer.

Ombytninger medvirkede til at opbygge de to nye obligationer

I 2021 har staten via ombytninger solgt og opkøbt obligationer for henholdsvis 56 og 44 mia. kr. til kursværdi, se tabel 3. Ombytninger giver markedsdeltagerne mulighed for at bytte obligationer uden for låneviften til mere likvide udstedelsespapirer.

Ombytningerne bidrog til en hurtig opbygning af udeståendet i de nye 2- og 10-årige obligationer. Ved udgangen af 2021 var udeståendet i de nye obligationer opbygget til henholdsvis ca. 40 og 60 mia. kr., hvoraf ca. en tredjedel blev udstedt via ombytninger.

Introduktion af ombytningsoperationer via statens auktionssystem

Efter en prøveperiode i begyndelsen af 2021 overgik staten til at foretage ombytninger på lige fod med de regulære auktioner via statens auktionssystem, MTS PAF. Tiltaget bidrog til at ensrette statens handelsaktiviteter og blev modtaget positivt af markedsdeltagerne.

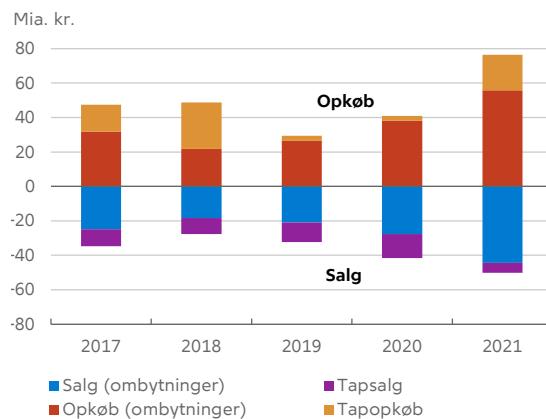
Ombytninger via auktion gør det lettere for markedsdeltagerne at deltage, da de herigennem kan afgive bud på forskellige mængder og priser. Det var med til at øge interessen efter ombytninger i 2021.

Handlen med statspapirer blev understøttet af primary dealer-modellen

Statens primary dealer-model giver de deltagende banker øget incitament til at stille skarpe priser på interdealer-plattformen MTS Denmark.⁷ Det styrker prisgennemsigtigheden og gør danske statspapirer mere attraktive for investorer.

Staten understøttede likviditeten i det sekundære marked

Figur 15



Anm.: Opkøb i obligationer med forfald inden for året er ikke medtaget.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Ombytninger i 2021

Tabel 3

Mio. kr., kursværdi	Opkøb	Udstedelser
0,25 pct. 2022	1.710	-
0,10 pct. 2023i	2.286	-
0,00 pct. 2024	-	14.994
1,75 pct. 2025	14.299	-
0,50 pct. 2027	-	2.000
0,50 pct. 2029	21.903	-
0,10 pct. 2030i	-	2.438
0,00 pct. 2031	-	17.424
4,50 pct. 2039	15.531	-
0,25 pct. 2052	-	7.440
I alt	55.729	44.296

⁷ Aktuelle markedspriser på MTS Denmark opgjort som bedste købs- og salgspriser for aggregerede mængder er offentligt tilgængelig med 15 min. forsinkelse ([link](#)). Mod et mindre gebyr kan markedsdeltagere få adgang til realtidspriser.

I løbet af årets første måneder blev spændet mellem købs- og salgspriiser (bud-udbudsspændet) i lange danske statspapirer udvidet, se figur 16. Det var især drevet af tiltagende volatilitet og øget efterspørgsel efter likviditet i interdealer-markedet som følge af kraftige rentestigninger. I takt med at der igen faldt ro over markederne, faldt spændet tilbage. Den hurtige indsnævring af spændet understreger, at statens primary dealer-model er velfungerende.

Grønne obligationer

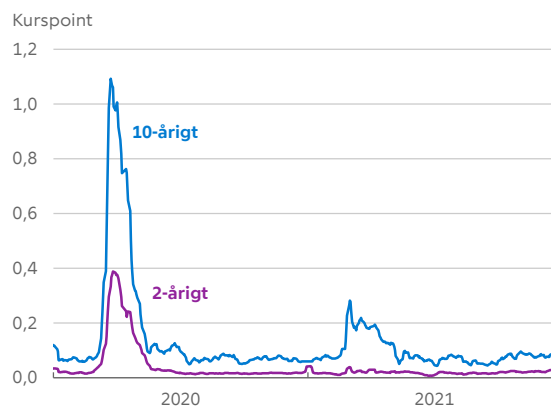
I december 2021 blev det offentliggjort, at staten i 2022 vil udstede den første grønne statsobligation, se boks 3. I perioden op til udmeldingen er der blevet arbejdet grundigt på at fastlægge de konkrete detaljer for et grønt statsobligationsprogram.

En væsentlig del af arbejdet med de grønne obligationer har centreret sig om evalueringen og udvælgelsen af egnede grønne statslige udgifter. Det har fra starten af været en prioritet at sikre en høj kvalitet af de grønne udgifter, herunder at de er i overensstemmelse med internationale krav og kriterier. På den baggrund er udvælgelsen af grønne udgifter sket med udgangspunkt i EU's taksonomi for bæredygtige økonomiske aktiviteter.⁸ Ved at basere udvælgelsen af grønne investeringer og udgifter på EU-taksonomien sikres det, at udgifterne udvælges ud fra et sæt af internationalt anerkendte kriterier. Det er med til at øge gennemsigtigheden og betyder, at investorer kan have tillid til deres investeringer.

EU-taksonomien stiller store dokumentationskrav, hvilket har krævet involvering af en lang række fageksperter og ministerier. De nuværende grønne udgifter under statens grønne obligationsprogram vil fremadrettet blive evalueret på årlig basis i forbindelse med udformningen af finansloven for det kommende år. Her vil der også blive taget stilling til, hvorvidt nye grønne udgifter skal inkluderes.

Skarpe købs- og salgspriiser i 2021

Figur 16



Anm.: Beregnet som et 5-dages glidende gennemsnit af forskellen mellem de bedste købs- og salgspriiser for en given mængde over 5 timer pr. dag.

Kilde: MTS Denmark.

Grønne obligationer

Boks 3

Grønne statsobligationer er enhver form for obligationsinstrument, hvor et beløb svarende til provenuet udelukkende anvendes til, helt eller delvist, at finansiere eller refinansiere nye og/eller eksisterende egnede grønne projekter/udgifter.

Med udstedelsen af statens grønne obligation vil et beløb svarende til provenuet fra salget blive allokert til grønne statslige udgifter, som understøtter produktionen af vedvarende energi i form af vind- og solenergi og den grønne omstilling af transportsektoren.

⁸ Se ([link](#)) for mere information om EU-taksonomien, EU Green Bond Standard mv.

