



# Statsupplåning

– prognos och analys 2018:2

---

*19 juni 2018*

# Riksgäldens uppdrag

## Statens finansförvaltning

- Statens betalningar och kassahantering
- Upplåning och förvaltning av statsskulden
- Garantier och lån

## Finansiell stabilitet

- Insättningsgarantin
- Bankkrishantering (resolution)
- Finansiella stabilitetsrådet



# Fortsatt stark ekonomi och större budgetöverskott

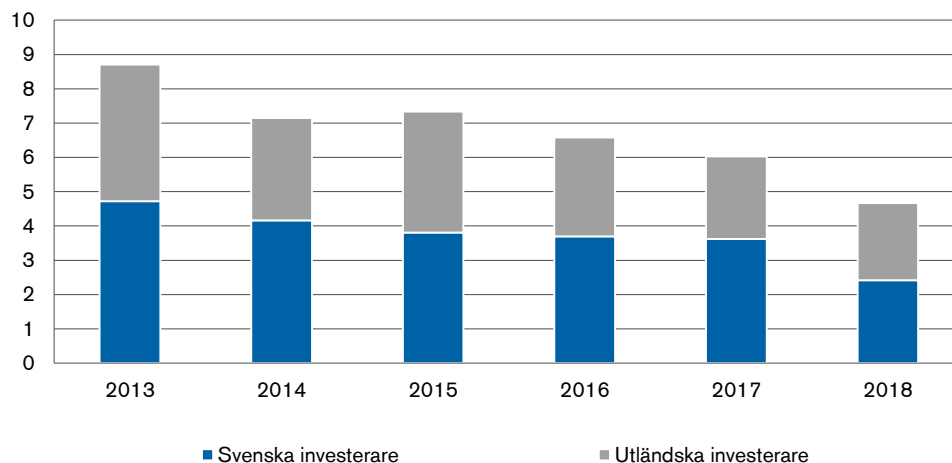
- Stark svensk konjunktur närmar sig vändning
  - Små revideringar jämfört med föregående prognos
- Större överskott i statsbudgeten 2018 och 2019
  - Budgetsaldot 2018 ökar med 10 miljarder kronor jämför med föregående prognos
  - Högre budgetsaldo 2019 pga. ändrad bedömning av kapitalplaceringar på skattekontot
- Lägre upplåningsbehov till följd av uppreviderad prognos på budgetsaldot
- Trots det lämnas obligationsupplåningen i kronor oförändrad
  - Minskad emissionsvolym skulle försämra likviditeten på marknaden ytterligare
  - Upplåningen i utländsk valuta för Riksbankens räkning minskar
  - En del av utlåningen till Riksbanken refinansieras i stället med kassamedel
- Statsskulden fortsätter att minska

# Statsobligationsmarknaden fungerar allt sämre

- Flera samverkande faktorer bakom den gradvisa försämringen av likviditeten: finansmarknadsregleringar, minskad emissionsvolym och Riksbankens köp
- Omsättningen nästan halverad på fem år
- Fortsatt försämring av likviditeten sedan februariprognosen

