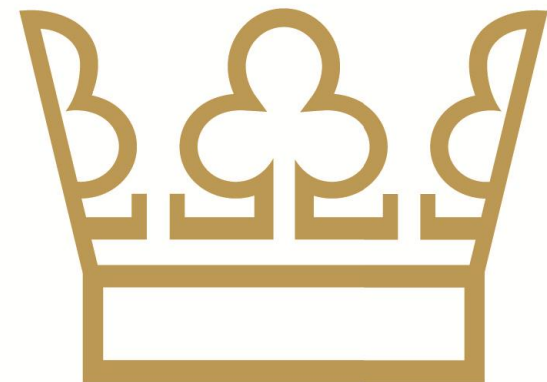


Statsupplåning

Prognos och analys 2012:3

SAMMANFATTNING	1
UNDERSKOTT I STATENS FINANSER	2
Statens lånebehov ökar	2
Lägre tillväxt i svensk ekonomi	3
Nettolånebehovet ökar 2013 och 2014	4
Budgetsaldot och statens finansiella sparande	7
Månadsprognoser för nettolånebehovet	7
UPPLÅNINGEN SPRIDS ÖVER SKULDSLAGEN	10
Upplåningsbehovet ökar	10
Ökad upplåning i statsobligationer	11
Statsskuldväxelstocken växer 2014	12
Större upplåning i realobligationer	13
Obligationsupplåning i utländsk valuta ökar nästa år	14
Statsskulden ökar något	14
MARKNADSINFORMATION	18
Auktionsdatum	18
Återförsäljare	19



I *Statsupplåning – prognos och analys 2012:3* presenterar vi prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2012 till och med 2014. I det första avsnittet redovisar vi års- och månadsprognoser för budgetsaldot och analysen bakom. Dessa prognoser ligger till grund för upplåningen som behandlas i rapportens andra avsnitt.

Bo Lundgren
Riksgäldsdirektör

RIKSGÄLDENS UPPDRAG

Riksgälden är statens finansförvaltning. I vårt uppdrag ingår att sköta statens upplåning och förvalta statsskulden. Målet är att göra det till en så låg kostnad som möjligt utan att risken blir för hög.

I *Statsupplåning – prognos och analys*, som kommer ut tre gånger om året, presenterar vi prognoser för budgetsaldot de närmaste två åren. Utifrån dessa uppskattar vi statens upplåningsbehov och tar fram en plan för upplåningen som också redovisas i rapporten.

Den femte vardagen i varje månad publicerar vi utfallet av budgetsaldot (nettot av statens in- och utbetalningar) för den föregående månaden i form av ett pressmeddelande. Utfallet jämförs med prognosen från *Statsupplåning – prognos och analys* och eventuella avvikelser förklaras. I samband med månadsutfallet redovisar vi också statsskuldens utveckling i rapporten *Sveriges statsskuld*.

Sammanfattning

Statsbudgeteten visar ett underskott på 28 miljarder kronor i år och 55 miljarder kronor nästa år enligt vår nya prognos. För 2014 räknar vi med ett underskott på 56 miljarder kronor. Det medför att statens upplåning ökar. Vi kommer att fördela den ökade upplåningen mellan alla våra statspapper. Det innebär att finansieringen ökar i såväl statsobligationer, realobligationer och statsskuldväxlar som lån i utländsk valuta.

Vår bedömning är att svensk ekonomi står på solid grund och klarar sig relativt väl trots krisen i euroområdet. Sverige har starka statsfinanser, ett väletablerat finanspolitiskt ramverk, en egen valuta, en konkurrenskraftig exportsektor och bytesbalansöverskott.

Den svaga konjunkturen och osäkerheten i omvärlden får emellertid genomslag på svensk ekonomi. Vi bedömer att BNP växer med 1,0 procent i år, 1,6 procent nästa år och 2,2 procent 2014. Prognosen är i princip oförändrad för i år medan den är 0,7 procentenheter lägre för nästa år jämfört med vår förra prognos.

Konjunkturavmattningen påverkar budgetsaldot som visar ett underskott på 28 miljarder kronor i år, 55 miljarder kronor nästa år och 56 miljarder kronor 2014. Det är framför allt lägre skatteinkomster som försvagar statsfinanserna.

Vår prognos bygger på ett antagande om att regeringen kommer att genomföra nya reformer för 25 miljarder kronor 2014. Prognosen innehåller däremot inte några försäljningsinkomster för 2013 och 2014.

Statsskulden beräknas uppgå till 1 163 miljarder kronor vid årsskiftet och 1 217 miljarder ett år senare. Det motsvarar 32,4 respektive 32,9 procent av bruttonationalprodukten, BNP. Vidareutlåningen uppgår till cirka 3 procent av BNP under prognosperioden. Statsskulden är i princip oförändrad som andel av BNP mellan 2011 och 2014. Sveriges skuld som andel av BNP är bland de lägsta i EU.

De svagare konjunkturutsikterna leder alltså till att vi skriver upp prognosen för lånebehovet nästa år. Vi räknar med att upplåningen ökar med drygt 40 miljarder kronor 2013 jämfört med vår förra prognos. Under 2014 ökar upplåningen ytterligare då vi finansierar en större volym förfallande lån.

De senaste åren har vi koncentrerat upplåningen till statsobligationer för att värna likviditeten på marknaden. Nu när upplåningsbehovet är större väljer vi att fördela den ökade upplåningen på samtliga skuldslag. Det innebär att vi inte gör någon stor ändring av upplåningen i statsobligationer.

Upplåningen i statsobligationer uppgår till 74 miljarder kronor 2013. Det är en ökning med 11 miljarder kronor jämfört med juniprognosen. Under 2014 planerar vi att ge ut statsobligationer för 84 miljarder kronor. Samtidigt höjer vi emissionsvolymen i realobligationer till 9 miljarder kronor per år.

Efterfrågan på både stats- och realobligationer är stark. Ett större utbud bidrar till att ytterligare förbättra likviditeten i den inhemska statspappersmarknaden.

Under flera år har stocken av statsskuldväxlar legat på en miniminivå eftersom vi har prioriterat statsobligationer då lånebehovet varit litet. Nu ser vi utrymme att öka upplåningen i statsskuldväxlar igen. Vi räknar med att stocken uppgår till 135 miljarder kronor i slutet av 2014.

De senaste åren har vi tagit upp valutalån enbart för att finansiera vidareutlåning till Riksbanken. Nu planerar vi att ge ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande 7 miljarder kronor 2013 och 27 miljarder kronor 2014 utöver vidareutlåningen till Riksbanken.

Underskott i statens finanser

Nettolånebehovet blir 28 miljarder kronor i år, vilket är en minskning med 5 miljarder kronor jämfört med juni-prognosen. Nästa år ökar lånebehovet till 55 miljarder kronor, vilket är en ökning med 40 miljarder kronor sedan i juni. Vår första prognos för 2014 indikerar ett lånebehov på 56 miljarder kronor. Vi bedömer att BNP växer med 1,0 procent i år, 1,6 procent nästa år och 2,2 procent 2014.

Statens lånebehov ökar

Vår nya prognos för lånebehovet 2012 är 28 miljarder kronor. För 2013 stiger lånebehovet till 55 miljarder kronor. Vår första prognos för 2014 pekar mot ett lånebehov på 56 miljarder kronor. I det beloppet ingår ett antagande om reformer för 25 miljarder kronor, däremot har vi inte antagit några ytterligare försäljningsinkomster.

Statsskuden beräknas uppgå till 1 163 miljarder kronor i slutet av 2012, 1 217 miljarder kronor i slutet av 2013 och 1 269 i slutet av 2014. Det motsvarar 32 procent av BNP 2012 och 33 procent för 2013 och 2014. Vidareutlåningen uppgår till cirka 3 procent av BNP under hela prognosperioden. Statsskudens utveckling redovisas närmare i avsnittet om upplåningen.

TABELL 1 STATENS NETTOLÅNEBEHOV OCH STATSSKUDEN

Miljarder kronor	2011	2012	2013	2014
Primärt lånebehov	-102	1	41	36
varav nettoutlåning exkl. vidareutlåning	7	-3	4	4
varav vidareutlåning	-4	5	2	0
varav försäljning av statlig egendom	-23	0	0	0
varav övrig primär nettoupplåning	-82	-1	35	32
Räntor på statsskuden	34	27	14	20
Nettolånebehov	-68	28	55	56

Tillväxten i ekonomin väntas bli måttlig den närmaste tiden på grund av den internationella konjunkturedgången. Vi räknar med att BNP växer med 1,0 procent i år, 1,6 procent nästa år och 2,2 procent 2014. För i år är bedömningen i princip oförändrad. För nästa år har vi reviderat ned prognosen med 0,7 procentenheter, främst på grund av lägre export. Sveriges ekonomi och statsfinanser klarar sig dock relativt väl jämfört med många andra länder. Det illustreras bland annat av att nivån på statsskuden som andel av BNP i princip är oförändrad mellan 2011 och 2014.

Nettolånebehovet minskar med 5 miljarder kronor 2012 jämfört med förra prognosen. Det förklaras huvudsakligen

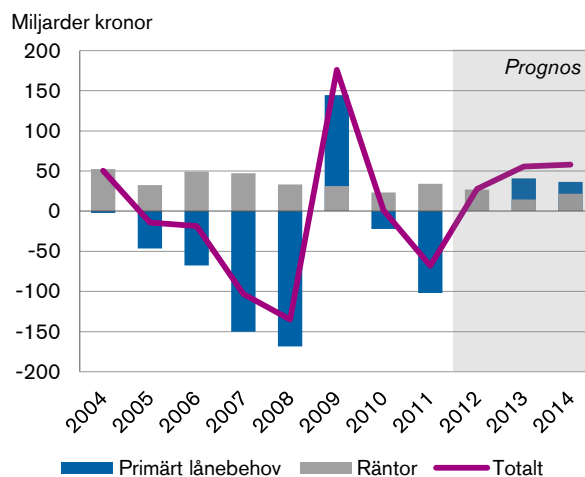
av positiva engångseffekter i Riksgäldens nettoutlåning i december månad. Månadsutfallen för lånebehovet har varit något högre än prognos sedan i juni. Det beror främst på högre återbetalningar av skatt i samband med taxeringen av 2011 års inkomster.

För 2013 ökar lånebehovet med 40 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Det beror till övervägande del på att de svagare konjunktutsikterna beräknas leda till lägre skatteinkomster, främst gällande skatter på kapital. Inkomsterna minskar också på grund av att regeringen föreslagit en sänkning av bolagsskatten från och med nästa år. Detta motverkas något av lägre räntebetalningar på statsskuden.

Reformförslagen i budgetpropositionen påverkar prognosen för 2013 med 7 miljarder kronor. Vi beräknar effekten av förslagen till 22 miljarder kronor. I vår prognos från juni, räknade vi med 15 miljarder kronor.