For at sikre en høj troværdighed om statens grønne obligationer har staten indhentet en uafhængig, ekstern vurdering af statens grønne obligationsprogram fra Cicero⁹. Her er obligationsprogrammet blevet tildelt en *dark green* rating ([link](#)). Det er den højeste klima- og miljøakkreditering, som en udsteder kan tildeles.

Markedet for grønne obligationer er fortsat under udvikling – også når det kommer til reguleringen. Statens grønne obligationsprogram sigter mod at være på forkant med udviklingen og er derfor tilpasset til EU-kommissionens forslag til en EU Green Bond Standard fra juni 2021. Udviklingen på dette område vil løbende blive overvåget, og om nødvendigt vil det grønne obligationsprogram løbende blive tilpasset for at sikre, at det til enhver tid lever op til bedste markedspraksis på området.

Man kan finde mere information på Nationalbankens hjemmeside, herunder i statens *Green Bond Framework*, som beskriver rammerne for de grønne statsobligationer ([link](#)).

Udstedelse efter twin bond-modellen

I arbejdet med de grønne obligationer har Nationalbanken, sideløbende med arbejdet omkring udformningen af statens Green Bond Framework, udforsket forskellige udstedelsesmodeller. Her er valget faldet på den såkaldte twin bond-model, som Tyskland introducerede i 2020.

Modellen indebærer eksempelvis, at en 10-årig grøn statsobligation udstedes med samme løbetid, kupon og afdragsprofil som statens konventionelle 10-årige benchmarkobligation, fx 0,00 pct. 2031.

Fordelen ved twin bond-modellen er, at den understøtter likviditeten i den grønne obligation. Det gør den ved, at investorer til enhver tid har mulighed for, en-til-en, at bytte den 10-årige grønne tvillinge-obligation til den tilsvarende og mere likvide konventionelle 10-årige tvillinge-obligation. Byttefaciliteten går kun den ene vej, og investorer har således ikke mulighed for at bytte den konventionelle tvillinge-obligation til den tilsvarende grønne tvillinge-obligation.

Risikomål

Boks 4

I risikostyringen overvåges flere forskellige risikomål. Nedenfor er nogle af risikomålene beskrevet.

Den gennemsnitlige rentebindingstid er defineret som den gennemsnitlige tid til, at gælden inkl. derivater skal have fastsat ny rente, og giver derfor et mål for, hvor lang tid der i gennemsnit går, før at ændringer i markedsrenterne får effekt på renteomkostningerne på gælden.

Det korte refinansieringsomfang opgøres som forfaldet af eksisterende gæld de kommende 12 måneder og udtrykker dermed størrelsen på de afdragsbetalinger, som staten står over for på kort sigt. Refinansieringsomfanget måles både absolut, relativt til gælden og som andel af BNP.

Varigheden opgjort uden diskontering måler den gennemsnitlige rentebindingstid på alle porteføljens cash flows opgjort til nominel værdi. I opgørelsen af varigheden inddrages både finansielle passiver og aktiver administreret af Nationalbanken. I praksis betyder det, at betalinger fra obligationsbeholdningerne i statens fonde, kontoindeståendet i Nationalbanken, og genudlånene til de statslige selskaber modregnes betalingerne på statens indenlandske og udenlandske gæld.

Risikostyring

Risikostyringen af statens gæld er særligt rettet mod risici forbundet med renteutviklingen, da staten kun i begrænset omfang har valutakurs- og kreditrisici. Statsgældens varighed er det overordnede styringsmål for renterisikoen, men suppleres også af scenarieberegninger for renteomkostningerne og andre risikomål, se boks 4.

Staten har fastholdt en lav renterisiko

I 2021 var den gennemsnitlige varighed på statsgælden 9,7 år opgjort uden diskontering, se figur 17. Dette er i tråd med sigtepunktet, der blev fastsat til 9,5 år ± 0,5 år ved indgangen til 2021.

⁹ Cicero er en uafhængig og forskningsbaseret udbyder af andenparts-udtalelser (Second Party Opinions) på grønne obligationer. Læs mere på Ciceros hjemmeside ([link](#)).

Det skyldes blandt andet, at udeståendet i de korte låneprogrammer i perioder af året har ligget på et relativt højt niveau. Samtidig er der ydet genudlån med lang løbetid, der indgår som et aktiv i den konsoliderede risikostyring.

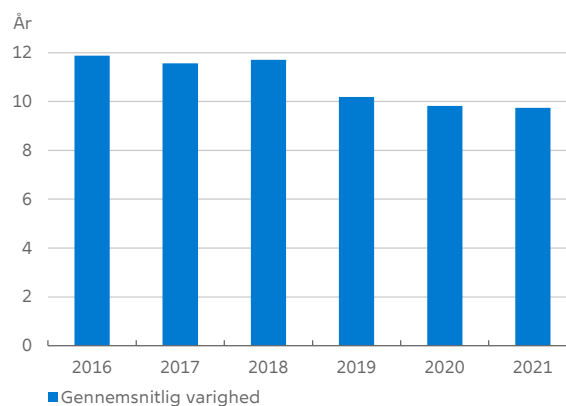
I 2020 og 2021 har den gennemsnitlige løbetid på de indenlandske obligationsudstedelser ligget lidt højere end tidligere år, se tabel 1 under *Statens låntagning* ([link](#)). Varigheden af statsgælden er dog ikke steget i samme periode og ligger på niveau med 2019.

Gældsprofilen er robust over for rentestigninger

Ultimo 2021 var den gennemsnitlige rentebindingstid på statsgælden 8,2 år, hvilket er på niveau med andre sammenlignelige lande, se figur 18 (venstre). Den relativt lange rentebindingstid på gælden er med til at sikre, at eventuelle rentestigninger kun slår gradvist igennem på statens renteomkostninger. Fx vil en opadgående parallelforskydning af rentekurven på 1 procentpoint primo 2022 medføre en stigning i de forventede renteomkostninger på under 0,5 mia. kr. årligt efter 5 år, se figur 18 (højre). I første omgang vil de samlede renteomkostninger faktisk falde. Det skyldes, at de højere renter slår øjeblikkeligt igennem på forrentningen af statens konto, mens omkostningerne på gælden først øges, i takt med at ny gæld udstedes, eller eksisterende gæld refinansieres.