## Daglig omsättning i statsobligationer

Miljarder kronor

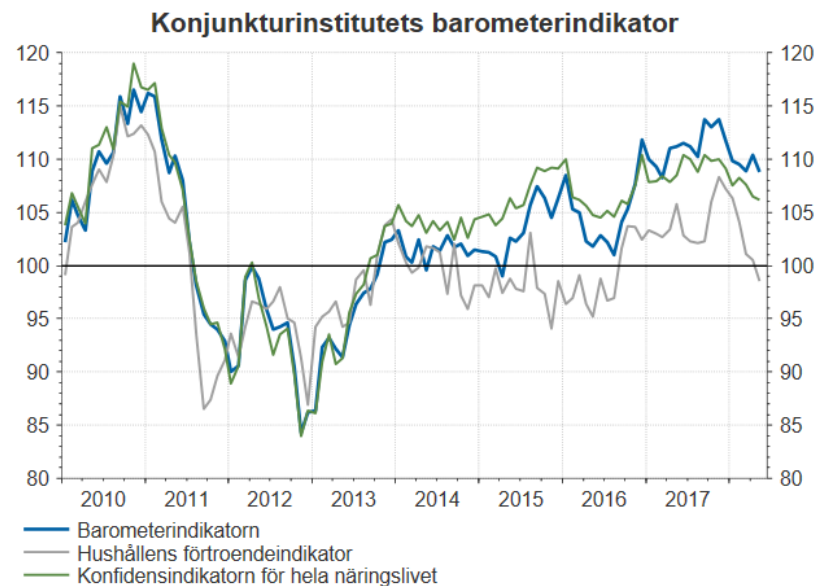


Kommentar: Genomsnittlig daglig omsättning

Källa: Riksbanken

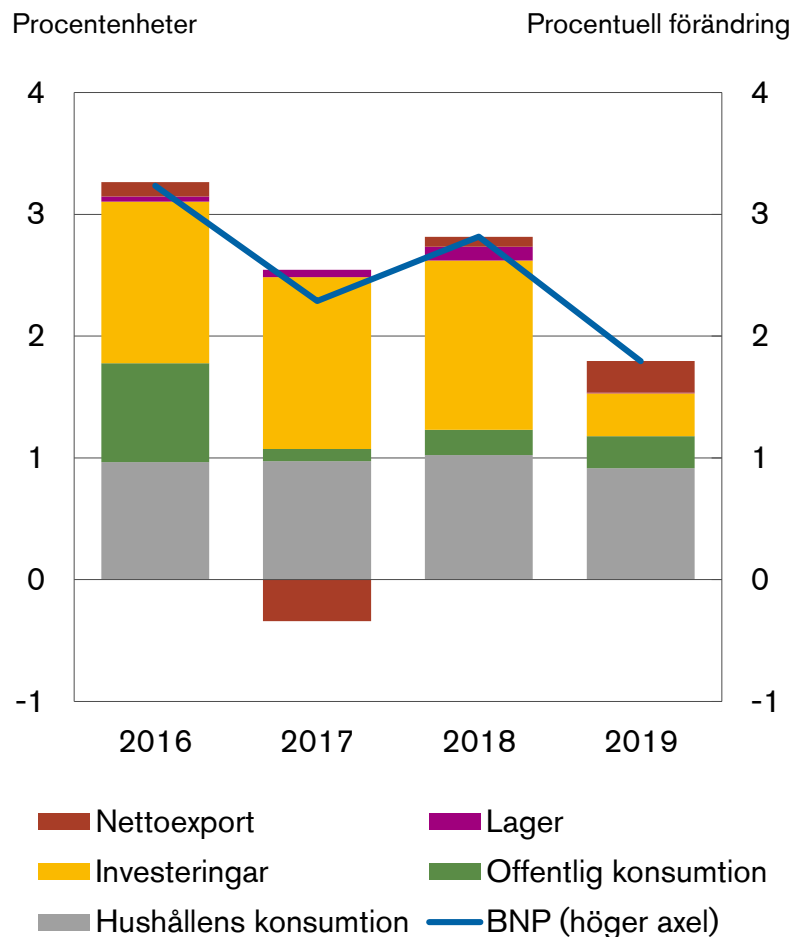
# Stark svensk konjunktur närmar sig vändning

- Svensk ekonomi är fortsatt stark
  - Tillväxten i omvärlden starkare än väntat
  - Kapacitetsutnyttjande och andra indikatorer är på höga nivåer
  - Stämningssläge varierar däremot mellan sektorer
- Nulägesbedömning av export och investeringar viktig del i prognosen
- Överlag liknande bild som i STUP 18:1
  - BNP-tillväxten revideras upp med 0,1 procentenheter 2018 och 2019