Mot slutet av prognosperioden ökar tillväxten i ekonomin, men lånebehovet ligger kvar på ungefär samma nivå 2014. Det förklaras delvis av att vi har gjort ett antagande om nya reformer för 25 miljarder kronor 2014. Dessutom ökar räntebetalningarna på statsskuden med 5 miljarder kronor mellan åren.

DIAGRAM 1 STATENS NETTOLÅNEBEHOV 2004-2014



Lägre tillväxt i svensk ekonomi

Efter ett relativt sett starkt första halvår i svensk ekonomi ser det ut som att den internationella konjunkturedgången är på väg att hinna i fatt Sverige. Tillväxten håller på att växla ned, även om kvartal 4 ändå kan visa positiv tillväxt eftersom jämförelsetalen från förra året är svaga. Tillväxten förblir måttlig det närmaste året. I takt med att oron i euroområdet avtar kommer tillväxten i Sverige att öka mot slutet av prognosperioden.

TABELL 2 FÖRSÖRJNINGSBALANS, FASTA PRISER

Procentuell förändring	2012	2013	2014
BNP	1,0	1,6	2,2
Hushållens konsumtion	1,7	2,1	2,6
Offentlig konsumtion	1,2	1,0	0,9
Fasta investeringar	3,0	3,0	3,7
Lagerinvesteringar ¹	-0,9	-0,1	0,0
Export	0,9	2,0	4,2
Import	0,4	2,6	4,7

¹ Förändring i procent av BNP föregående år

Det som håller tillbaka tillväxten internationellt är framför allt den utdragna eurokrisen samt låg efterfrågan i hela Europa. Behovet av att på sikt konsolidera både privata och offentliga balansräkningar är stort. De länder inom euroområdet som har störst behov av att stärka efterfrågan har dock begränsade möjligheter att själva stimulera ekonomin, eftersom räntenivåerna är höga.

Riskerna för en betydligt sämre ekonomisk utveckling har dock minskat i och med ECB:s åtaganden om obegränsade stödköp av statsobligationer för de länder som ansöker om stöd från Europeiska Stabilitetsmekanismen (ESM). Trots att viktiga beslut om krishanteringen har tagits, återstår politisk osäkerhet om bland annat hanteringen av krisande banker, en eventuell bankunion och eurosamarbetets framtida utveckling. En långsam politisk beslutsprocess gör att konjunkturedgången riskerar att bli djupare och mer långvarig än nödvändigt.

Förutom statsfinansiella problem lider många länder bland annat av svag konkurrenskraft, hög arbetslöshet och stora bytesbalansunderskott. Även om de realekonomiska faktorerna successivt kommer att förbättras, är det en lång väg att vandra innan obalanserna inom euroområdet jämnas ut. Det behövs också yttre gynnsamma faktorer som exempelvis bättre tillväxt i USA och Asien.

Vår bedömning är ändå att svensk ekonomi står på solid grund och klarar sig relativt väl trots skuldskrisen i euroområdet. Sverige har starka statsfinanser, ett väletablerat finanspolitiskt ramverk, en egen valuta, en konkurrenskraftig exportsektor och bytesbalansöverskott (även om bidraget till BNP-tillväxten blir måttligt eller negativt framöver). Det finns i dagsläget inte heller något behov av budgettätstramningar.

I år och nästa år hålls tillväxten uppe av inhemsk efterfrågan och framför allt privat konsumtion, även om den utvecklas måttligt i ett historiskt perspektiv. Exportsektorn får det betydligt tuffare än de senaste två åren. Efterfrågan i omvärlden är svagare samtidigt som kronan har stärkts betydligt. Den starkare kronan gör också att det blir mindre gynnsamt för företag att lägga produktion i Sverige.

Hushållen håller uppe konsumtionen

Vi räknar med att de svenska hushållen i genomsnitt kommer att ha en ganska bra konsumtionsutveckling under prognosperioden. På kort sikt avgörs konsumtionsutvecklingen mycket av framtidsförväntningar och på lite längre sikt främst av inkomstutvecklingen. Disponibelinkomsten stiger med knappt 4 procent i år och drygt 3 procent 2013 och 2014.

Hushållens konfidensindikator har under 2012 legat runt det historiska genomsnittet. Skuldskrisen i omvärlden och en relativt hög arbetslöshet kan antas ha en återhållande effekt på hushållens framtidsförväntningar. Samtidigt stiger inte arbetslösheten nämnvärt och de som har jobb gynnas av ökade inkomster, låga räntor och låg inflation.

Viktiga tillgångspriser som bostäder och aktiebörser har haft en stabil utveckling sedan årsskiftet, vilket också stöttar hushållens konsumtion.

Svag utveckling på arbetsmarknaden

Den ekonomiska oron har hittills inte gett några tydliga avtryck i arbetsmarknadsstatistiken. Sysselsättningen ökade något första halvåret i år och arbetslösheten uppgick till 7,8 procent i augusti (säsongrensat). I genomsnitt har arbetslösheten varit 7,6 procent under perioden januari-augusti, vilket kan jämföras med 7,5 procent för helåret 2011. De senaste månaderna har det dock kommit allt fler indikationer på att arbetsmarknaden är på väg att försämrats. Företagens anställningsplaner har gradvis minskat och antalet varsel ökar. Vi räknar med att produktion och efterfrågan kommer att öka långsammare andra halvåret i år och det påverkar företagens behov av arbetskraft. Mot denna bakgrund bedömer vi att arbetslösheten kommer att stiga något under återstoden av året och inledningen av nästa år. Uppgången blir förhållandevis måttlig och vi räknar med en viss förbättring från och med andra halvåret 2013.

TABELL 3 ARBETSMARKNAD OCH LÖNER

Procentuell förändring om inte annat anges	2012	2013	2014
Sysselsättning	0,3	0,2	0,9
Arbetslöshet ¹	7,7	7,9	7,6
Arbetade timmar	0,2	0,3	0,8
Timlön	3,3	3,0	2,7
Lönesumma	3,5	3,3	3,6

¹ 15-74 år, procent av arbetskraften

Den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden leder till att antalet arbetade timmar utvecklas långsamt i år och nästa år. Lönesumman växer ändå med runt 3,5 procent per år under prognosperioden på grund av stabila timlöneökningar. Det är något under det historiska genomsnittet.

Nettolånebehovet ökar 2013 och 2014

Den svaga konjunkturen och osäkerheten i omvärlden får genomslag i statens finanser främst genom minskade skatteinkomster. Vår nya prognos för lånebehovet 2012 är 28 miljarder kronor. Vi räknar med ett lånebehov på 55 miljarder kronor för 2013 och 56 miljarder kronor för 2014.

Vi har gjort ett antagande om att regeringen kommer att genomföra nya reformer för 25 miljarder kronor 2014. Prognosen innehåller däremot inte några försäljningsinkomster för 2013 och 2014.

TABELL 4 STÖRSTA FÖRÄNDRINGARNA 2012-2013
JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSEN

Miljarder kronor	2012	2013
Prognos juni 2012	32	15
Förändringar i lånebehovstermer ¹		
Skatter	7	46
Arbetsmarknad	-1	1
Socialförsäkring	2	3
Nettoutlåning exklusive vidareutlåning	-14	3
Vidareutlåning	-4	-3
Räntor på statsskulden	1	-5
Övrigt	4	-5
Summa förändringar	-5	40
Prognos oktober 2012	28	55

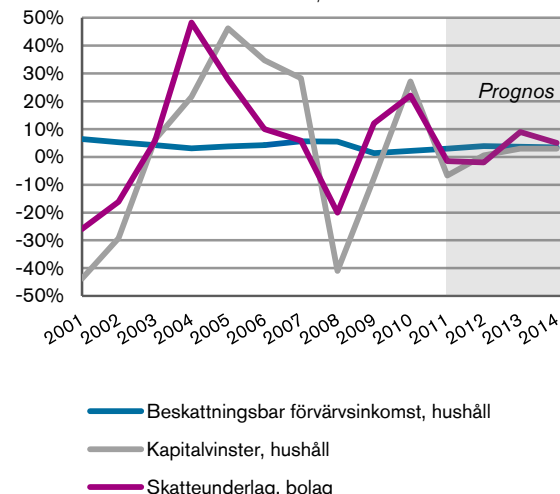
¹ Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus betyder att det ökar. Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken.

Lägre skatteinkomster

De svaga konjunktursiktorna innebär att vi reviderar ner skatteinkomsterna kraftigt. Jämfört med föregående prognos minskar skatteinkomsterna med 46 miljarder kronor 2013. Det är till övervägande del skatter på kapital som minskar. Skatt på hushållens kapitalinkomster och skatt på bolagsvinster är de mest volatila av statens inkomster och en försämring i tillväxten, såväl inhemsk som global, kan ge snabba och stora omslag i dessa inkomster.

De stora skattebaserna lönesumma och hushållens konsumtion fortsätter enligt vår prognos att växa, om än i relativt svag takt. Dessa skattebaser är mindre volatila och det tar längre tid innan en minskning i tillväxten får genomslag. Framför allt gäller det lönesumman, som enligt vår bedömning växer med över tre procent per år under prognosperioden. Detta trots att antalet arbetade timmar växer långsamt.

DIAGRAM 2 SKATTEUNDERLAG, PROCENTUELL FÖRÄNDRING



Större delen av skatten på löneinkomster tillfaller över tiden dock inte staten utan slussas vidare till kommunerna. I samband med detta kan det dock uppstå kassamässiga effekter på grund av skillnader i de beräkningar som ligger till grund för kommunutbetalningarna och de löneskatter som faktiskt betalas in. Att bara en del av löneskatterna tillfaller staten gör att statens skatteinkomster totalt sett blir mer volatila.

Lägre företagsvinster sänker statens inkomster

Nästa år minskar statens inkomster från bolagsskatt med 21 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Det beror både på minskade vinstnivåer och sänkt skattesats.

Den långvariga lågkonjunkturen innebär att vinstutvecklingen i bolagen blir mycket måttlig. Den svaga tillväxten, framför allt i Europa, innebär lägre efterfrågan på svenska exportprodukter, men även orderingången från hemmamarknaden är låg. Dessutom påverkas exportföretagen negativt av en starkare krona.

Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer indikerar också sjunkande aktivitet i näringslivet. Konfidensindikatorer för såväl tillverkningsindustri som byggföretag och privata tjänsteföretag ligger under det historiska genomsnittet.

Sammantaget pekar detta mot att vinstnivåerna i företagen sjunker något under 2012. Samtidigt indikerar preliminära taxeringsutfall att vi har överskattat bolagsskatten även för 2011. Bolagsskatten för 2011 ser ut att hamna på ungefär samma nivå som 2007. Även om variationen mellan år har varit stor, innebär detta att statens intäkter från bolagsskatten inte har vuxit överhuvudtaget sedan finanskrisen började.