Staten har fastholdt en robust gældsprofil med en varighed på knap 10 år

Figur 17

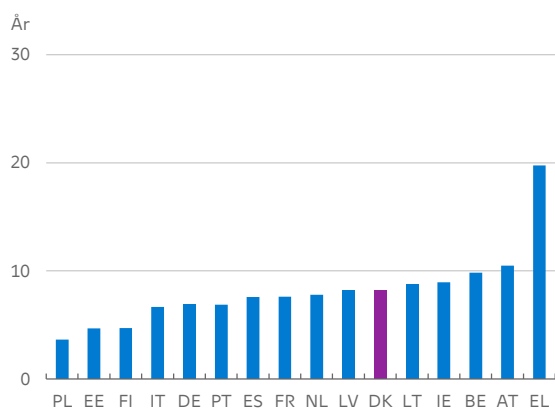


Anm.: Gennemsnitlig varighed opgjort uden diskontering.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

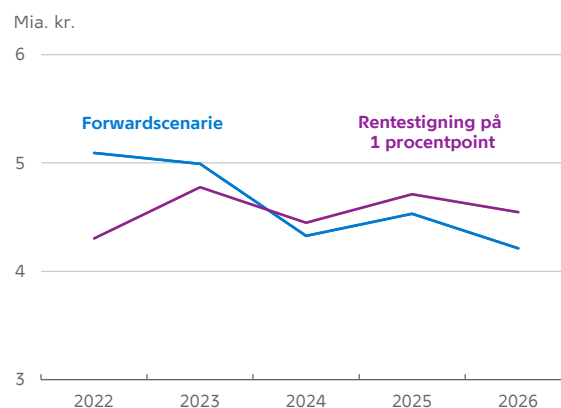
Renterisikoen på statsgælden er lav

Figur 18

Den gennemsnitlige rentebindingstid er på niveau med sammenlignelige lande



CaR-modellen fremskriver stabile renteomkostninger



Anm.: Venstre: Gennemsnitlig rentebindingstid på gælden inkl. derivater. Målet rapporteres til komiteen for EU Sovereign Debt Markets, ESDM. Opgjort ultimo 4. kvartal 2021. Højre: Fremskrivning af statens renteomkostninger i to forskellige rentescenarier. I *forwardscenariet* antages det, at den nuværende forwardrentestruktur realiseres. I det andet scenarie antages det, at der sker en permanent opadgående parallelforskydning af rentestrukturen på 1 procentpoint. Beregningerne bygger på en række forsimplede antagelser.
Kilde: ESDM og Danmarks Nationalbank.

Statens korte refinansieringsomfang er stort set tilbage på niveauet fra før covid-19-krisen

Ultimo 2021 var statens korte refinansieringsomfang, dvs. gæld med forfald inden for de kommende 12 måneder, godt 150 mia. kr., svarende til 21 pct. af den samlede gæld¹⁰. Det er 66 mia. kr. lavere sammenlignet med sidste år. Reduktionen i 2021 afspejler primært, at udeståendet i commercial papers og skatkammerbeviser er blevet nedbragt, se figur 19 (venstre).

Statens korte refinansieringsomfang ligger fortsat på et forhøjet niveau sammenlignet med tidligere år, men skal ses i lyset af et højt indestående på statens konto. Korrigeres refinansieringsomfanget for indestående på statens konto, er den korte refinansieringsrisiko på niveau med 2019, se figur 19 (venstre). Internationalt har Danmark en relativt lav refinansieringsrisiko og ligger på linje med andre lande med en lav gældsbyrde, se figur 19 (højre).

Genudlån og statsgarantier

Genudlån og statsgarantier gør det muligt for statslige selskaber at hente billig finansiering til deres aktiviteter, se boks 5. Genudlån foretrækkes i langt de fleste tilfælde, da det både sikrer selskaberne den billigste finansieringskilde og konsoliderer den statslige låntagning på statens obligationsserier. Ved udgangen af 2021 var genudlånsomfanget 150 mia. kr., hvilket er en stigning på 22 mia. kr. Statslige garantier administreret af Nationalbanken udgør 9,7 mia. kr. i forhold til 11 mia. kr. i 2020.

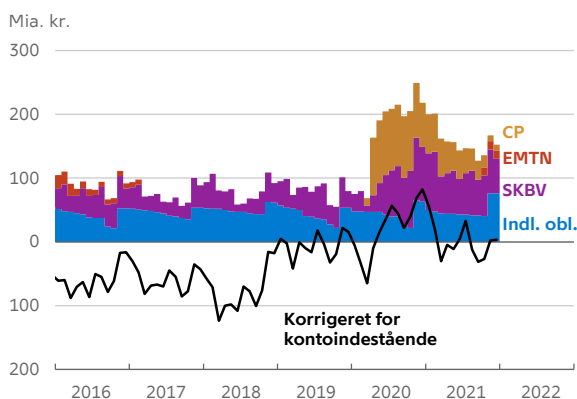
Flere nye selskaber med adgang til genudlån

I 2021 modtog seks nye selskaber genudlån for første gang. Det var selskaberne Evida, Naviair, Vækstfonden, Danmarks Grønne Fremtidsfond, Danmarks Grønne Investeringsfond og Kalaallit Airports Inter-

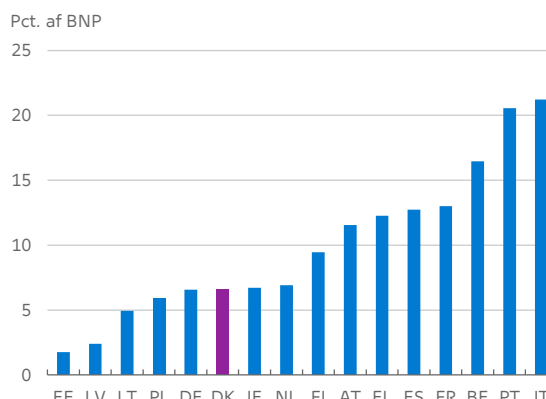
Statens refinansieringsrisiko er lav

Figur 19

Det korte refinansieringsomfang blev nedbragt med 66 mia. kr.



Refinansieringsomfanget i pct. af BNP ligger i den lave ende sammenlignet med andre lande



Anm.: Venstre: Hver søjle viser de næste 12 måneders forfald af indenlandske obligationer, skatkammerbeviser, obligationer i udenlandsk valuta (EMTN) og commercial papers (CP). Højre: Forfaldet af eksisterende gæld de kommende 12 måneder som andel af BNP. Refinansieringsomfanget er opgjort ultimo 4. kvartal 2021, mens BNP-tal er fra 2020.

Kilde: ESDM, Eurostat og Danmarks Nationalbank.

¹⁰ Refinansieringsomfanget er opgjort for statens samlede passiver. Aktiver som fx kontoindestående, genudlån og almene boligobligationer modregnes ikke.

national. Antallet af selskaber med genudlån hos staten er dermed vokset fra 15 til 21. Blandt de nye modparter er kun Kalaallit Airports International og Evida klassiske infrastrukturesselskaber, mens de øvrige enten har fået genudlån som led i statens ønske om at fremme den grønne dagsorden, som følge af covid-19-hjælpepakker eller andre vækstfremmende initiativer. På trods af udvidelsen i antallet af selskaber er det stadig infrastrukturesselskaberne, der modtager langt hovedparten af genudlånene.

Genudlån til statslige selskaber vil også i årene fremover understøtte de statslige udstedelser. Særligt Femern Landanlæg bidrager væsentligt til genudlånsomfanget og ventes de kommende år at udgøre en tredjedel af de ydede genudlån.