# Tillväxten mattas i spåren av ansträngt resursutnyttjande

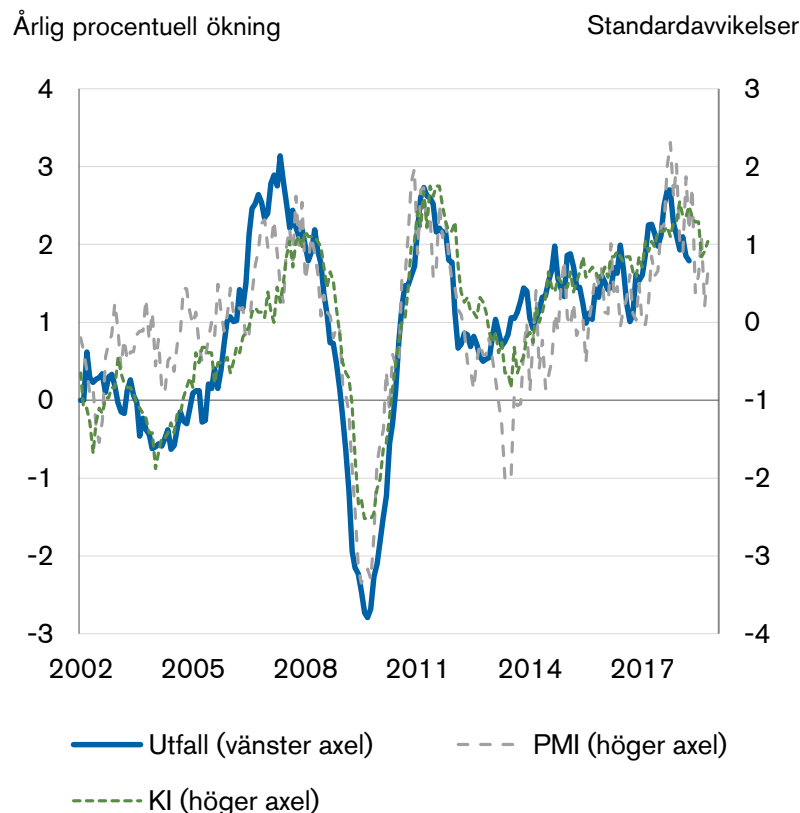
- BNP växer snabbt första halvåret 2018
  - Goda exportförutsättningar trots svagt utfall
  - Fortsatt stort investeringbehov i näringslivet
  - Bostadsinvesteringarna förväntas minska 2018 och 2019
- Tillväxten mattas av under andra halvåret i år
  - Fallande bostadsinvesteringar
  - Ansträngt resursläge



# Tydligare signaler om avmattning på arbetsmarknaden

- Ökningen av sysselsättningen och arbetskraften allt jämt stark, men avtagande
  - Fortsatt fallande arbetslöshet
- Indikatorer pekar allt tydligare på fortsatt avmattning
- Lönerna ökar i något snabbare takt, men fortsatt måttligt jämfört med tidigare konjunkturtoppar

## Sysselsättning: utfall och indikatorer

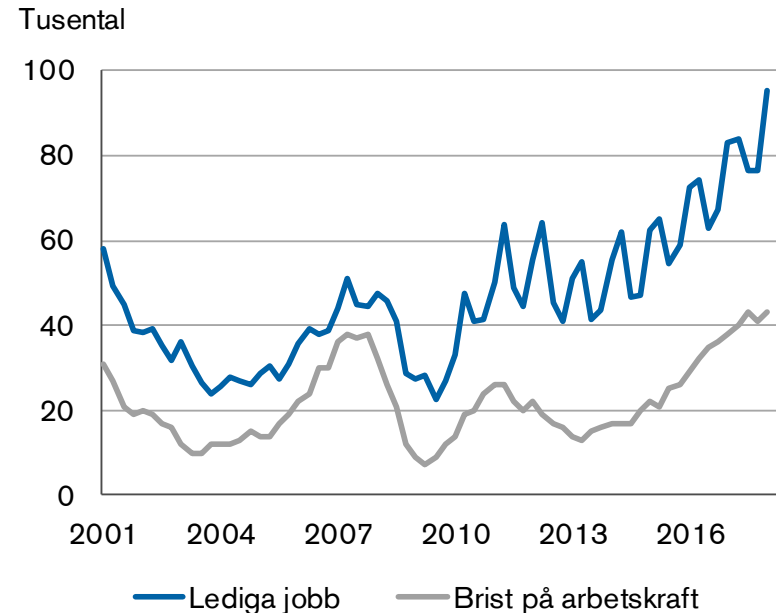


# De ekonomiska utsikterna

## Sammanfattning och riskbild

- Svensk ekonomi går fortsatt starkt
  - Utfall i linje med föregående prognos
  - Indikatorer stödjer bilden av fortsatt god utveckling i närtid
- Små revideringar sedan föregående rapport
  - Marginella revideringar för BNP, större mellan några delkomponenter
  - Prognoser för arbetsmarknad, löner och inflation i stort sett oförändrade
- Balanserad riskbild
  - Internationell penningpolitisk divergens och situationen i Italien
  - Minskad osäkerhet kring bostadsmarknaden, men effekter av stort utbud och skärpt amorteringskrav alltjämt osäkra
  - Vändpunkter i konjunkturen är svårprognosticerade, svårbedömt resursutnyttjande