I takt med att tillväxten i ekonomin ökar under 2013 och 2014 stiger vinsterna igen, men i mycket måttlig takt.

Sänkt bolagsskatt

I budgetpropositionen föreslår regeringen att skatten på bolagsvinster sänks från 26,3 procent till 22 procent nästa år. Åtgärden delfinansieras genom begränsningar i ränteavdragen. Vi beräknar att bolagens skatteinbetalningar i kassamässiga termer minskar med cirka 13 miljarder kronor på grund av förslagen. Resterande del av prognosförändringen beror på lägre vinstutveckling.

TABELL 5 FÖRUTSÄTTNINGAR SKATTEPROGNOS, LÖPANDE PRISER

Procentuell förändring	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	2,8	3,1	3,6
Lönesumma	3,5	3,3	3,6
Hushållens disponibla inkomster	3,7	3,0	3,2
Hushållens sparande ¹	3,7	3,6	3,2
Investeringar	3,5	3,5	4,2
Export	-0,3	0,5	2,8

¹ Eget sparande som andel av disponibel inkomst

Lägre löneskatter

Storleken på löneskatterna styrs i huvudsak av den beskattningsbara förvärvsinkomsten. Det preliminära taxeringsutfallet för 2011 visar på en något lägre utveckling av den beskattningsbara förvärvsinkomsten än vi tidigare räknat med. Det innebär att även nivån för prognosåren påverkas, vilket leder till lägre lönebaserade skatteinkomster.

Jämfört med föregående prognos har vi dessutom reviderat ner lönesumman för 2013 till följd av färre arbetade timmar, då arbetsmarknaden försvagas. I budgetpropositionen för 2013 föreslås ett utökat grundavdrag för pensionärer, vilket leder till drygt 1 miljard kronor lägre skatteinkomster. Tillsammans innebär dessa förändringar att vi reviderar ner löneskatterna 2013 med drygt 8 miljarder kronor.

Under 2014 växer lönesumman något snabbare än 2013 på grund av en starkare arbetsmarknad med fler arbetade timmar som följd.

Något lägre konsumtionsskatter

Jämfört med föregående prognos är inkomsterna från moms i princip oförändrade både för 2012 och 2013. Trots att vi reviderat ner privat konsumtion för 2013 med 0,7 procentenheter minskar momsinkomsterna endast marginellt totalt sett. Det beror på att återbetalningarna av moms minskar ungefär lika mycket, främst på grund av lägre export. För 2014 ökar momsinkomsterna (netto) med 11 miljarder kronor jämfört med 2013.

Inkomsterna från punktskatter minskar med 2 miljarder kronor 2013 jämfört med förra prognosen. Det beror i huvudsak på lägre konsumtion. För 2014 ökar inkomsterna med 1 miljard kronor jämfört med 2013.

Lägre kompletteringsbetalningar och högre återbäring

Hushållens kapitalskatt bestäms bland annat av nivån på kapitalvinster, inkomsträntor och avdrag för utgiftsräntor. Det preliminära taxeringsutfallet visar att vi underskattat nivån på såväl inkomst- som utgiftsräntor under 2011. Det förklarar i huvudsak de prognosdifferenser vi haft på skattesidan under 2012.

Vi räknar nu med lägre kompletterande skatteinbetalningar under 2013 jämfört med förra prognosen. Det beror framförallt på lägre kapitalvinster från såväl hushåll som företag. Hushållens utgiftsräntor minskar något mellan åren, men den högre nivån under 2011 spiller över på prognosåren, vilket delvis förklarar ökade utbetalningar av överskjutande skatt.

Minskande utdelningar på statens aktier

Utdelningarna på statens aktier beräknas uppgå till 22 miljarder kronor i år för att minska till 19 miljarder kronor 2013. Minskningen mellan åren beror främst på att Sveaskog gjorde en extra utdelning på 4 miljarder kronor i år. Dessutom beräknas LKAB minska sin utdelning nästa år. Bolaget påverkas negativt av oron i Europa, minskande efterfrågan från Kina och sjunkande järnmalmpriser. Detta motverkas något av att Vattenfall och Teliasonera väntas öka sina utdelningar på grund av reavinster på sålda verksamheter.

För 2014 beräknar vi utdelningsinkomsterna till 17 miljarder kronor. Minskningen jämfört med 2013 förklaras av att Vattenfall och Teliasoneras utdelningar inte påverkas av några reavinster.

Högre utgifter för arbetslösheten nästa år

Utgifterna för arbetslösheten har varit överraskande låga i år. Jämfört med vår förra prognos har utbetalningarna av a-kassa och aktivitetsstöd därför reviderats ned med sammanlagt 1 miljard kronor. Vi räknar med att i genomsnitt 267 000 helårspersoner kommer att få arbetsmarknadsersättning under 2012. Det är en marginell ökning jämfört med förra året.

TABELL 6 VOLYMER TRANSFERERINGSSYSTEM

Helårsekvivalenter, tusental	2012	2013	2014
Sjuk- och rehabiliteringspenning	116	116	114
Sjuk- och aktivitetsersättning	327	307	289
Arbetslöshetsförsäkring	93	97	92
Aktivitetsstöd	175	178	169
Totalt	711	698	663

Mycket tyder på att arbetsmarknaden kommer att försvagas successivt under resten av året och inledningen av nästa år. Det leder till att utgifterna för såväl a-kassan som de arbetsmarknadspolitiska programmen ökar måttligt 2013 jämfört med i år. Därtill kommer en liten utgiftsökning till följd av förslagen i budgetpropositionen för 2013.

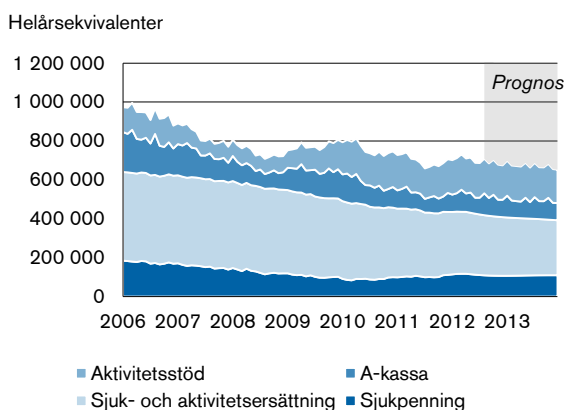
Mot slutet av prognosperioden vänder arbetslösheten nedåt igen. Därmed minskar också de arbetsmarknadsrelaterade utgifterna något. Vi räknar dock med att återhämtningen kommer att bli långsam.

Socialförsäkringsutgifterna ökar långsamt

Jämfört med föregående prognos har socialförsäkringsutgifterna reviderats upp med 2 miljarder kronor för 2012 och med 3 miljarder kronor för 2013. En förklaring till detta är bland annat att vi räknar med något högre utgifter för sjukförsäkringen. Därtill föreslår regeringen i budgetpropositionen för 2013 en höjning av bostadstillägget för pensionärer och en höjning av Försäkringskassans förvaltningsanslag. Det beräknas öka utgifterna med drygt en halv miljard kronor per år från och med 2013.

De senaste åren har det totala antalet personer som får ersättning för arbetslöshet eller ohälsa minskat markant vilket framgår av diagram 3. Utvecklingen väntas fortsätta under prognosperioden trots en viss uppgång i volymerna inom arbetsmarknadspolitiken. Över tid har volymminskningen inom socialförsäkringssystemen gett upphov till en betydande besparing i statens budget.

DIAGRAM 3 VOLYMER I VISSA ERSÄTTNINGSSYSTEM



Källa: SCB och egna beräkningar

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.m.

Riksgäldens nettoutlåning blir 2 miljarder kronor i år, vilket är 18 miljarder kronor lägre än föregående prognos. Det beror huvudsakligen på ökad inlåning från Kärnavfallsfonden (KAF). Vi räknar med att KAF kommer att placera drygt 10 miljarder kronor på inlåningskonto i Riksgälden. Det handlar om medel som KAF normalt har placerat i obligationer. Även Exportkreditnämnden har ökat sin inlåning sedan föregående prognos.

Därutöver minskar vidareutlåningen med knappt 4 miljarder kronor. Det beror bland annat på att Island amorterat ytterligare 2 miljarder kronor sedan föregående prognos. Totalt har Island amorterat närmare 3 miljarder kronor i år. Dessutom minskar vidareutlåningen till Riksbanken med drygt 2 miljarder kronor, vilket beror på att kronan stärkts sedan i

våras. Det innebär att vi rullar lån i utländsk valuta till en allt starkare växelkurs, vilket leder till att vidareutlåningen minskar räknat i kronor.

För 2013 och 2014 beräknas nettoutlåningen uppgå till 6 respektive 4 miljarder kronor. För 2013 är prognosen i princip oförändrad. Minskningen mellan åren beror huvudsakligen på att vi inte räknar med någon ytterligare vidareutlåning 2014. Nästa år räknar vi med att vidareutlåningen till Irland utökas med knappt 3 miljarder kronor.

Vidareutlåningen motsvaras av lika stora fordringar. Det innebär att statens skuld inklusive Riksgäldens finansiella tillgångar inte påverkas. Det gör inte heller det finansiella sparandet för staten. Däremot påverkas budgetsaldot, liksom det officiella måttet på statsskulden. Räntebetalningarna ökar inte då låntagaren betalar räntor som minst motsvarar Riksgäldens lånekostnader.

Låga räntebetalningar på statsskulden 2013

Räntebetalningarna på statsskulden beräknas bli 27 miljarder kronor i år. Det är drygt en halv miljard kronor mer än i förra prognosen vilket huvudsakligen förklaras av lägre överkurser vid emission. För 2013 och 2014 beräknas räntebetalningarna bli 14 respektive 20 miljarder kronor.

Jämfört med vår förra prognos har räntebetalningarna för 2013 reviderats ner med 5 miljarder kronor. Det beror på högre överkurser, högre förväntade valutakursvinster på skulden i utländsk valuta samt lägre ränta på lån i utländsk valuta.

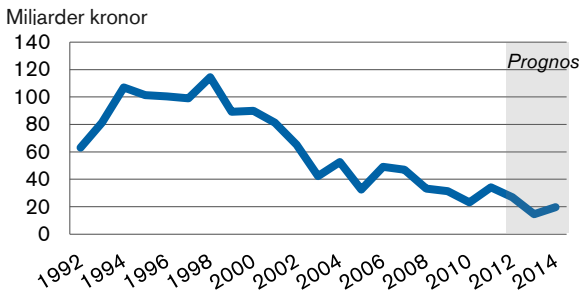
År 2014 ökar räntebetalningarna med omkring 5 miljarder kronor jämfört med nivån året innan. Det beror främst på att vi betalar upplupen inflationskompensation i samband med byten av realobligationer då ett nytt tioårigt reallån introduceras under våren 2014. Därutöver ökar de löpande kupongutbetalningarna som en konsekvens av högre upplåning. Effekterna motverkas delvis av att det uppstår en realiserad valutakursvinst i samband med förfall av ett obligationslån i euro som togs upp 2009.