Lånegarantier administreret af Nationalbanken på vegne af staten

Tabel 4

Ultimo 2021	Mio. kr.	Pct. af BNP
A/S Storebælt	828	0,0
A/S Øresund	528	0,0
Fjordforbindelsen Frederikssund	27	0,0
A/S Femern Landanlæg	86	0,0
Øresundsbro Konsortiet I/S	6.767	0,3
DSB	245	0,0
DR (Danmarks Radio)	436	0,0
Garantifonden for skadesforsikrings-selskaber	746	0,0
I alt	9.664	0,4

Anm.: Tallene er inkl. garanterede swaps. Grundet afrunding summer delementerne ikke nødvendigvis til totaler.
Kilde: Indberetning fra de statslige selskaber.

Genudlån

Boks 5

Ved genudlån optager selskabet lån direkte hos staten. Låneprovenuet udbetales fra statens konto, og det afledte finansieringsbehov dækkes ved, at staten løbende udsteder obligationer. Selskaberne betaler renter og afdrag til staten, svarende til vilkårene på statens obligationer. Når et selskab anmoder om genudlån, fastsættes kursen på lånet på baggrund af markedskursen for den tilsvarende statsobligation.

Genudlån har baggrund i et politisk ønske om at støtte udvalgte projekter via billigere finansiering. Som følge af statens høje kreditværdighed giver genudlån – ligesom lån med statsgaranti – mulighed for, at selskabet kan finansiere sig billigere, end hvis det selv skulle optage lånet i markedet. Finansiering via genudlån vil normalt være billigere for selskabet end at udstede obligationer med statsgaranti, fordi likviditeten er betydeligt højere i statens obligationsserier. Selskabet sparer den likviditetspræmie, som investorer ellers ville kræve i form af højere rente.

Genudlån øger statsgælden, fordi det øger statens lånoptagelse eller reducerer indeståendet på statens konto, mens aktivet i form af udlånet fra staten til selskabet ikke modregnes.

Der er også oprettet en række ordninger, der ikke administreres af Nationalbanken. Ud over de interne statslige genudlån til styrelser og Landsbyggefonden ydes der genudlån til Udbetaling Danmark og LD Fonde. Sidstnævnte ordning er oprettet for at finansiere førtidig udbetaling af feriepenge i 2020 og 2021. I 2020 udgjorde genudlån til LD Fonde 51 mia. kr. ud af det samlede genudlånsomfang på 65 mia. kr. Lånene administreres ikke af Nationalbanken, da lånene ydes på vilkår, der afviger fra statens låntagning. Genudlån til LD Fonde forrentes eksempelvis ikke, men indekseres med lønstigningstakten.

Genudlån i 2021

Tabel 5

Mia. kr., nominel værdi	Beholdning ultimo 2020	Bruttooptag i 2021	Afdrag og førtidsindfrielse i 2021	Beholdning ultimo 2021
Infrastruktur				
A/S Femern Landanlæg	5,4	5,9	0,3	11,2
A/S Storebælt	18,3	1,9	2,1	18,2
A/S Øresund	10,8	1,0	0,7	11,1
Energinet	31,0	2,5	4,2	29,5
Evida Holding	-	2,7	0,0	2,5
Femern Bælt A/S	11,8	1,8	6,8	7,2
Fjordforbindelsen Frederikssund	0,8	0,0	0,0	0,8
Kalaallit Airports International	-	0,2	0,0	0,2
Metroselskabet I/S	31,9	4,8	4,7	32,0
Hovedstadens Letbane I/S	1,3	0,6	0,0	1,9
Sund & Bælt Holding A/S	0,7	0,0	0,0	0,7
Udviklingselskabet By & Havn I/S	12,3	2,2	2,0	12,5
Øvrige				
Danmarks Grønne Fremtidsfond	-	0,1	0,0	0,1
Danmarks Skibskredit A/S	0,3	0,0	0,1	0,2
Den Grønne Investeringsfond	-	2,8	0,9	1,9
DR (Danmarks Radio)	2,8	0,8	0,7	2,8
EKF Danmarks Eksportkredit	10,3	0,0	1,7	8,6
Investeringsfonden for Udviklingslande	0,2	0,1	0,0	0,3
Naviair	-	0,5	0,0	0,5
Nordsøfonden	0,5	0,5	0,0	1,0
Vækstfonden	-	21,6	15,6	6,0
I alt	138,3	49,9	39,6	149,2

Anm.: Genudlån til Danmarks Skibskredit A/S er opgjort uden afdækningsporteføljen. Summen af bevægelser for selskabet over året er som følge af bevægelser i dollarkursen ikke lig med ændringen i beholdningen. Forskellen modsvares af en tilsvarende ændring i værdien af statens afdækningsportefølje. Grundet afrunding summer delementerne ikke nødvendigvis til totaler.

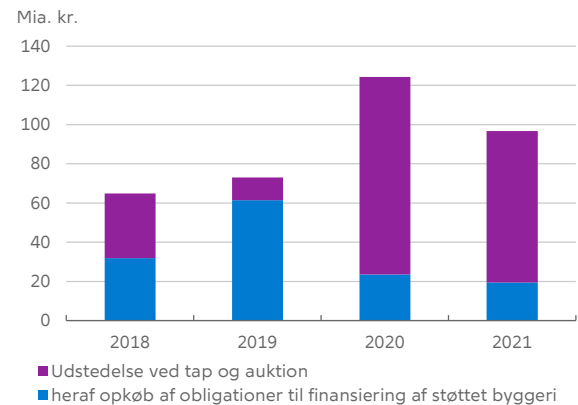
Almene boliger

Staten støtter almene boliger og friplejeboliger igennem ydelsesstøtte, garantier og opkøb af obligationer til finansiering af støttet byggeri. Ydelsesstøtten består i, at staten betaler den del af låneydelsen, der overstiger beboerbetalingen. Staten bærer dermed renterisikoen på lånene. Ved at opkøbe obligationer til finansiering af støttet byggeri sikres det, at finansieringen sker på samme vilkår, som staten finansierer sig til.

I 2021 har staten opkøbt obligationer til finansiering af støttet byggeri for 19 mia. kr. fraregnet årets forfald, svarende til 20 pct. af statens obligationsudstedelser, jf. figur 20. Siden 2018 er der opkøbt obligationer for samlet 136 mia. kr. Beholdningen svarer til 17 pct. af den indenlandske gæld.

Finansiering af almene boliger understøtter de statslige udstedelser

Figur 20



Anm.: Opkøb af obligationer til finansiering af støttet byggeri er fratrukket årets forfald.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Statslige fonde

Nationalbanken administrerer på vegne af staten midlerne i Den Sociale Pensionsfond, DSP, Danmarks Innovationsfond og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse. Fondenes aktiver modregnes i opgørelsen af statsgælden og forvaltes sammen med statens øvrige finansielle aktiver og passiver under statsgældsområdet.