Efterfrågan och brist på arbetskraft



| Årlig procentuell förändring | 2017 | Diff | 2018 | Diff | 2019 | Diff |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| BNP                          | 2,3  | -0,2 | 2,8  | 0,1  | 1,8  | 0,1  |
| Arbetskraft                  | 2,0  | 0,0  | 1,1  | -0,1 | 0,8  | 0,0  |
| Sysselsatta                  | 2,3  | 0,0  | 1,4  | 0,2  | 0,6  | 0,0  |
| Arbetslöshet                 | 6,7  | 0,0  | 6,3  | -0,3 | 6,5  | -0,3 |

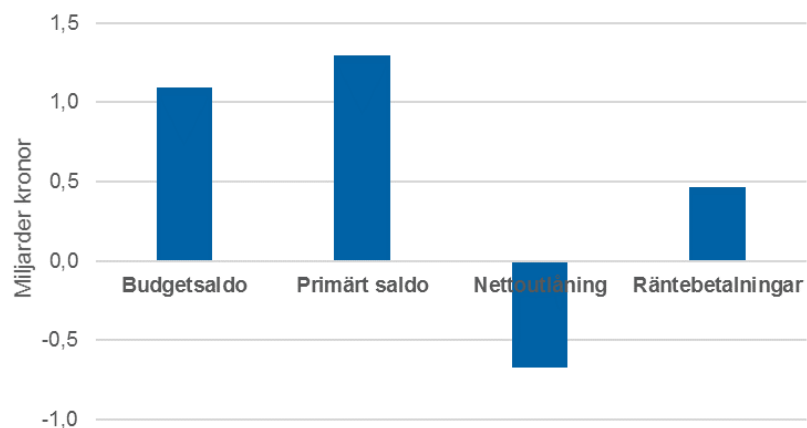


# Stora överskott i statsbudgeten

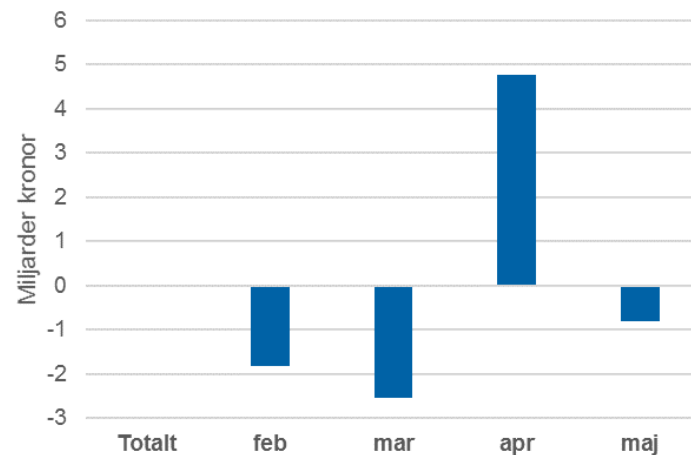
- Stark tillväxt i svensk ekonomi medför fortsatt stabila statsfinanser
- Överskottet i statsbudgeten beräknas bli 90 miljarder kronor 2018 och 69 miljarder kronor 2019
  - Något högre skatteinkomster och högre utdelningar på statens aktier 2018
  - Nästa år ändrat antagande gällande kapitalplaceringar på skattekontot
- Kapitalplaceringar på skattekontot innebär en merkostnad för staten på cirka 1,7 miljarder kronor mellan 2015 och 2019
- Statens finansiella sparande beräknas bli 1,2 procent som andel av BNP 2018 och 0,8 procent 2019