TABELL 7 RÄNTEBETALNINGAR PÅ STATSSKULDEN 2012-2014, MILJARDER KRONOR

Miljarder kronor	2012	2013	2014
Räntor på statsskulden	26,9	14,5	19,7
-Ränta på lån i svenska kronor	26,0	15,7	29,9
-Ränta på lån i utländsk valuta	2,3	0,5	0,5
-Realiserade valutadifferenser	-1,4	-1,6	-10,6

Låga räntor och fallande statsskuld har lett till att räntebetalningarna på statsskulden har sjunkit till historiskt låga nivåer de senaste åren. I mitten på nittio-talet motsvarade räntebetalningarna nästan 20 procent av de totala utgifterna i statsbudgeten. Motsvarande siffra idag är omkring 2-3 procent.

DIAGRAM 4 RÄNTEBETALNINGAR PÅ STATSSKULDEN 1992-2014, MILJARDER KRONOR, LÖPANDE PRISER



Riksgälden använder stoppkurser för beräkningar av räntebetalningar och värdering av Riksbankens valutalån. Stoppdatum för denna prognos är den 30 september.

Budgetsaldot och statens finansiella sparande

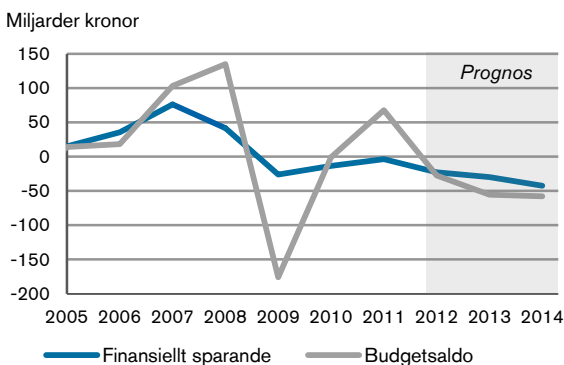
Det finansiella sparandet i staten beräknas bli -0,6 procent av BNP 2012, -0,8 procent av BNP 2013 och -1,1 procent av BNP 2014.

TABELL 8 STATENS FINANSIELLA SPARANDE 2010-2014

Miljarder kronor	2010	2011	2012	2013	2014
Budgetsaldo	-1	68	-28	-56	-58
Justeringsposter	-13	-72	5	26	16
Försäljning av aktiebolag	0	-23	0	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	-3	-5	-6	1	0
Periodiseringar mm.	-10	-44	11	24	16
Finansiellt sparande	-14	-4	-23	-30	-42
Procent av BNP	-0,4	-0,1	-0,6	-0,8	-1,1

Skillnaderna mellan det finansiella sparandet och budgetsaldot kan vara betydande. Det beror på att budgetsaldot är kassamässigt och exempelvis inkluderar försäljningar av statliga tillgångar och vidareutlåning inom Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter.

DIAGRAM 5 STATENS FINANSIELLA SPARANDE OCH BUDGETSALDO



Det finansiella sparandet ger i allmänhet en mer rättvisande bild av den underliggande utvecklingen än budgetsaldot, som påverkas av tillfälliga betalningar. Vi gör en grov uppskattning av det finansiella sparandet med utgångspunkt i prognosen på statens kassamässiga betalningar.

Månadsprognoser för nettolånebehovet

Nettolånebehovet varierar kraftigt mellan olika månader. I tabellen nedan redovisas månadsprognoser för 2012 och 2013.

TABELL 9 STATENS NETTOLÅNEBEHOV PER MÅNAD

Miljarder kronor	Primärt lånebehov	Räntor på statsskulden	Nettolånebehov
2012			
okt	7,2	5,3	12,5
nov	-11,4	-0,4	-11,8
dec	79,9	7,6	87,5
2013			
jan	22,7	-1,4	21,3
feb	-42,3	-0,9	-43,3
mar	-2,7	2,5	-0,2
apr	-17,0	-0,3	-17,4
maj	-39,3	4,3	-35,0
jun	34,7	1,8	36,5
jul	6,1	0,5	6,5
aug	-15,9	4,8	-11,1
sep	7,5	-1,8	5,7
okt	11,1	-0,7	10,5
nov	-10,3	-1,5	-11,8
dec	86,4	7,2	93,6

Variationerna mellan månader förklaras till stor del av hur skatteinkomster, skatteåterbäring och myndigheternas repotransaktioner fördelar sig över året. Även vissa enskilda utbetalningar slår igenom på månadsmonstret.

Det stora lånebehovet i december är normalt för den månaden och förklaras av att Riksgäldens nettoutlåning (bland annat utbetalning av premiepensionsmedel), över-skjutande skatt och räntebetalningar på statsskulden är extra höga just den månaden varje år.

DIAGRAM 6 STATENS NETTOLÅNEBEHOV, 12-MÅNADERSTAL



FÖRÄNDRINGAR I NETTOLÅNEBEHOVET JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE ÅR

Tabellen visar hur olika delar i nettolånebehovet förändras mellan åren 2009 och 2014. Tabellen bygger på kassaflödesprincipen. Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus betyder att det ökar. Exempelvis betyder -75 i kolumnen "Skatter" för 2011 att skatterna ökar med 75 miljarder kronor jämfört med 2010.

Miljarder kronor	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nettolånebehov, nivå	176	1	-68	28	55	56
Nettolånebehov, förändring mellan år	311	-175	-69	95	28	1
Förklaras av:						
Skatter	83	-56	-75	4	-13	-51
Utbetalningar av kommunalskatt	28	-22	0	52	33	16
Statsbidrag till kommuner	16	-6	12	-3	4	-1
Arbetsmarknad	10	8	-2	3	1	-1
Socialförsäkring	-6	-1	-5	4	0	1
Försäljning av statliga tillgångar	77	0	-23	23	0	0
Utdelningar	-23	-1	-11	2	5	3
EU-avgift	-8	10	-3	4	0	1
Riksgäldens nettoutlåning exklusive vidareutlåning	41	-17	5	-10	7	0
Vidareutlåning	96	-99	-1	9	-4	-1
Räntor på statsskulden	-2	-8	11	-7	-12	5
Övrigt	0	18	21	15	6	30

Störst effekt mellan åren har skatter, försäljningar av statliga tillgångar, kommunutbetalningar och Riksgäldens nettoutlåning.

Mellan 2011 och 2012 ökar lånebehovet med 95 miljarder kronor. Det beror framför allt på att vi inte räknar med några försäljningsinkomster 2012, stora utbetalningar till kommunerna och låg tillväxttakt i skatteinkomsterna.

Nästa år ökar lånebehovet med ytterligare 28 miljarder kronor. Det förklaras av en svag tillväxt i skatteinkomsterna, framför allt gällande skatter på kapital. En stor del av den lägre kapitalskatten förklaras av sänkt skattesats på bolagsvinster. Lönebaserade skatter ökar i hygglig takt, men de tillfaller till största del kommunsektorn. Därutöver förklaras det ökade lånebehovet av ökade statsbidrag till kommuner, ökad nettoutlåning till myndigheter samt sjunkande utdelningar på statens aktier.

Mellan 2013 och 2014 är lånebehovet i det närmaste oförändrat, trots att skatteinkomsterna återigen växer något snabbare till följd av förbättrad konjunktur. Det motverkas främst av vårt antagande om finanspolitiska reformer för 25 miljarder kronor 2014 som ingår i övrigt-posten i tabellen. Dessutom ökar räntebetalningarna på statsskulden, samtidigt som utdelningarna på statens aktier minskar ytterligare något.

KÄNSLIGHETSANALYS

Riksgälden gör normalt sett ingen sammantagen känslighetsanalys för nettolånebehovet, men presenterar en partiell analys av vilka effekter några avgörande makrovariabler har om de förändras. Tabellen visar en bedömning av vad olika förändringar innebär för nettolånebehovet på ett års sikt. För att göra en bedömning av ett alternativt scenario där flera makrovariabler utvecklas annorlunda kan effekterna adderas.

Miljarder kronor	Effekt på nettolånebehovet
Ökning med en procent/procentenhet	
Lönesumma ¹	-5
Hushållens konsumtion i löpande priser	-3
Arbetslöshet (ILO 15-74) ²	2
Räntenivån i Sverige ³	4
Internationell räntenivå ³	2

¹ Kommunala lönebaserade skatter betalas ut till kommunerna med ett års eftersläpning. Detta gör att effekten på statens nettolånebehov på ett års sikt är större än den permanenta effekten.

² Avser effekt på arbetslöshetsförsäkringen, jobb- och utvecklingsgarantin, ungdomsgarantin samt arbetslöshetsavgiften.

³ Avser effekt på räntebetalningar på statsskulden.

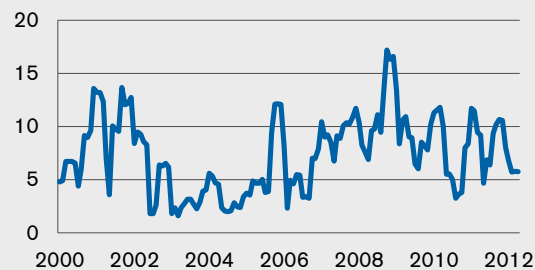
Riksgälden publicerar utfallet för statens nettolånebehov den 5:e bankdagen varje månad. I Statsupplämningsrapporten som kommer ut tre gånger per år publicerar vi prognoser på nettolånebehovet för ett antal månader framåt i tiden. I det månatliga utfallet brukar vi kommentera skillnaderna mot vår prognos och vilka av statens betalningsflöden som avvikit mest från prognosen. Här vill vi istället analysera historiska avvikelser mellan utfallet för nettolånebehovet och Riksgäldens prognoser på ett mer systematiskt sätt. Syftet är att ge en bild av hur stora avvikelserna varit över tiden och därmed också vilka avvikelser som rimligen kan förväntas framöver. Vi kan tyvärr inte göra några relativa jämförelser av prognosprecisionen, eftersom det i dagsläget inte finns någon annan som publicerar månadsprognoser på nettolånebehovet/ budgetsaldot.