De sidste midler fra DSP blev udbetalt i 2021

I 2021 blev der udbetalt 13,5 mia. kr. fra DSP til Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering. Dermed er fondens sidste midler blevet udbetalt, og fonden forventes afviklet efter regnskabsafslæggelse i 1. halvår 2022. DSP blev oprettet ved lov i 1970, hvor der blev indført et særligt folkepensionsbidrag, se boks 6.

Danmarks Innovationsfond

Aktiverne i Danmarks Innovationsfond udgjorde 14 mia. kr. ved udgangen af 2021. Fondens beholdning af statspapirer er – i tråd med strategien – fordelt omtrent ligeligt mellem korte, mellem-lange og lange danske statsobligationer. Der blev i 2021 overført 400 mio. kr. fra fonden til Uddannelses- og Forskningsministeriet. Overførslerne blev primært finansieret ved frasalg og i mindre grad ved renteindtægter i fonden på samlet 32 mio. kr.

Fondenes indtægter og udgifter i 2021

Tabel 6

Mio. kr.	DSP	Danmarks Innovationsfond	Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse
Indtægter			
Renter mv. ¹	255	57	-5
Udgifter			
Overførsel til ministerie	13.538	400	-
Pensionsafkastskat ²	0	-	-
Nettoindtægter	-13.283	-343	-5

1. Nettoopgørelse af modtagne renter, tilgodehavende renter og fordelte opkøbskurstab.
2. Pensionsafkastskat betales af afkast for det foregående år.

Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse

Aktiverne i Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse var 0,7 mia. kr. ved udgangen af 2021. Ifølge fondens lovbekendtgørelse må fondens midler kun investeres i danske statsobligationer. Ved udgangen af året var alle midler placeret på statens konto i Nationalbanken. Der var ingen overførsler fra fonden i 2021.

Den Sociale Pensionsfond

Boks 6

Den Sociale Pensionsfond (DSP) blev oprettet ved lov i 1970. Loven indførte et særligt folkepensionsbidrag på 1 pct. i årene 1971-73 og 2 pct. i årene herefter. Midlerne fra det særlige folkepensionsbidrag blev henlagt til DSP og anbragt i obligationer.

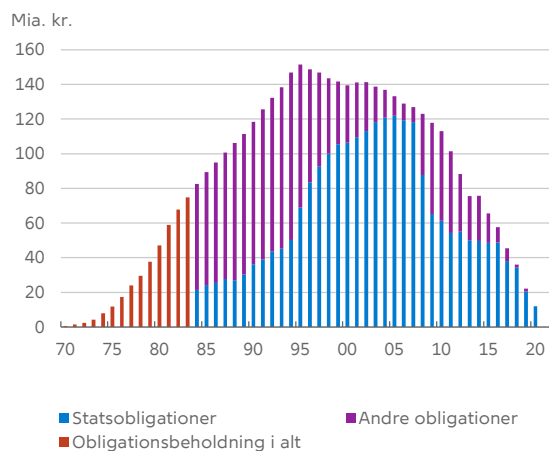
Med virkning fra 1. januar 1982 blev loven ændret, så folkepensionsbidraget – og dermed indbetalingerne til fonden – ophørte. Det blev vedtaget, at renterne fra fondens obligationsbeholdning skulle anvendes til pensionsforbedringer.

I årene 1986-95 blev der årligt overført et beløb svarende til 1,5 pct. af fondens formue. I 1996 blev principperne ændret, så grundkapitalen også kunne anvendes til pensionsforbedringer. Efter ændringen er der sket en gradvis reduktion af fondens grundkapital som følge af, at de årlige overførsler har været højere end renteindtægterne på fondens obligationsbeholdning.

Fondens midler blev placeret i børsnoterede obligationer. Fra 1995 blev det besluttet gradvist at omlægge beholdningen til statsobligationer. Det medførte en simplere risikostyring, da en del af renterisikoen på statsgælden kunne afdækkes via DSP's placeringer. Fra 2007 blev der igen investeret i øvrige børsnoterede obligationer. Den faldende statsgæld begrænsede udbuddet af statsobligationer, men også hensynet til at afdække statens renterisiko ved finansiering

af almene boliger lå til grund for beslutningen. I 2018 blev finansieringen af almene boliger og andet støttet byggeri omlagt, så afdækning via DSP blev overflødig.

DSPs beholdning af obligationer



Anm.: Opgjort til nominel indekseret værdi. Fra 1970 til 1983 er opdeling mellem stats- og realkreditobligationer ikke mulig. Tallene er korrigeret for rentetilpasningsobligationer med valør efter årsskiftet.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

De statslige fondes aktiver ultimo 2021

Tabel 7

Nominel værdi, mia. kr.	DSP	Danmarks Innovationsfond	Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse	Andel af udestående, pct. ¹
1,5 pct. stående lån 2023	-	2,8	-	5,2
7 pct. stående lån 2024	-	1,4	-	37,9
1,75 pct. stående lån 2025	-	2,2	-	4,2
0,5 pct. stående lån 2027	-	3,9	-	4,9
0,5 pct. stående lån 2029	-	2,6	-	2,9
4,5 pct. stående lån 2039	-	1,4	-	0,4
Statsobligationer, i alt	-	13,8	-	1,9
Kontoindestående	-	0,4	0,7	-
I alt	-	14,2	0,7	-

¹ Angiver fondenes ejerandel i det samlede udestående i papiret. Grundet afrunding summer delementerne ikke nødvendigvis til totaler.

UDGIVELSER



NYT

Nyt giver et hurtigt og tilgængeligt indblik i en Analyse, et Economic Memo, et Working Paper eller en Rapport fra Nationalbanken. Nyt udkommer løbende.



ANALYSE

Nationalbankens Analyseserie har fokus på økonomiske og finansielle forhold. Nogle af analyserne udkommer med fast frekvens, fx *Udsigter for dansk økonomi* og *Finansiel stabilitet*, der begge udkommer halvårligt. Andre analyser udkommer løbende.



RAPPORT

Nationalbankens Rapportserie er tilbagevendende rapporter og beretninger om Nationalbankens virke. Det er fx *Årsrapport* og *Statens låntagning og gæld*.



ECONOMIC MEMO

Economic Memo er en mellemting mellem en Analyse og et Working Paper og viser ofte forfatterens igangværende analysearbejde. Serien henvender sig primært til fagpersoner. Economic Memo udkommer løbende.



WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde udført af ansatte i Nationalbanken og samarbejdspartnere. Serien henvender sig primært til fagpersoner og folk med interesse for den akademiske tilgang. Working Paper udkommer løbende.