# Differenser utfall och prognos feb-maj

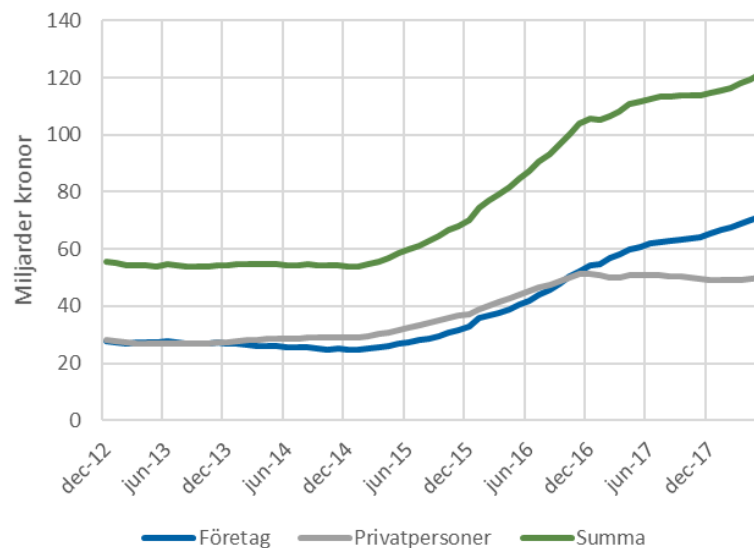
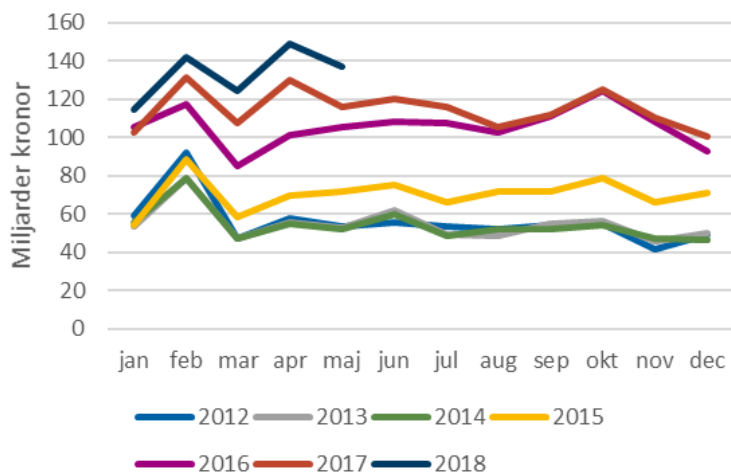
## Budgetsaldo