Ett vanligt mått för att mäta prognosprecision är "rmse", roten ur medelkvadratfelet. Vi har valt definiera det som:

$$rmse = \sqrt{(e_1^2 + e_2^2 + e_3^2 + e_4^2)/4}$$

Där e = utfall nettolånebehovet månad(1-4) – senaste publicerade prognos månad(1-4). Skälet till att vi valt 4 perioder är att vi uppdaterar våra prognoser var 4:e månad (tre gånger per år). Förenklat kan måttet tolkas som ett medelvärde på absolutfelet, vilket innebär att värdena alltid blir positiva. Skillnaden mot vanligt absolutfel är att rmse blir något högre eftersom det även straffar variation i felens storlek.

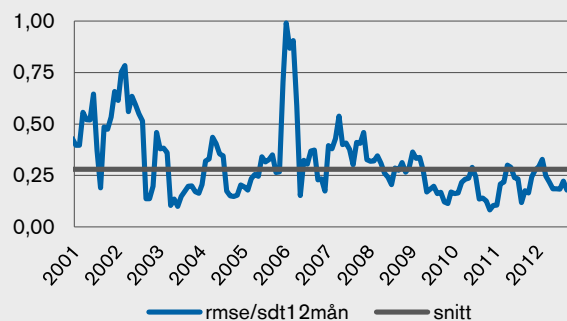
RMSE, miljarder kronor



Utfallet jämförs med senaste publicerade prognos. Riksgälden reviderar mycket sällan månadsprognoser, men i det fall det har gjorts jämför vi med den reviderade prognosen. Hur rmse utvecklats över tiden framgår av grafen ovan. En förklaring till att avvikelserna ökar från 2007 är att myndigheter då börjar med repotransaktioner¹. Den bästa perioden för prognosprecision var enligt rmse runt 2003-2004. Snittet för rmse var då 3,5 miljarder kronor mot 7,3 miljarder kronor för hela perioden.

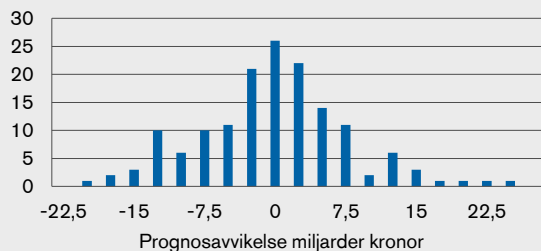
¹ Myndigheter som äger statspapper kan repa ut sina innehav och sätta in likviden på konto i Riksgälden, vilket påverkar nettolånebehovet.

Måttet tar inte hänsyn till om det varit svårare att göra prognoser under vissa perioder än andra. Nettolånebehovet varierar kraftigt inom ett kalenderår på grund av säsongsvariationer i statens betalningar. Säsongsvariationerna har ökat avsevärt under senare år. Nettolånebehovet varierar också mellan år exempelvis på grund av konjunkturen. För att ta hänsyn till att variationerna i nettolånebehovet varierar över tiden normaliserar vi rmse genom att dividera med standardavvikelsen på utfallet för nettolånebehovet². Måttet kan tolkas som det absoluta felet i förhållande till variationen i utfall. Det normaliserade rmse visas i grafen nedan. Snittet för hela perioden är 0,3. Att det normaliserade rmse trycks ihop främst efter 2007 speglar att variationen i utfallet för nettolånebehovet ökat. Uppgången runt 2005/2006 förklaras av två större prognosfel under en period då variationen i nettolånebehovet var förhållandevis låg.



Medelvärdet för prognosfelen under hela perioden uppgår till -1,5 miljarder kronor, vilket betyder att Riksgälden i snitt överskattat lånebehovet med lika mycket. Prognoserna har därmed inte varit helt väntevärdesriktiga. Det speglar sannolikt att nivån i årsprognoserna legat för högt, snarare än att fördelningen mellan månader varit fel. Genomsnittet för det absoluta felet under perioden ligger på 6,1 miljarder kronor. Det kan tolkas som en kombination av fel i nivå och fördelning mellan månader. En rimlig slutsats är att mycket av prognosavvikelse varit en fördelingsfråga mellan månader. Ett histogram av prognosavvikelse visas nedan.

Antal observationer



² $Nrmse = \frac{rmse}{std_{12-mån}}$

Upplåningen sprids över skuldslagen

Upplåningen i statsobligationer ökar till 74 miljarder kronor 2013 och 84 miljarder kronor 2014. Vi höjer emissionsvolymen i realobligationer till 9 miljarder kronor per år. Statsskuldväxelstocken växer och når 135 miljarder kronor i slutet av 2014. Vi ger ut valutalån för totalt 34 miljarder kronor under 2013 och 2014 utöver finansiering av vidareutlåning till Riksbanken.

Upplåningsbehovet ökar

Eftersom vi bedömer att statsfinanserna utvecklas svagare än vi räknade med i juni reviderar vi upp prognosen för statens upplåning nästa år. Upplåningen ökar med drygt 40 miljarder kronor 2013 jämfört med vår förra prognos.

För 2014 har vi inte publicerat någon prognos tidigare. Under 2014 förfaller en betydligt större lånevolym än under 2013. Det gör att upplåningen ökar 2014 jämfört med 2013 trots att nettolånebehovet är lägre; se tabell 1.

TABELL 1 UPPLÅNINGSBEHOV BRUTTO 2011–2014

Miljarder kronor	2011	2012	2013	2014
Nettolånebehov	-68	28	55	56
Diskrepans likviddag /affärsdag ¹	11	6	-6	-8
Privatmarknad & säkerheter, netto ²	-9	-10	6	7
Förfall penningmarknad³	178	159	206	170
Statsskuldväxlar	85	72	100	105
Commercial paper	54	43	48	10
Likviditetsförvaltningsinstrument	39	45	58	55
Förfall kapitalmarknad	117	122	39	136
Statsobligationer	47	64	10	78
Realobligationer	0	20	0	5
Obligationer i utländsk valuta	70	39	30	53
Byten och återköp, netto	9	3	2	10
Statsobligationer	4	1	0	3
Realobligationer	5	2	1	7
Obligationer i utländsk valuta	0	0	0	0
Totalt upplåningsbehov, brutto	238	309	303	371

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsdag. Vi redovisar upplåning och statsskuld per affärsdag medan nettolånebehovet per definition baseras på likviddag.

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter

³ Initial stock med förfall inom 12 månader

De senaste åren har vi koncentrerat upplåningen till statsobligationer för att värna likviditeten på marknaden. Nu när upplåningsbehovet är större väljer vi att fördela den ökade upplåningen på samtliga skuldslag. Det innebär att vi inte gör någon stor ändring av upplåningen i statsobligationer. Vi ökar upplåningen i statsskuldväxlar, realobligationer och inte minst i utländsk valuta.

Tabell 2 visar hur vi reviderat upplåningen jämfört med juniprognosen.

Upplåningen i statsobligationer ökar genom att vi utökar antalet auktionstillfällen något under 2013. I januari 2014 drar vi även upp emissionsvolymen per auktion till 4 miljarder kronor.

Vi höjer emissionsvolymen i realobligationer från 6 miljarder kronor till 9 miljarder kronor i årstakt från och med första auktionen i november. Efterfrågan på både stats- och realobligationer är stark och vi hoppas att ett större utbud kan bidra till att ytterligare förbättra likviditeten i den inhemska statspappersmarknaden.

Under flera år har stocken av statsskuldväxlar legat på en miniminivå eftersom vi har prioriterat statsobligationer då lånebehovet varit litet. Nu ser vi utrymme att öka upplåningen i statsskuldväxlar igen. Vi räknar med att stocken uppgår till 135 miljarder kronor i slutet av 2014.

De senaste åren har vi tagit upp valutalån enbart för att finansiera vidareutlåning till Riksbanken. Nu planerar vi att ge ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande 7 miljarder kronor 2013 och 27 miljarder kronor 2014 utöver vidareutlåningen till Riksbanken.

TABELL 2 UPPLÅNING JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOS

Miljarder kronor	2012		2013		2014	
	okt	(jun)	okt	(jun)	okt	(jun)
Upplåning penningmarknad¹	206	(195)	170	(148)	241	-
Statsskuldväxlar	100	(100)	105	(90)	135	-
Commercial paper	48	(35)	10	(10)	40	-
varav vidareutl. till Riksbanken	13	(0)	0	(0)	0	-
Likviditetsförvaltningsinstrument	58	(60)	55	(60)	66	-
Upplåning kapitalmarknad	102	(116)	133	(101)	130	-
Statsobligationer	59	(59)	74	(63)	84	-
Realobligationer	7	(6)	9	(6)	9	-
Obligationer i utländsk valuta	37	(51)	50	(32)	37	-
varav vidareutl. till Riksbanken	37	(51)	43	(32)	10	-
Total upplåning	309	(311)	303	(261)	371	-

¹ Utestående stock per den sista december

Två nya obligationer 2014

Under våren 2014 planerar vi att introducera en ny statsobligation och en ny realobligation. Båda lånen kommer att få tioårig löptid.

TABELL 3 VIKTIGA DATUM

Datum	Tid	Aktivitet
29 november	11.00	Byten till SGB 1049 4.5% 12 Aug 15
20 februari	09.30	Statsupplåning – prognos och analys 2013:1
7 - 8 mars	11.00	Byten till SGB 1057 1.5% 13 Nov 23
18 juni	09.30	Statsupplåning – prognos och analys 2013:2
23 oktober	09.30	Statsupplåning – prognos och analys 2013:3
24 oktober	11.00	Byten från SGB IL 3.5% 3105 1 Dec 15

Ökad upplåning i statsobligationer

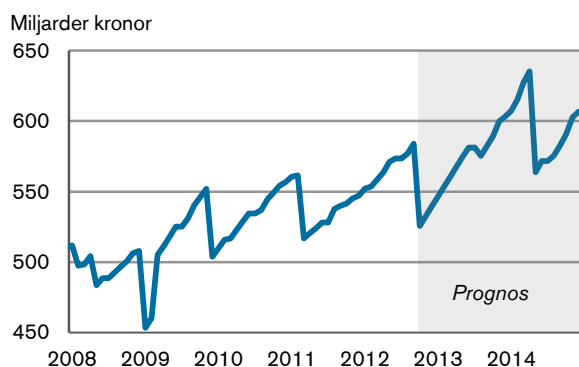
Emissionsvolymen i statsobligationer ökar till 74 miljarder kronor under 2013. Det är 11 miljarder kronor mer än vi räknade med i juniprognosen. Anpassningen till den större upplåningen görs genom att vi utökar antalet auktionstillfällen från 18 till 21.

Under 2014 ökar upplåningen ytterligare till 84 miljarder kronor då vi höjer volymen per auktion till 4 miljarder kronor.

Vi lånar framför allt i tioårssegmentet. Jämfört med tidigare prognos planerar vi något fler emissioner i andra löptider.

Vi räknar inte med att refinansiera några lån till Riksbanken i kronmarknaden.