Rapporten 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
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet
9. februar 2022



DANMARKS
NATIONALBANK

KONTAKT

Martin Wagner Toftdahl

mwt@nationalbanken.dk
+45 3363 6661

BANK OG MARKED

Statens låntagning og gæld 2021

- 1 STATSGÆLDEN ULTIMO 2011-21
- 2 STATENS FINANSIERINGSBEHOV 2019-21
- 3 RENTEBETALINGER PÅ STATSGÆLDEN 2017-21
- 4 STATENS INDENLANDSKE LÅNOPTAGELSE 2021
- 5 INDENLANDSKE STATSLÅN ULTIMO 2021
UDENLANDSKE STATSLÅN ULTIMO 2021
- 6 STATENS PORTEFØLJERENTESWAPS ULTIMO 2021
- 7 GENUDLÅN OG STATSGARANTIER ADMINISTRERET
AF NATIONALBANKEN 2017-21
- 8 STATENS OPKØB OG FONDENES NETTOKØB
AF STATSOBLIGATIONER FRA MARKEDET I 2021

Statsgælden ultimo 2011-21 (fortsættes næste side)

Bilagstabel 1

Mio. kr.	2011	2012	2013	2014	2015
A. Lån					
<i>Indenlandske lån</i>					
- obligationer, nominelt fast forrentede	606.627	620.695	615.907	637.617	584.356
- obligationer, inflationsindekserede ¹	-	10.207	23.251	35.531	35.667
- fiskeribankobligationer	786	684	594	507	424
- skatkammerbeviser	44.200	44.940	32.300	29.800	29.840
- valutaswaps fra kroner til euro (netto) ²	2.974	-1.490	-1.490	-	-
- valutaswaps fra kroner til dollar	-8.660	-7.512	-6.364	-5.215	-4.067
I alt indenlandsk gæld	645.927	667.524	664.198	698.240	646.220
<i>Udenlandske lån³</i>					
- i dollar	8.957	7.662	6.219	5.778	5.047
- i euro	102.861	82.338	69.689	53.207	28.223
- i andre valutaer samt flermøntede	-	-	-	-	-
I alt udenlandsk gæld	111.818	90.000	75.908	58.986	33.270
I alt inden- og udenlandsk gæld	757.745	757.524	740.106	757.225	679.490
B. Sikkerhedsstillelse for swaps ⁴	-	-	3.596	3.804	2.859
C. Indestående i Danmarks Nationalbank ⁵	-223.100	-161.991	-161.953	-213.099	-157.376
D. DSP, Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse samt Danmarks Innovationsfond					
- statspapirer	-69.351	-70.859	-65.550	-64.825	-62.399
- andre værdipapirer	-51.393	-37.902	-32.352	-25.259	-17.172
I alt for de tre fonde	-120.744	-108.761	-94.902	-90.084	-79.571
E. Obligationer til finansiering af almene boliger	-	-	-	-	-
Samlet statsgæld (A+B+C+D+E)	413.901	486.771	486.848	457.846	445.402
Samlet statsgæld i pct. af BNP	22,4	25,7	25,2	23,1	21,9

Anm.: Plus angiver et passiv, minus angiver et aktiv.

1. Indeksobligationer er opgjort til indekseret værdi ultimo året.
2. Valutaswaps fra kroner til euro fratrukket valutaswaps fra euro til kroner.
3. Udenlandske lån er opgjort efter sluteksponering.
4. Sikkerhedsstillelse i kontanter for markedsværdien af statens swaps. Nettosikkerhedsstillelse modtaget fra modparterne.
5. Indestændet er opgjort inkl. de statslige fondes kontoindestående. Statens konto opgjort i henhold til Danmarks Nationalbanks månedsbalance.

Statsgælden ultimo 2011-21 (fortsat)

Bilagstabel 1

Mio. kr.	2016	2017	2018	2019	2020	2021
A. Lån						
<i>Indenlandske lån</i>						
- obligationer, nominelt fast forrentede	572.020	570.222	543.732	543.075	597.153	602.728
- obligationer, inflationsindekserede ¹	38.193	38.765	43.897	44.957	44.223	47.602
- fiskeribankobligationer	343	272	200	129	108	86
- skatkammerbeviser	27.180	32.740	30.400	23.980	83.180	54.200
- valutaswaps fra kroner til euro (netto) ²	-	-	-	-	-	-
- valutaswaps fra kroner til dollar	-2.942	-1.872	-1.022	-400	-67	-
I alt indenlandsk gæld	634.794	640.127	617.207	611.741	724.596	704.616
<i>Udenlandske lån³</i>						
- i dollar	3.795	2.152	1.244	497	71	-
- i euro	8.044	-	-	-	82.132	22.012
- i andre valutaer samt flermøntede	-	-	-	-	-	-
I alt udenlandsk gæld	11.839	2.152	1.244	497	82.202	22.012
I alt inden- og udenlandsk gæld	646.633	642.279	618.450	612.239	806.798	726.628
B. Sikkerhedsstillelse for swaps ⁴	1.610	1.005	690	267	-370	573
C. Indestående i Danmarks Nationalbank ⁵	-110.928	-134.689	-111.674	-70.411	-136.875	-151.533
D. DSP, Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse samt Danmarks Innovationsfond						
- statspapirer	-63.233	-52.084	-48.454	-32.267	-25.851	-12.555
- andre værdipapirer	-8.834	-7.432	-1.675	-1.675	-	-
I alt for de tre fonde	-72.067	-59.516	-50.129	-33.942	-25.851	-12.555
E. Obligationer til finansiering af almene boliger	-	-	-30.298	-86.784	-107.689	-124.960
Samlet statsgæld (A+B+C+D+E)	465.249	449.079	427.039	421.368	536.014	438.153
Samlet statsgæld i pct. af BNP	22,1	20,5	19,0	18,2	23,0	17,7

Anm.: Plus angiver et passiv, minus angiver et aktiv.

1. Indeksobligationer er opgjort til indekseret værdi ultimo året.
2. Valutaswaps fra kroner til euro fratrukket valutaswaps fra euro til kroner.
3. Udenlandske lån er opgjort efter sluteksponering.
4. Sikkerhedsstillelse i kontanter for markedsværdien af statens swaps. Nettosikkerhedsstillelse modtaget fra modparterne.
5. Indestændet er opgjort inkl. de statslige fondes kontoindestående. Statens konto opgjort i henhold til Danmarks Nationalbanks månedsbalance.

Statens finansieringsbehov 2019-21

Bilagstabel 2

Mia. kr.	2019	2020	2021
Drifts-, anlægs- og udlånsbudget	61,2	-14,5	na.
Genudlån mv.	-18,5	-65,8	na.
Fordelte emissionskurstab og skyldige renter ¹	2,3	7,8	na.
Andre kapitalposter ²	-37,3	-38,2	na.
Nettokassesaldo	7,7	-110,7	110,5
Nettofinansieringsbehov (= -nettokassesaldo)	-7,7	110,7	-110,5
Afdrag langfristet indenlandsk statsgæld ³	135,9	116,7	148,3
Afdrag skatkammerbeviser ⁴	30,4	24,0	83,2
Indenlandsk finansieringsbehov ⁵	158,6	251,3	120,9
Afdrag langfristet udenlandsk statsgæld ⁶	0,8	0,4	0,1
Afdrag commercial papers ⁴	0,0	0,0	69,5
Finansieringsbehov	159,4	251,8	190,5

Kilde: Statsregnskabet. 2021 er baseret på Nationalbankens opgørelse ultimo året, hvilket kan afvige fra regnskabstal.