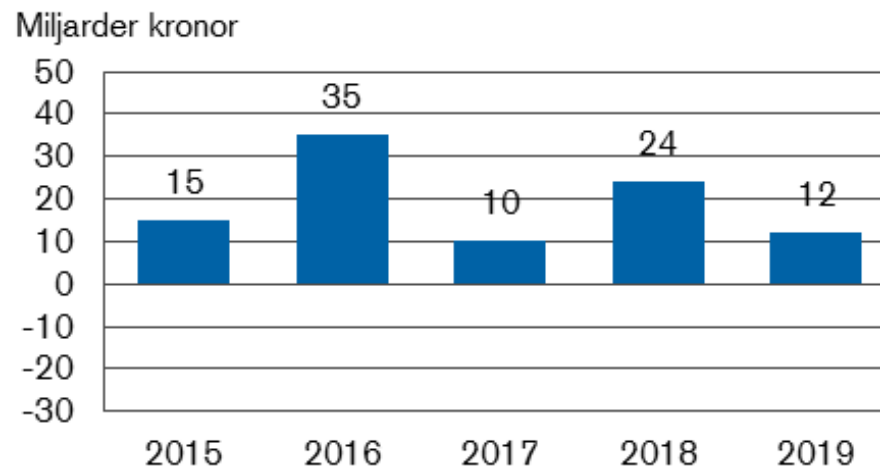
## Skatteinkomster



# Totalt skattekontosaldo respektive 12-mån. rullande genomsnitt



# Antaget flöde kapitalplaceringar skattekonto



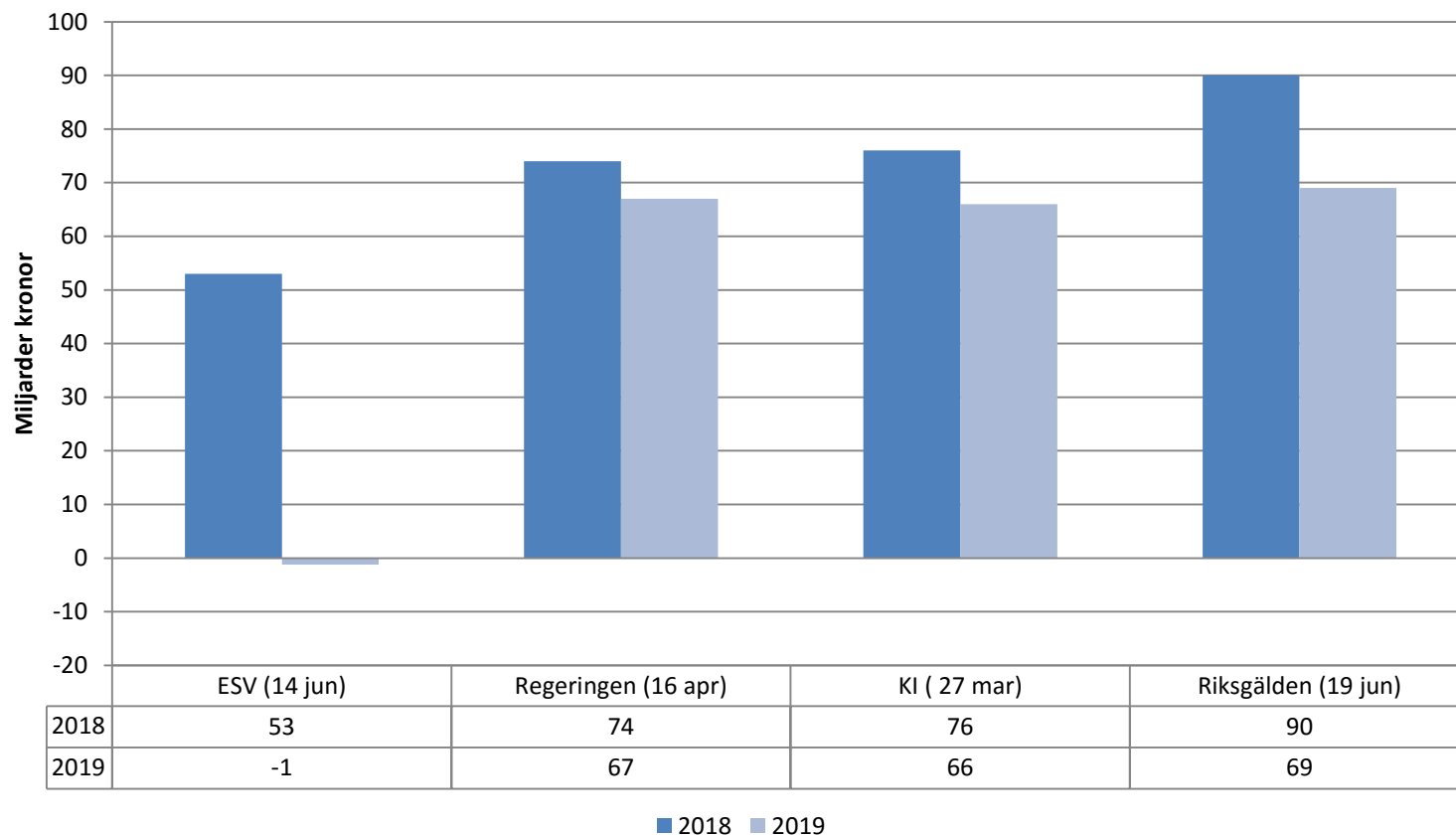
# Prognosförändringar

| <i>Miljarder kronor</i>          | 2018      | 2019      |
|----------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Prognos februari 2018</b>     | <b>80</b> | <b>45</b> |
| <b>Primärsaldo</b>               | <b>9</b>  | <b>29</b> |
| <i>Varav:</i>                    | <b>0</b>  | <b>0</b>  |
| Skatteinkomster                  | 6         | 29        |
| Utdelningar på statens aktier    | 3         | 3         |
| Statsbidrag till kommuner        | 0         | 0         |
| Arbetsmarknad                    | -1        | 1         |
| Socialförsäkring                 | 1         | 2         |
| Migration                        | -1        | 0         |
| Bistånd                          | 0         | 0         |
| Övrigt                           | 1         | -5        |
| <b>Riksgäldens nettoutlåning</b> | <b>0</b>  | <b>-9</b> |
| <i>Varav:</i>                    |           |           |
| Vidareutlåning                   | -2        | -8        |
| <b>Räntor på statsskulden</b>    | <b>0</b>  | <b>3</b>  |
| <b>Prognos juni 2018</b>         | <b>90</b> | <b>69</b> |