DIAGRAM 1 UTSTÅENDE STOCK AV STATSOBLIGATIONER



Byten till den nya tioåringen

Den 17 oktober i år introducerade vi den nya tioåriga obligationen SGB 1057 1.5 % 13 Nov 23. I samband med introduktionen var det möjligt att byta tidigare emitterade statsobligationer mot den nya tioåringen. Det nya lånet blir tioårigt referenslån i den elektroniska interbankmarknaden den tredje onsdagen i mars 2013.

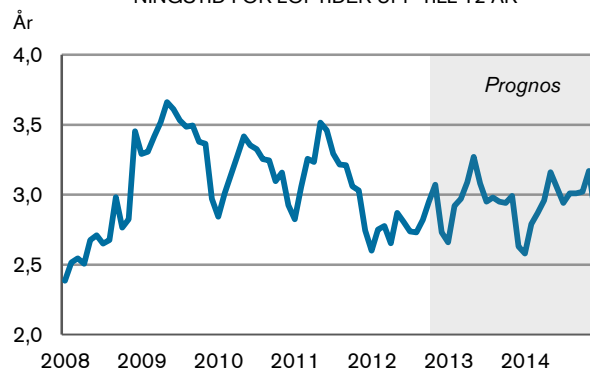
I början av mars, innan det nya lånet blir referenslån, planerar vi att erbjuda ytterligare byten till SGB 1057 1.5 % 13 Nov 23. Erbjudandet gäller byten mot det nuvarande tioåriga referenslånet SGB 1054 3.5 % 1 Jun 22. I prognosen har vi räknat med byten för tio miljarder kronor.

Byten till det tvååriga referenslånet

Som vi skrev i rapporten i juni har vi även planerat att erbjuda byten till det blivande tvååriga referenslånet SGB 1049 4.5% 12 Aug 15. Sedan den kortaste statsobligationen förföll i början av oktober är den utestående volymen av statspapper med löptider upp till två år mindre än på länge. Efterfrågan på den nu kortaste statsobligationen SGB 1041 6.75% 5 May 14 är stor och intresset för att sälja det lånet i utbyte mot det längre lånet SGB 1049 4.5% 12 Aug 15 är sannolikt begränsat.

Vi erbjuder den här typen av bytesauktioner i rent marknadsvårdande syfte för att bidra till god likviditet i referenslånen. Volymen i bytena avgörs av hur stort intresset är. Preliminärt räknar vi med att erbjuda byten för fem miljarder kronor i SGB 1049 4.5% 12 Aug 15 men om efterfrågan visar sig vara svag kan bytet komma att ställas in.

DIAGRAM 2 DEN NOMINELLA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID FÖR LÖPTIDER UPP TILL 12 ÅR



Ny tioårig statsobligation 2014

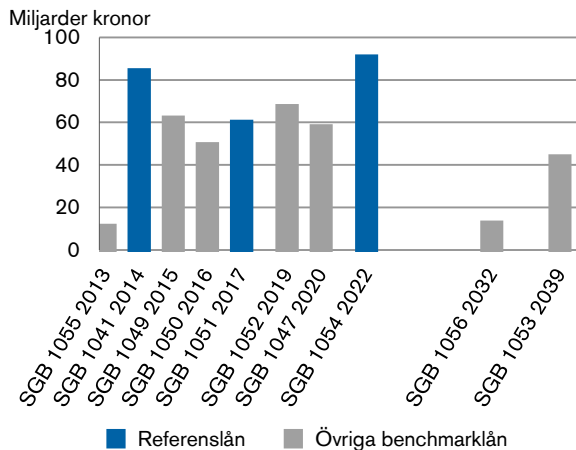
Våren 2014 planerar vi att introducera en ny statsobligation, nummer 1058. Preliminärt räknar vi med att obligationen förfaller den 12 maj 2025. Lån 1058 beräknas bli referenslån i juni 2014. Liksom tidigare kommer vi att erbjuda byten till den nya statsobligationen i samband med introduktionen.

TABELL 4 BYTEN AV REFERENSLÅN I DEN ELEKTRONISKA INTERBANKMARKNADEN

Bytesdatum (IMM-datum) ¹	2-årigt	5-årigt	10-årigt
Nuvarande referenslån	1041	1051	1054
19 dec 2012	1049		
20 mars 2013		1052	1057
18 dec 2013	1050		

¹ Referenslån i den elektroniska handeln är det lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år. Referenslånet ändras endast vid IMM-datum så att de nya lånen är de lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år vid efterföljande IMM-datum. Ett underliggande lån i ett terminskontrakt är alltid detsamma som ett referenslån under kontraktets tre sista månader. Datumerna i tabellen för ändring av referenslån avser likviddag. Första affärsdag för ett nytt referenslån är normalt fredagen före IMM-datum.

DIAGRAM 3 UTESTÅENDE STATSOBLIGATIONER
(BENCHMARKLÅN) DEN 8 OKT 2012



Upplåning i långa obligationer

Enligt regeringens riktlinjer ska den utestående volymen av statsobligationer längre än 12 år vara 60 miljarder kronor. Idag uppgår stocken av långa lån till totalt 53 miljarder kronor. Efterfrågan på våra längsta obligationer varierar. Vi följer löpande situationen på marknaden och vid tillfällen då efterfrågan är stark kan vi fylla på volymen i de längsta lånen i våra auktioner.

Det 30-åriga lån som vi gav ut under 2009 börjar närma sig en löptid på 25 år. Investerares som behöver lång duration i sina portföljer kan vilja ersätta den obligationen med ett längre lån. Förutsatt att det finns intresse för detta kan det bli aktuellt att ge ut en ny 30-årig obligation inom ett par år och då erbjuda byten från den nuvarande längsta obligationen, SGB 1053 3.75% 30 Mar 39. I samband med en sådan eventuell nyintroduktion skulle vi också kunna öka den totala utestående volymen av långa obligationer.

Statsskuldväxelstocken växer 2014

Vi ser nu utrymme att låta stocken av statsskuldväxlar växa igen. Upplåningen i statsskuldväxlar ökar framför allt under 2014 då vi räknar med att stocken är 126 miljarder kronor i genomsnitt att jämföra med ett snitt på 80 miljarder kronor för i år. Under 2013 uppgår stocken till i genomsnitt knappt 90 miljarder kronor.

För närvarande ger vi ut statsskuldväxlar för omkring 10 miljarder kronor per auktionstillfälle. Den volymen ökar till omkring 15 miljarder kronor under senare delen av 2013. Volymen kan variera mellan olika månader eftersom statens behov av att låna varierar kraftigt under året.

Under åren efter den finansiella krisen har marknaden för statsskuldväxlar fungerat sämre, delvis som en följd av att vi dragit ned på upplåningen i instrumentet. På senare tid

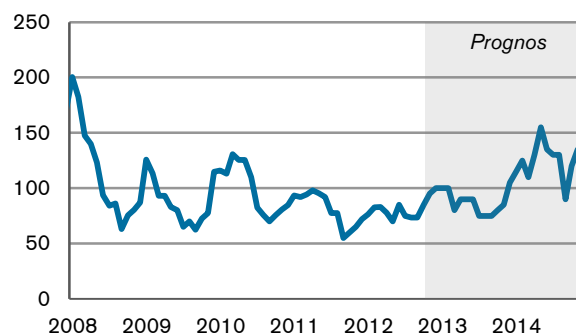
har vi fått signaler om att situationen på marknaden förbättrats något. Vi hoppas att ett ökat utbud av statsskuldväxlar kan bidra till att marknaden kan fungera ännu lite bättre. Sannolikt kommer dock efterfrågan på statsskuldväxlar att fortsätta variera framöver. Om intresset visar sig vara svagt vid något tillfälle kan vi temporärt ersätta en del av den planerade volymen med upplåning i commercial paper.

Auktionsformat

Vi har fått enstaka önskemål om att överväga en annan tilldelningsmetod i auktioner för statsskuldväxlar, till exempel övergå till enhetsprissättning. Det skulle vara ett sätt att minska osäkerheten för investerare i budgivningen. Prisbildningen i marknaden kan vara otydlig och skillnaden mellan högsta och lägsta ränta är betydligt större när vi emitterar statsskuldväxlar än i våra obligationsauktioner.

Vi har inga planer på att införa enhetsprissättning men skulle det visa sig att det finns ett stort intresse för att ändra auktionsformatet är vi öppna för en sådan diskussion. Vi välkomnar som vanligt alla synpunkter på vad vi kan göra för att bidra till en väl fungerande marknad för statsskuldväxlar.

DIAGRAM 4 UTESTÅENDE STOCK AV STATSSKULDVÄXLAR
Miljarder kronor



Upplåning i commercial paper

Upplåningen i commercial paper ökar 2012 då vi räknar med att refinansiera ett obligationslån till Riksbanken i commercial paper i stället för i obligationer. Vi har antagit att den upplåningen sedan ersätts med ett nytt obligationslån under 2013.

Prognosen för 2013 är oförändrad. Vi räknar med att stocken av commercial paper är 48, 10 respektive 40 miljarder kronor vid utgången av 2012, 2013 och 2014.

Något ökad swappupplåning

Vi använder oss av ränteswappar för att skapa kort räntexponering och justera skuldens räntebindningstid. Den totala swappvolymen beror på marknadsförutsättningarna och löptidsmålet.

Vi planerar att göra swappar för totalt 20 miljarder kronor 2012. Under 2013 ökar swappvolymen till 40 miljarder kronor, vilket är något mer än i föregående prognos. Den utestående stocken ränteswappar ökar något under 2012 till 2014; se tabell 5. Swappstockens utveckling beror på förhållandet mellan nyingångna och förfallande swappar. Swapparna görs relativt jämnt fördelat över året men med affärsmässig flexibilitet både vad gäller tidpunkt och löptid. Vi kan komma att avvika från planen om upplåningsbehovet förändras under året.

TABELL 5 FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE SWAPPAR

Miljarder kronor	2011	2012	2013	2014
Ränteswappar ¹	21	0	20	10
Valutaswappar ²	22	20	20	15
Swappar totalt	43	20	40	25
Swappar, förfall	-31	-20	-29	-25
Swappar, nettoförändring	12	0	11	0

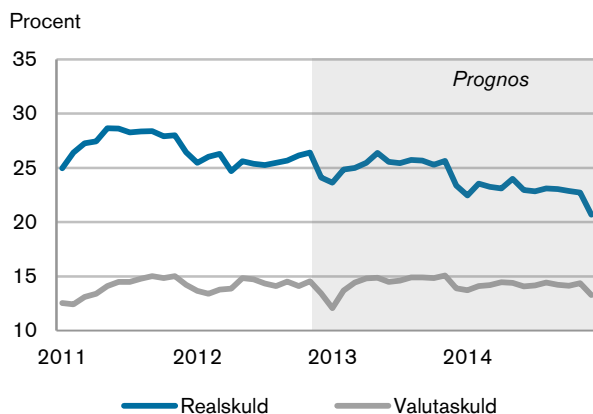
¹ Ränteswappar från lång till kort räntexponering i kronor.