1. Inkl. opkøbskurstab.

2. Indeholder bl.a. statens beholdningsbevægelser, jf. Finansministeriets budgetoversigter.

3. Inkl. nettokøb af obligationer fra de statslige fonde, ændring i sikkerhedsstillelsen for swaps samt opkøb af obligationer til finansiering af støttet byggeri.

4. Svarer til udeståendet ultimo året inden.

5. Kan afvige fra det faktiske indenlandske finansieringsbehov, bl.a. som følge af udenlandske genudlån.

6. Inkl. nettobetaling på valutaswaps.

Rentebetalinger på statsgælden 2017-21

Bilagstabel 3

Mia. kr.	2017	2018	2019	2020	2021
Indenlandsk gæld	18,5	15,6	14,2	17,1	15,1
Udenlandsk gæld	0,0	-0,1	-0,1	-0,6	-0,4
Statens konto i Nationalbanken	0,2	0,8	0,5	0,6	0,5
Statslige fonde	-1,5	-1,2	-1,4	-0,9	-0,3
Obligationer til finansiering af almene boliger	-	-0,0	-0,0	0,1	0,2
Statsgælden	17,1	15,1	13,2	16,3	15,1
Statsgælden, pct. af BNP	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6
Statslige genudlån	-2,0	-1,5	-1,4	-1,3	-1,1
Statsgælden, korrigeret for genudlån	15,2	13,6	11,8	15,1	14,0
Statsgælden, korrigeret for genudlån, pct. af BNP	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6

Anm.: Et positivt fortegn angiver en renteudgift. Et negativt fortegn angiver en renteindtægt.

Kilde: Statsregnskabet og Økonomisk Redegørelse december 2021. Tal for 2021 er foreløbige tal fra statens bogføring.

Statens indenlandske lånoptagelse 2021

Bilagstabel 4

ISIN-kode	Pålydende rente, pct.	Titel	Åbnet	Sidste termin	Udstedt beløb, nominelt, mio. kr.	Udstedt beløb, markedsværdi, mio. kr.
Statsobligationer						
DK0009923997	0,25	Stående lån 2022	8. maj 2019	15. nov. 2022	9.700	9.836
DK0009924292	0	Stående lån 2024	5. maj 2021	15. nov. 2024	39.840	40.530
DK0009923567	0	Stående lån 2027	25. jan. 2017	15. nov. 2027	1.900	2.000
DK0009923807	0,5	Stående lån 2029	23. jan. 2019	15. nov. 2029	2.740	2.976
DK0009923724	0,1	DGBI 2030	7. feb. 2018	15. nov. 2030	5.480	6.612
DK0009924102	0	Stående lån 2031	20. jan. 2021	15. nov. 2031	60.115	60.647
DK0009924029	0,25	Stående lån 2052	1. apr. 2020	15. nov. 2052	19.110	18.431
Statsobligationer i alt					138.885	141.033
Skatkammerbeviser						
DK0009817967	0	Skatkammerbevis 2021 I	30. mar. 2020	1. mar. 2021	640	641
DK0009818189	0	Skatkammerbevis 2021 II	28. maj 2020	1. jun. 2021	2.620	2.624
DK0009818262	0	Skatkammerbevis 2021 III	28. aug. 2020	1. sep. 2021	6.940	6.949
DK0009818346	0	Skatkammerbevis 2021 IV	27. nov. 2020	1. dec. 2021	12.220	12.269
DK0009818429	0	Skatkammerbevis 2022 I	25. feb. 2021	1. mar. 2022	37.900	38.031
DK0009818502	0	Skatkammerbevis 2022 II	28. maj 2021	1. jun. 2022	9.960	10.005
DK0009818692	0	Skatkammerbevis 2022 III	30. aug. 2021	1. sep. 2022	5.480	5.510
DK0009818775	0	Skatkammerbevis 2022 IV	29. nov. 2021	1. dec. 2022	860	866
Skatkammerbeviser i alt					76.620	76.893
Indenlandsk lånoptagelse i alt					215.505	217.926

Anm.: Udstedelser i forbindelse med ombytninger er medtaget.

Indenlandske statslån ultimo 2021

Bilagstabel 5.1

Mio. kr., nominel værdi	Udestående ultimo 2020	Udstedelser 2021	Afdrag 2021	Udestående ultimo 2021	Sidste termin	ISIN-kode
Fastforrentede statsobligationslån						
<i>Stående lån</i>						
3 pct. stående lån 2021	63.000	-	63.000	-	15. nov. 2021	DK0009922676
0,25 pct. stående lån 2022	68.375	9.700	1.840	76.235	15. nov. 2022	DK0009923997
1,5 pct. stående lån 2023	57.871	-	6.151	51.720	15. nov. 2023	DK0009923054
7 pct. stående lån 2024	3.707	-	735	2.972	10. nov. 2024	DK0009918138
0 pct. stående lån 2024	-	39.840	-	39.840	15. nov. 2024	DK0009924292
1,75 pct. stående lån 2025	66.860	-	17.770	49.090	15. nov. 2025	DK0009923138
0,5 pct. stående lån 2027	73.980	1.900	-	75.880	15. nov. 2027	DK0009923567
0,5 pct. stående lån 2029	111.660	2.740	29.540	84.860	15. nov. 2029	DK0009923807
0 pct. stående lån 2031	-	60.115	-	60.115	15. nov. 2031	DK0009924102
4,5 pct. stående lån 2039	123.140	-	8.795	114.345	15. nov. 2039	DK0009922320
0,25 pct. stående lån 2052	28.560	19.110	-	47.670	15. nov. 2052	DK0009924029
<i>Inflationsindekserede stående lån¹</i>						
0,1 pct. indekseret lån 2023	28.676	-	3.625	25.844	15. nov. 2023	DK0009922916
0,1 pct. indekseret lån 2030	15.547	5.639	-	21.758	15. nov. 2030	DK0009923724
<i>Uamortisable</i>						
5 pct. Dansk-Islandsk Fond 1918	1	-	-	1	Uamortisabelt	-
Fastforrentede statsobligationslån i alt	641.376	139.044	131.455	650.329		
Skatkammerbeviser						
Skatkammerbevis I 2021	43.640	640	44.280	-	1. mar. 2021	DK0009817967
Skatkammerbevis II 2021	21.400	2.620	24.020	-	1. jun. 2021	DK0009818189
Skatkammerbevis III 2021	13.820	6.940	20.760	-	1. sep. 2021	DK0009818262
Skatkammerbevis IV 2021	4.320	12.220	16.540	-	1. dec. 2021	DK0009818346
Skatkammerbevis I 2022	-	37.900	-	37.900	1. mar. 2021	DK0009818429
Skatkammerbevis II 2022	-	9.960	-	9.960	1. jun. 2022	DK0009818502
Skatkammerbevis III 2022	-	5.480	-	5.480	1. sep. 2022	DK0009818692
Skatkammerbevis IV 2022	-	860	-	860	1. dec. 2022	DK0009818775
Skatkammerbeviser i alt	83.180	76.620	105.600	54.200		
Fiskeribankobligationer						
5 pct. fiskeribankobligation 2025	108	-	22	86	1. nov. 2025	DK0009604894
Fiskeribankobligationer	108	-	22	86		
Indenlandske statspapirer i alt	724.663	215.664	237.077	704.616		
Swap fra kroner til dollar	-67	-	-67	-		
Indenlandsk gæld i alt	724.596	215.664	237.010	704.616		