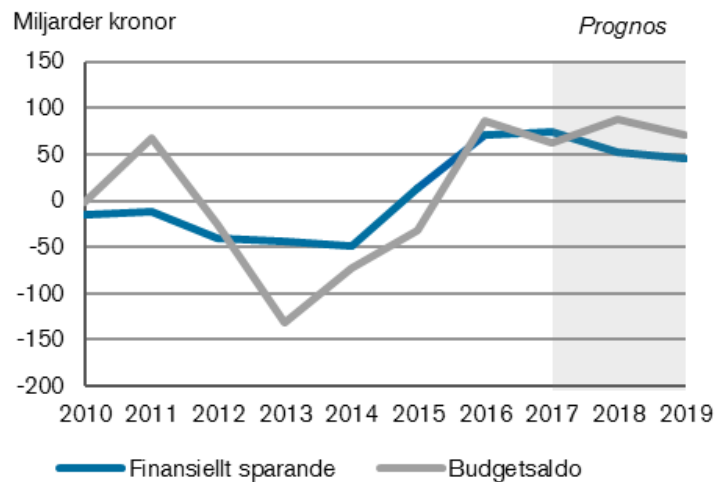
# Små underliggande förändringar i skatteprognosen

|                      | 2018     | 2019      |
|----------------------|----------|-----------|
| Löneskatter          | 2        | 3         |
| Konsumtionsskatter   | 0        | 0         |
| Företagsskatter      | 1        | 1         |
| Kompletterande skatt | 3        | 24        |
| <b>Totalt</b>        | <b>6</b> | <b>29</b> |

# Jämförelse med andra bedömare



# Finansiellt sparande i staten



| Miljarder kronor                   | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Budgetsaldo</b>                 | <b>-33</b> | <b>85</b>  | <b>62</b>  | <b>90</b>  | <b>69</b>  |
| <b>Avgränsningar</b>               | <b>29</b>  | <b>36</b>  | <b>7</b>   | <b>0</b>   | <b>6</b>   |
| Försäljning av aktiebolag          | 0          | 0          | 0          | 2          | 0          |
| Extraordinära utdelningar          | -9         | -2         | 0          | 0          | 0          |
| Delar av Riksgäldens nettoutlåning | 17         | 16         | -2         | 1          | 2          |
| Övriga avgränsningar mm.           | 21         | 22         | 8          | -2         | 4          |
| <b>Periodiseringar</b>             | <b>16</b>  | <b>-50</b> | <b>5</b>   | <b>-32</b> | <b>-33</b> |
| Periodisering av skatter           | 16         | -38        | 4          | -35        | -39        |
| Periodisering av räntor mm.        | 0          | -12        | 1          | 3          | 6          |
| <b>Finansiellt sparande</b>        | <b>13</b>  | <b>71</b>  | <b>74</b>  | <b>58</b>  | <b>42</b>  |
| <b>Procent av BNP</b>              | <b>0,3</b> | <b>1,6</b> | <b>1,6</b> | <b>1,2</b> | <b>0,8</b> |