² Ränteswappar från lång till kort räntexponering kombinerat med valutaswappar till utländsk valuta.

Större upplåning i realobligationer

Upplåningen i realobligationer ökar från 6 miljarder till 9 miljarder kronor per år. Från och med auktionen den 8 november höjer vi emissionsvolymen till 750 miljoner kronor från 500 miljoner kronor per auktion. Under 2013 kommer vi i första hand att emittera i de nyare lånen SGB IL 3107 0.5% 1 Jun 17 och SGB IL 3108 0.25% 1 Jun 22.

DIAGRAM 5 REALSKULDENS RESPEKTIVE VALUTASKULDENS ANDEL AV STATSSKULDEN



¹ Riktvärdena för hur statsskuden ska fördelas mellan de olika skuldslagen anges i termer av alla framtida kassaflöden (nominell skuld plus kuponger och förväntad inflationskompensation).

Löptiden i realskuden väntas uppgå till 7,6 år i snitt under prognosperioden. Andelen realskuld faller något under prognosperioden. Vi kommer att göra en mer långsiktig bedömning av vilken emissionsvolym som behövs för att uppfylla målet på 25 procents andel. Som ett resultat av

en sådan bedömning kan upplåningen i realobligationer komma att justeras upp längre fram.

Ny tioårig realobligation 2014

Våren 2014 introducerar vi en ny realobligation med tioårig löptid, lån 3109. Det nya lånet kommer att få en löptid som ligger nära den nya tioåriga statsobligationen 1058. Som vanligt planerar vi att erbjuda byten till den nya realobligationen i samband med att lånet emitteras för första gången.

Policy för korta realobligationer

I vår senaste rapport i juni lyfte vi frågan om hur vi ska hantera realobligationer som närmar sig förfall. Stora volymer som förfaller innebär en återinvesteringsrisk för våra investerare och kan vara svåra för marknaden att hantera. Vår bedömning är att utestående belopp i storleksordningen 25 miljarder kronor kan förfalla utan alltför stor påfrestning på marknaden.

Flera av våra realobligationer har en utestående volym som är betydligt större än så. Vi avser därför att underlätta för investerare och återförsäljare genom att erbjuda byten i god tid innan de stora lånen förfaller. Den som inte önskar hålla lån till förfall får då möjlighet att byta till längre realobligationer.

Erfarenheter har visat att det är svårt för oss att prissätta och på ett rimligt sätt upprätthålla marknadsåtaganden för korta realobligationer. När lånen blir kortare än ett år kommer vi därför inte att vidta några ytterligare åtgärder för att minska den utestående volymen. Då upphör vi också med den bytesfacilitet där återförsäljare löpande kan göra mindre byten med Riksgälden. Tanken är att den volym som återstår när lånets löptid är ett år får gå till förfall.

Bytesfaciliteten kommer alltså inte längre att omfatta reallån kortare än ett år. Däremot överväger vi att erbjuda en slags sista utväg i form av en ren återköpsfacilitet där återförsäljarna kan sälja en begränsad volym till Riksgälden. Vi skulle i så fall göra återköp mot en väl tilltagen premie eftersom det inte skulle handla om något reguljärt uppköpserbudande.

Det bör också noteras att det inte är möjligt för återförsäljarna att kontinuerligt ställa priser i de kortaste reallånen på samma sätt som i de längre.

Byten i lån 3105

I linje med den policy vi beskriver ovan kommer vi att erbjuda byten för totalt 20 miljarder kronor i lån SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15 före utgången av 2014. Merparten av bytena sker under 2014. I bytesauktionerna räknar vi i första hand med att sälja lånen SGB IL 3107 0.5% 1 Jun 17 och SGB IL 3108 0.25% 1 Jun 22.

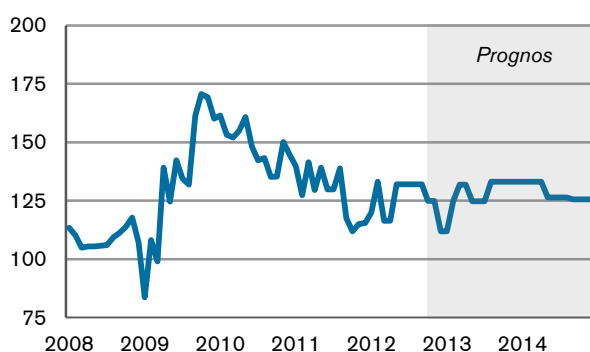
Bytena görs i rent marknadsvårdande syfte. Erbjudandet förutsätter därför att byten kan göras till rådande marknadspriser och inte innebär merkostnad för staten.

Lång realobligation

Förra hösten diskuterade vi frågan om en 30-årig realobligation. Efterfrågan visade sig då vara liten. Vi bedömer att intresset för en ny lång realobligation fortfarande är begränsat och i dagsläget finns därför inga planer på en sådan utgåva. Om efterfrågan skulle öka kan det bli aktuellt att ge ut en 30-årig realobligation längre fram.

DIAGRAM 6 OBLIGATIONER I UTLÄNDSK VALUTA

Miljarder kronor



Obligationsupplåning i utländsk valuta ökar nästa år

Obligationsupplåningen i utländsk valuta minskar jämfört med förra prognosen till 37 miljarder kronor 2012. Minskningen beror på att förfallande lån till Riksbanken i större utsträckning finansieras via commercial paper än vad som antogs i juni.

Under 2013 ökar obligationsupplåningen till 50 miljarder kronor. De commercial paper som togs upp 2012 förfaller under 2013 och refinansieras med obligationer i utländsk valuta. Vi planerar även ett obligationslån på en miljard dollar under 2013 för egen räkning.

Under 2014 minskar obligationsupplåningen i utländsk valuta i jämförelse med 2013. Anledningen är att förfallande lån till Riksbanken är mindre 2014 än 2013.

Obligationsupplåningen i utländsk valuta exklusive vidareutlåning till Riksbanken ökar dock 2014 i jämförelse med 2013. Anledningen är en kombination av att ett valutalån om 43 miljarder kronor nominellt förfaller under 2014 och ett ökat lånebehov.

Vidareutlåning till Irland finansieras med statsobligationer som swappas till utländsk valuta.

Swappar i valutaupplåningen

En del av valutaupplåningen görs genom att swappa obligationer i kronor till exponering i utländsk valuta; se faktarutan om valutaupplåning på sidan 17.

För att uppnå målet för andelen i valutaskulden på 15 procent behöver vi göra swappar för 20 miljarder kronor under 2012 och 2013. Det är en ökning jämfört med föregående prognos. Under 2014 behöver vi göra swappar för 15 miljarder kronor.

Statsskulden ökar något

Tabell 6 visar hur nettolånebehovet finansieras med olika instrument. Även om upplåningen i statsobligationer ökar 2012 så är upplåningen ändå mindre än den volym som förfaller. Nettoupplåningen blir därför negativ. Under 2013 blir däremot nettofinansieringen positiv eftersom förfallen är små.

TABELL 6 NETTOUPPLÅNING PER KALENDERÅR

Miljarder kronor	2010	2011	2012	2013	2014
Nettolånebehov	1	-68	28	55	56
Justering affärsdag ¹	25	11	6	-6	-8
Nettoupplåningsbehov	26	-56	34	49	48
Privatm. & säkerheter²	-2	9	10	-6	-7
Penningmarknad, netto	-32	-18	47	-36	71
Statsskuldväxlar	-30	-13	28	5	30
Commercial paper	29	-12	5	-38	30
Likviditetsförvaltning	-31	6	13	-3	11
Kapitalmarknad, netto	59	-47	-23	92	-16
Statsobligationer	53	-9	-6	64	3
Realobligationer	11	1	-16	8	-3
Valutalån	-4	-39	-2	20	-16
Nettoupplåning totalt	26	-56	34	49	48

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsdag. Vi redovisar upplåning per affärsdag medan nettolånebehovet baseras på likviddag.

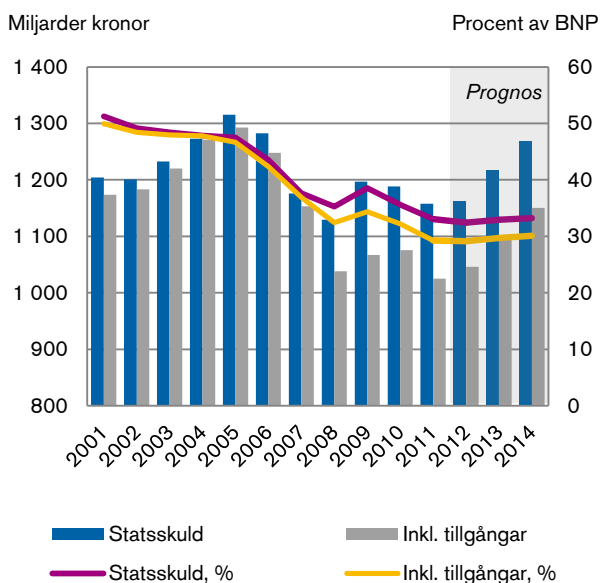
² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter

Statsskuldväxlarna ger ett nettobidrag till finansieringen. Däremot minskar upplåningen i realobligationer netto då det kortaste reallånet förföll under 2012.

Vid slutet av 2012 räknar vi med att statsskulden blir 1 163 miljarder kronor eller 32,4 procent av BNP. 2013 och 2014 ökar skulden något. Tabell 7 visar hur statsskulden beräknas från upplåningen. Förändringen i statsskulden beror inte bara på nettolånebehovet utan även på så kallade skulddispositioner.

Skulddispositionerna utgörs av skillnaden mellan likviddag och affärsdag, upplupen inflationskompensation och valutakurseffekter. Eftersom statsskulden utgörs av rena bruttoskulder läggs även penningmarknadstillgångarna till.

DIAGRAM 7 STATSSKULDENS UTVECKLING



Vi redovisar också statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar. Här inkluderas inte bara tillgångar i skuldförvaltningen utan även vissa andra finansiella tillgångar, nämligen vidareutlåning till Riksbanken och utländska stater.

Med detta mått är skulden 1 046 miljarder kronor eller 29,2 procent av BNP vid slutet av 2012. Skulden ökar något i procent av BNP till 30,1 procent 2014.

Måttet används i styrningen av statsskulden enligt riktlinjer som beslutas av regeringen och i vår interna riskhantering. Vidareutlåning utgör en fordran för staten, men är inte på samma sätt som tillgångar i penningmarknaden tillgänglig för betalning av statens utgifter.

