



Folketingets Europaudvalg
Christiansborg

Finansministeren

8. december 2008

Endeligt svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 4 (2901 - Økofin) af 6. november 2008

Spørgsmål:

Ministeren bedes - i forlængelse af europaudvalgsmødet den 31. oktober 2008 - oversende et notat der redegør for, hvilke forhold der er bestemmende for udviklingen i den danske obligationsrente.

Svar:

I besvarelsen lægges til grund, at der i spørgsmålet hentydes til de bestemmende faktorer for udviklingen i renten på danske statsobligationer.

Renten på danske statsobligationer afhænger – udover de finansielle markeders generelle forventninger til den fremtidige økonomiske udvikling i Danmark, herunder inflationsudviklingen – bl.a. af de kredit-, valutakurs- og likviditetsrisici, som vurderes at være knyttet til sådanne danske obligationer. Betydningen af de enkelte risici, herunder deres indbyrdes vægtning, for den danske obligationsrente afhænger af den økonomiske og finanspolitiske udvikling i og uden for Danmark.

Den danske statsobligationsrente afhænger, ligesom for andre landes statsobligationer, af obligationsudstederens kreditværdighed. Jo højere kreditværdighed obligationsudstederen har, jo lavere vil risikoen ved at holde obligationen alt andet lige være, og jo lavere *kreditrisikopræmie* på obligationsrenten vil markedet derfor kræve for at holde det pågældende aktiv. Danmark har en høj kreditværdighed, hvilket hænger sammen med de finansielle markeders tiltro til den økonomiske politik, herunder finanspolitikken, som føres i Danmark, bl.a. i lyset af den lave offentlige gæld og balancen på de offentlige budgetter.

Som konsekvens af at Danmark står uden for euroen knytter de finansielle markeder, sammenlignet med statsobligationer udstedt i euroområdet, en *valutakursrisiko* til danske statsobligationer, der alt andet lige indebærer at de finansielle markeder vil kræve en højere forrentning for at holde danske statsobligationer pga. risikoen for, at Danmark – trods mere end 25 års fastkurspolitik – bliver tvunget til at lade den danske krone devaluere over for euroen. I perioder med svag økonomisk aktivitet i Danmark i forhold til euroområdet eller i perioder med øget finansiell og valutauro vil valutakursrisikopræmien være højere end i perioder med stor økonomisk aktivitet i Danmark. Det hænger sammen med, at de finansielle markeders implicitte vurdering af sandsynligheden for en fremtidig nedskrivning af den danske krones kurs over for euroen stiger i perioder, hvor dansk økonomi af den ene eller anden grund måtte være under pres.

Endelig bestemmes renten på danske statsobligationer også af hvor omsættelige obligationerne er, hvilket primært afhænger af størrelsen af markedet for disse obligationer. Jo større marked for danske statsobligationer, jo lavere vil *likviditetsrisikopræmien* på obligationsrenten være. Likviditetsrisikopræmien vil således typisk være lidt højere på danske statsobligationer end på eksempelvis tyske statsobligationer.

Med venlig hilsen

Lars Løkke Rasmussen