1. Udstedelser i indeksobligationen er opgjort inkl. indeksering på udstedelses-/indfrielsesdagene. Udestående i indeksobligationen ultimo året er opgjort til indekseret nominal værdi.

Udenlandske statslån ultimo 2021

Bilagstabel 5.2

Titel	Pålydende rente, pct.	ISIN-kode	Sidste termin	Udestående beløb, mio. kr. ¹
Lån				
2020/22 dollarlån	0,125	XS2249779302	27. okt. 2022	13.122
2020/22 swap fra dollar				-6.561
2020/22 swap fra dollar				-6.561
2020/22 swap til euro	-0,7225			6.293
2020/22 swap til euro	-0,7345			6.293
Lån i alt				12.585
Commercial papers				
ECP-programmet i euro				2.975
ECP-programmet i dollar ²				2.953
USCP-programmet i dollar ²				3.477
Valutaterminsforretninger ²				22
CP-udestående i alt				9.427
Udenlandsk gæld i alt				22.012

¹ Det udestående beløb er pr. 31. december 2021 omregnet til kroner efter følgende kurser pr. 30. december 2021:
euro = 743,65 og dollar = 656,12.

² I forbindelse med indgåelse af Commercial Paper-lån i dollar indgår staten samtidig en valutaterminsforretning med Danmarks Nationalbank, hvor staten ved udløb modtager dollar, svarende til det enkelte lån og betaler i euro.

Statens porteføljerenteswaps ultimo 2021

Bilagstabel 6

Udløbsår	Kronerenteswaps		Eurorenteswaps	
	Nettoeksponering, mio. kr.	Nettoeksponering, mio. euro	Nettoeksponering, mio. kr. ¹	
2022	-	-	-	
2023	-	-	-	
2024	-	-	-	
2025	-	-150	-1.115	
2026	-	-650	-4.834	
2027	600	-	-	
2028	600	-	-	
Renteswaps i alt	1.200	-800	-5.949	

Anm.: Nettoeksponeringen er opgjort som forskellen i hovedstol mellem renteswaps, hvor staten modtager en fast rente, og renteswaps, hvor staten betaler en fast rente.

¹. Omregnet til kroner efter kursen 30. december 2021: euro = 743,65.

Genudlån og statsgarantier administreret af Nationalbanken 2017-21 (forsættes)

Bilagstabel 7

Mio. kr.	2017	2018	2019	2020	2021
Genudlån					
A/S Femern Landanlæg	1.425	2.600	3.900	5.400	11.220
A/S Storebælt	15.110	17.040	17.271	18.286	18.219
A/S Øresund	10.302	10.322	10.722	10.772	11.122
Danmarks Grønne Fremtidsfond	-	-	-	-	130
Danmarks Grønne Investeringsfond	-	-	-	-	1.900
Danmarks Skibskredit A/S ¹	2.775	1.751	889	347	161
DR (Danmarks Radio)	3.002	3.044	2.902	2.801	2.801
EKF Danmarks Eksportkredit	13.248	12.853	9.808	10.265	8.627
Energinet.dk	22.980	25.505	28.724	31.037	29.466
Evida Holding A/S	-	-	-	-	2.499
Femern Bælt A/S	2.550	6.200	11.750	11.750	7.180
Fjordforbindelsen Frederikssund	530	650	750	780	780
Hovedstadens Letbane I/S	-	350	1.100	1.300	1.900
Investeringsfonden for udviklingslande			142	188	264
Kalaallit Airports International A/S	-	-	-	-	249
Metroselskabet I/S	17.585	21.990	29.440	31.940	31.990
Naviair	-	-	-	-	500
Nordsøfonden	-	-	-	500	1.000
Sund og Bælt Holding A/S	500	300	650	650	650
Udviklingselskabet By og Havn I/S	14.450	13.850	12.700	12.300	12.500
Vækstfonden	-	-	-	-	6.000
I alt	104.457	116.456	130.748	138.315	149.158

Genudlån og statsgarantier administreret af Nationalbanken 2017-21 (fortsat)

Bilagstabel 7

Mio. kr.	2017	2018	2019	2020	2021
Garantier					
A/S Femern Landanlæg	4	6	22	55	86
A/S Storebælt	5.971	3.955	2.285	1.023	828
A/S Øresund	495	447	439	465	528
DR (Danmarks Radio)	776	436	436	436	436
DSB	3.526	1.687	749	286	245
Fjordforbindelsen Frederikssund	-	-	-	2	27
Garantifonden for skadesforsikringsselskaber	-	-	534	761	746
Sund og Bælt Holding A/S	100	-	-	-	-
Øresundsbro Konsortiet I/S	13.009	13.189	11.976	8.039	6.767
I alt	23.882	19.720	16.442	11.068	9.664

Anm.: Opgørelsen af garantier er inklusive garanterede swaps.

Lån baseret på indeksobligationer er opgjort til nominal indekseret værdi.

1. Genudlån i dollar til Danmarks Skibskredit A/S er omregnet til kroner efter kursen ultimo året.

Statens opkøb og fondenes nettokøb af statsobligationer fra markedet i 2021

Bilagstabel 8

Mio. kr., kursværdi	Staten	DSP	Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse	Danmarks Innovationsfond	Opkøb fra markedet i alt	Heraf i forbindelse med ombytninger
3 pct. stående lån 2021	22.904	-4.832	-	-3.458	14.614	-
0,25 pct. stående lån 2022	1.862	-	-	-	1.862	1.710
1,5 pct. stående lån 2023	6.456	-6.456	-	-	-	-
0,1 pct. stående lån 2023i	3.803	-	-	-	3.803	2.286
7 pct. stående lån 2024	934	-	-	-	934	-
1,75 pct. stående lån 2025	19.476	-	-	-	19.476	14.299
0,5 pct. stående lån 2029	31.326	-	-	2.587	33.913	21.903
4,5 pct. stående lån 2039	15.661	-	-	839	16.501	15.531
I alt	102.423	-11.288	-	-32	91.103	55.729