Vidareutlåningen till utländska stater och till Riksbanken beräknas omfatta totalt 94 miljarder kronor vid slutet av 2014 värderat till aktuell växelkurs.

TABELL 7 NETTOUPLÅNING OCH STATSSKULDEN

Miljarder kronor	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nettouplåning per affärsdag	-24	-106	-155	156	26	-56	34	49	48
Vissa skulddispositioner ¹									
A. Nominellt belopp, inklusive penningmarknadstillgångar	1 233	1 131	976	1 131	1 157	1 101	1 135	1 184	1 233
Upplupen inflationskompensation	24	28	33	30	31	34	31	34	27
Valutakurseffekter	-9	-5	30	0	-26	-19	-29	-26	-16
B. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inkl. penningmarknads-tillgångar och inflationskompensation	1 248	1 153	1 038	1 161	1 162	1 116	1 138	1 192	1 244
Penningmarknadstillgångar	35	23	91	37	26	42	25	25	25
C. Statsskuld	1 282	1 176	1 129	1 197	1 188	1 158	1 163	1 217	1 269
Penningmarknadstillgångar	-35	-23	-91	-37	-26	-42	-25	-25	-25
Vidareutlåning				-94	-86	-91	-92	-93	-94
D. Statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknads-tillgångar	1 248	1 153	1 038	1 067	1 075	1 025	1 046	1 098	1 150
Nominell BNP	2 944	3 126	3 204	3 106	3 338	3 503	3 587	3 695	3 818
C. Statsskuld, % av BNP	43,5	37,6	35,2	38,5	35,6	33,1	32,4	32,9	33,2
D. Statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar, % av BNP	42,4	36,9	32,4	34,3	32,2	29,3	29,2	29,7	30,1

¹ Under 2007 övertog Riksgälden obligationer i utländsk valuta från Venantius.

RIKSGÄLDENS EMISSIONER

En vecka före varje auktion meddelar vi vilken obligation eller statsskuldväxel vi ska ge ut samt erbjuden volym. Beslutet baseras på en intern låneplan som utgår från vår senast publicerade prognos över upplåningsbehovet. Inför auktionsbesluten finns det möjlighet för återförsäljare och investerare att lämna synpunkter. Synpunkterna är av stort värde eftersom vi genom dem får en samlad bild av efterfrågan på marknaden. Det är dock aldrig möjligt för en enskild aktör att påverka våra emissionsbeslut.

I normalfallet följer vi vår fastställda låneplan. Skulle vi däremot få entydiga signaler om att vi bör göra något som innebär att vi avviker från låneplanen har vi möjlighet att göra detta.

SWAPPAR

Vi kan skapa kort ränteeponering genom att ge ut obligationer och sedan använda ränteswappar för att förkorta räntebindningstiden. Denna teknik gör det även möjligt att bidra till likviditeten i obligationsmarknaden utan att skuldens samlade löptid ökar. Under förutsättning att skillnaden mellan swappräntan och statsobligationsräntan är tillräckligt stor, sänker denna upplåningsteknik statens lånekostnader. God likviditet i obligationsmarknaden bör också bidra till att långsiktigt sänka upplåningskostnaderna.

Ränteswappar använder vi även som en del av valutaupplåningen. Då kombinerar vi en ränteswapp med en valutaswapp så att exponeringen i kronor byts till exponering i utländsk valuta.

STATSSKULDVÄXELPOLICY

Var tredje månad ger vi ut en ny sexmånadersväxel, med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introducerar vi en ny tremånadersväxel.

Det finns således vid varje tillfälle fyra utestående löptider på upp till sex månader. Det finns i regel även en obligation med kortare löptid än tolv månader på marknaden.

I vanliga fall lånar vi hela emissionsbeloppet i den nya statsskuldväxel som vi introducerar i auktionen. I övrigt styrs fördelningen mellan statsskuldväxlar av vårt lånebehov. I den mån de två kortaste löptiderna ges ut sker det som regel löpande (on tap).

Vi har även löpande emissioner i statsskuldväxlar med skraddarsydd löptider (likviditetsväxlar) och i de två kortaste löptiderna inom ramen för vår likviditetsförvaltning.

VALUTAUPPLÅNING

Det finns två sätt för oss att låna i utländsk valuta. Antingen kan vi ge ut obligationer i utländsk valuta eller så kan vi swappa svenska kronobligationer till exponering i utländsk valuta.

Hur vi fördelar valutaupplåningen mellan direkt valutaupplåning och kron-/swappupplåning beror på vilka räntevillkor vi får.

Valutaupplåning i form av kron-/swappupplåning innebär att räntan på statsobligationer i kronor byts mot en kort ränteexponering i utländsk valuta samtidigt som det lånade beloppet växlas till utländsk valuta.

Det första steget i valutaupplåning med swappar är att vi lånar på den svenska obligationsmarknaden. Därefter gör vi en swapp i vilken vi mottar en fast swappränta, som är högre än obligationsräntan. Samtidigt betalar vi en rörlig ränta i utländsk valuta.

Vi har nu inte längre någon exponering i obligationsräntan. Denna transaktion är en kombinerad ränte- och valutaswapp (basswapp). Inom ramen för swappen växlar vi sedan de kronor som vi får in vid obligationsupplåningen till utländsk valuta med vår motpart. Resultatet är att vi har gett ut ett obligationslån i kronor men får beloppet och betalar rörlig ränta i utländsk valuta.

När swappen förfaller växlar vi tillbaka det lånade beloppet till kronor med vår swappmotpart. Det ska enligt avtalet ske till samma kurs som vid den ursprungliga valutaväxlingen. Med kronbeloppet kan vi betala obligationsförfallet.

Upplåning med valutaswappar ger således samma valutaexponering som om vi ger ut en obligation direkt i utländsk valuta.

Marknadsinformation

STATSOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP 30 SEP 2012

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2012-10-08	5,5	1046	63 724
2013-08-30	1,5	1055	9 500
2014-05-05	6,75	1041	82 750
2015-08-12	4,5	1049	60 490
2016-07-12	3	1050	47 989
2017-08-12	3,75	1051	58 526
2019-03-12	4,25	1052	65 807
2020-12-01	5	1047	56 326
2022-06-01	3,5	1054	85 648
2032-06-01	2,25	1056	11 000
2039-03-30	3,5	1053	42 250
Summa nominella statsobligationer			584 010

STATSOBLIGATIONER, AUKTIONSdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2012-10-24	2012-10-31	2012-11-05
2012-11-07	2012-11-14	2012-11-19
2012-11-21	2012-11-28	2012-12-03
2012-11-22	2012-11-29*	2012-12-04
2012-12-05	2012-12-12	2012-12-17
2013-01-02	2013-01-09	2013-01-14
2013-01-16	2013-01-23	2013-01-28
2013-01-30	2013-02-06	2013-02-11
2013-02-13	2013-02-20	2013-02-25
2013-02-27	2013-03-06	2013-03-11
2013-02-28	2013-03-07*	2013-03-12
2013-03-01	2013-03-08*	2013-03-13
2013-03-13	2013-03-20	2013-03-25
2013-03-27	2013-04-03	2013-04-08
2013-04-10	2013-04-17	2013-04-22
2013-04-25	2013-05-02	2013-05-07
2013-05-08	2013-05-15	2013-05-20
2013-05-22	2013-05-29	2013-06-03
2013-06-05	2013-06-12	2013-06-17

*Bytesauktion

STATSSKULDVÄXLAR, UTESTÅENDE BELOPP 30 SEP 2012

Förfalldatum	Miljoner kronor
2012-10-17	10 404
2012-11-21	22 995
2012-12-19	25 000
2013-03-20	15 000
Summa statsskuldväxlar	73 399

STATSSKULDVÄXLAR, AUKTIONSdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2012-10-17	2012-10-24	2012-10-26
2012-10-31	2012-11-07	2012-11-09
2012-11-14	2012-11-21	2012-11-23
2012-11-28	2012-12-05	2012-12-07
2012-12-12	2012-12-19	2012-12-21
2012-12-21	2013-01-02	2013-01-04
2013-01-09	2013-01-16	2013-01-18
2013-01-23	2013-01-30	2013-02-01
2013-02-06	2013-02-13	2013-02-15
2013-02-20	2013-02-27	2013-03-01
2013-03-06	2013-03-13	2013-03-15
2013-03-20	2013-03-27	2013-04-02
2013-04-03	2013-04-10	2013-04-12
2013-04-17	2013-04-24	2013-04-26
2013-04-30	2013-05-07	2013-05-10
2013-05-15	2013-05-22	2013-05-24
2013-05-28	2013-06-04	2013-06-07
2013-06-12	2013-06-19	2013-06-24
2013-06-26	2013-07-03	2013-07-05

KREDITBETYG

	Kronskuld	Valutaskuld
Moody's	Aaa	Aaa
Standard & Poor's	AAA	AAA

REALOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP 30 SEP 2012

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2014-04-01	0	3001	5 837
2015-12-01	3,5	3105	59 653
2017-06-01	0,5	3107	22 654
2020-12-01	4	3102	38 288
2022-06-01	0,25	3108	14 803
2028-12-01	3,5	3104	52 527
Summa realobligationer			193 762

REALA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONSdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2012-10-18	2012-10-25	2012-10-30
2012-11-01	2012-11-08	2012-11-13
2012-11-15	2012-11-22	2012-11-27
2013-01-24	2013-01-31	2013-02-05
2013-02-07	2013-02-14	2013-02-19
2013-03-07	2013-03-14	2013-03-19
2013-04-04	2013-04-11	2013-04-16
2013-04-18	2013-04-25	2013-04-30
2013-05-16	2013-05-23	2013-05-28

Återförsäljare	Statsobligationer	Realobligationer	Statsskuldväxlar	Telefon	Reutersida
Nykredit Markets	●	●	●	+46 8 557 674 00	NYKR
Royal Bank of Scotland	●	●	●	+46 8 506 198 76	
Barclays	●			+44 207 773 8275	
Danske Markets	●	●	●	+46 8 568 808 44	PMCO
Nordea Markets	●	●	●	+45 33 3317 58 / +46 8 614 86 55	PMUB
SEB	●	●	●	+46 8 506 231 51	PMSE
Handelsbanken Markets	●	●	●	+46 8 463 46 50	PMHD
Swedbank	●	●	●	+46 8 700 99 00	PMBF

Statsupplåning – prognos och analys ges vanligtvis ut tre gånger om året.

Nästa rapport:
2013:1

20 februari 2013

För mer information:
Thomas Olofsson, avdelningschef Skuldförvaltning

08 613 47 82



Besöksadress: Jakobsbergsgatan 13 • Postadress: SE-103 74 Stockholm • Telefon: 08 613 45 00
Fax: 08 21 21 63 • E-post: riksgalden@riksgalden.se • Internet: www.riksgalden.se