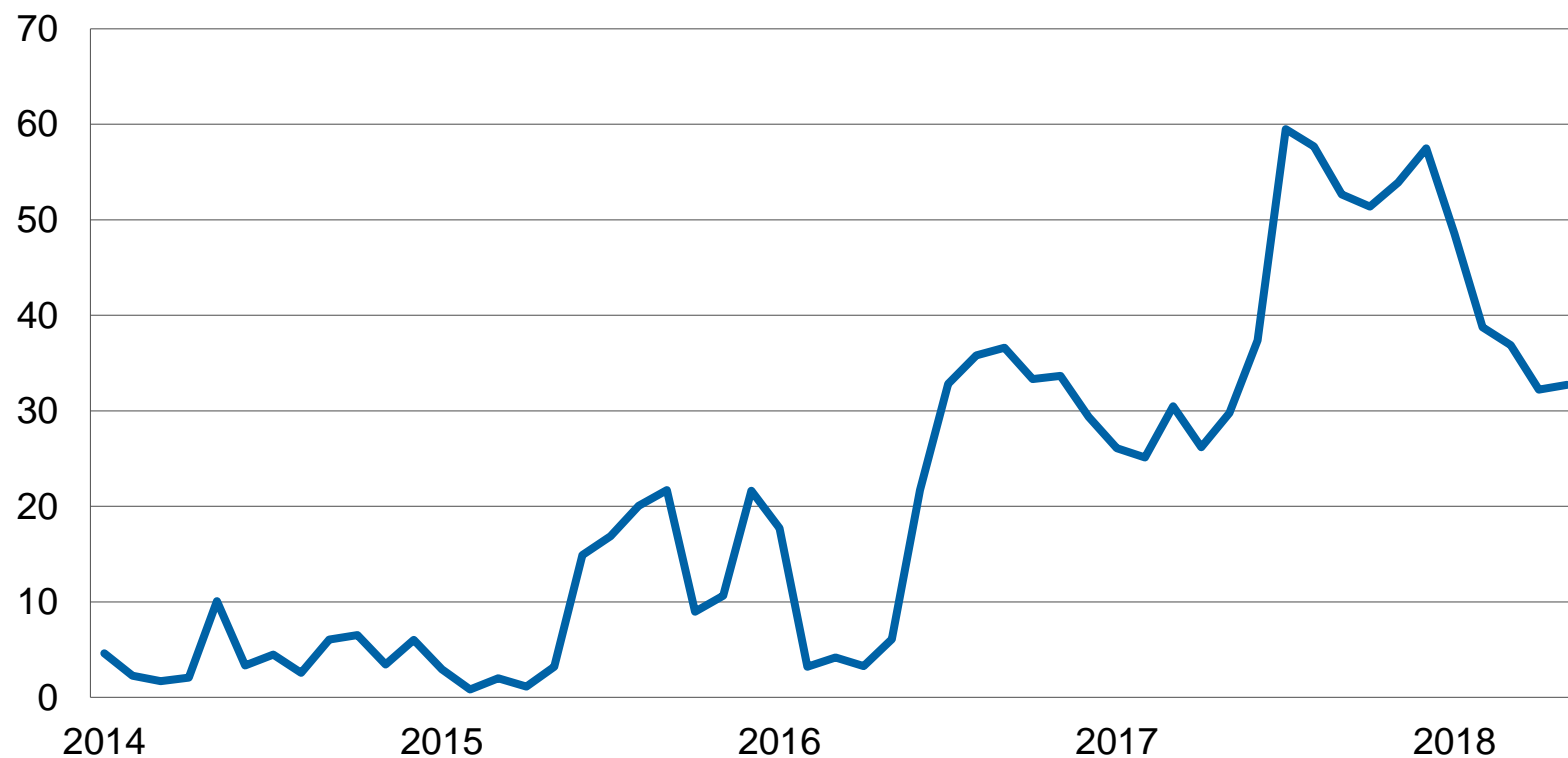
# Inget utrymme för ännu lägre emissionsvolym

## Upplåning enligt ny prognos

|  | 2017   | 2018 |       | 2019 |       |
|--|--------|------|-------|------|-------|
| Miljarder kronor                         | Utfall | jun  | (feb) | jun  | (feb) |
| Upplåning penningmarknad                 | 122    | 29   | (15)  | 85   | (83)  |
| Statsskuldväxlar                         | 88     | 20   | (20)  | 20   | (20)  |
| Likviditetsförvaltningsinstrument        | 35     | 9    | (-5)  | 65   | (63)  |
| Upplåning kapitalmarknad                 | 124    | 128  | (145) | 83   | (99)  |
| Statsobligationer                        | 51     | 32   | (32)  | 30   | (30)  |
| Realobligationer                         | 12     | 9    | (9)   | 9    | (9)   |
| Obligationer i utl. Valuta               | 61     | 88   | (105) | 44   | (61)  |
| varav för statens egen del               | 0      | 0    | (0)   | 0    | (0)   |
| varav för vidareutlåning till Riksbanken | 61     | 88   | (105) | 44   | (61)  |
| Total upplåning                          | 246    | 156  | (160) | 167  | (183) |

# Fortsatt stor efterfrågan på Riksgäldens repor

**Riksgäldens repor i statsobligationer, månadsgenomsnitt**  
Miljarder kronor



# Kassamedel används för utlåning till Riksbanken

- Fortsatt stora kassaöverskott (förvaltningstillgångar) 2018 och 2019...
- ...men de minskar jämfört med förra prognosen
- Kassamedel används för att refinansiera en del av vidareutlåningen till Riksbanken
- Innebär att upplåningen i obligationer i utländsk valuta för Riksbankens räkning minskar
- Förvaltningstillgångarna beräknas vara 75 miljarder kronor i slutet av 2018 och 35 miljarder kronor ett år senare (jämfört med 100 respektive 50 miljarder i februariprognosen)
- När förvaltningstillgångarna krymper minskar statsskulden i snabbare takt

# Statsskulden närmar sig 20 procent av BNP

Miljarder kronor

Procent av BNP

