

Statsupplåning

Prognos och analys 2014:2



Sammanfattning	1
Fortsatt global återhämtning	2
Ökad global tillväxt	2
Svensk ekonomi	3
Nettolånebehovet minskar	8
Prognosförändringar i nettolånebehovet	8
Budgetsaldot och statens finansiella sparande	12
Månadsprognoser för nettolånebehovet	13
Oförändrad volym i statsobligationer	15
Nytt sedan februariprognosen	15
Upplåningsbehov brutto	15
Oförändrad volym i statsobligationer	16
Minskad upplåning i statsskuldväxlar	17
Upplåning i realobligationer oförändrad	18
Ökad upplåning i utländsk valuta	20
Statsskulden ökar något under prognosperioden	22
Marknadsinformation	25
Auktionsdatum	25
Återförsäljare	26

I *Statsupplåning prognos och analys 2014:2* presenteras prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2014 och 2015. I det första avsnittet beskrivs den ekonomiska utvecklingen. Därefter redovisas års- och månadsprognoser för budgetsaldot och analysen bakom. Dessa prognoser ligger till grund för upplåningen som behandlas i rapportens sista avsnitt.

Hans Lindblad
Riksgäldsdirektör



Riksgäldens uppdrag

Riksgälden är statens finansförvaltning. I uppdraget 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, presenteras prognoser för budgetsaldot de närmaste två åren. Utifrån dessa uppskattar Riksgälden statens upplåningsbehov och tar fram en plan för upplåningen som också redovisas i rapporten.

Den femte vardagen i varje månad publiceras 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 redovisas också statsskuldens utveckling i rapporten *Sveriges statsskuld*.

Sammanfattning

- Riksgälden räknar med att svensk BNP växer med 2,7 procent 2014 och 3,0 procent 2015. Det är en ökning med 0,1 procentenheter 2014 och 0,3 procentenheter 2015, jämfört med förra prognosen. Tillväxten drivs främst av konsumtion och investeringar.
- Nettolånebehovet beräknas bli 61 miljarder kronor i år. Det är en minskning med 6 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Revideringen beror främst på högre skatteinkomster.
- Nästa år minskar nettolånebehovet till 11 miljarder kronor. Det är 6 miljarder kronor lägre än i föregående prognos. Skatteinkomsterna ökar i snabbare takt mellan åren när konjunkturen stärks, samtidigt som utgifterna utvecklas i måttlig takt.
- Statens finansiella sparande beräknas bli -1,4 procent i förhållande till BNP 2014. Nästa år förbättras sparandet till -0,3 procent av BNP.
- Vid slutet av 2014 och 2015 beräknas statskulden uppgå till 1 365 respektive 1 372 miljarder kronor. Det motsvarar en andel av BNP på 36 procent 2014. Under 2015 minskar andelen till 35 procent.
- Upplåningen i statsobligationer är oförändrad på 77 miljarder kronor per år 2014 och 2015. Volymen per auktion förblir 3,5 miljarder kronor. Riksgälden planerar att erbjuda byten till det blivande femåriga referenslånet SGB 1047 i november i år.
- Det är för närvarande inte aktuellt att ersätta den 25-åriga statsobligationen med en ny obligation med längre löptid.
- Upplåningen i realobligationer är oförändrad jämfört med föregående prognos.
- Riksgälden ökar obligationsupplåningen i utländsk valuta under 2014 och 2015 jämfört med föregående prognos. Anledningen är att Riksbanken valt att delvis ersätta commercial paper med obligationer.
- Upplåningen i statsskuldväxlar minskar 2014 jämfört med februariprognosen. I stället ökar upplåningen i commercial paper med motsvarande volym.

Fortsatt global återhämtning

Återhämtningen i världskonjunkturen fortsätter. En starkare utveckling i omvärlden innebär att även svensk ekonomi bedöms växa snabbare än de två senaste åren. Riksgälden räknar med en BNP-tillväxt på 2,7 procent 2014 och 3,0 procent 2015.

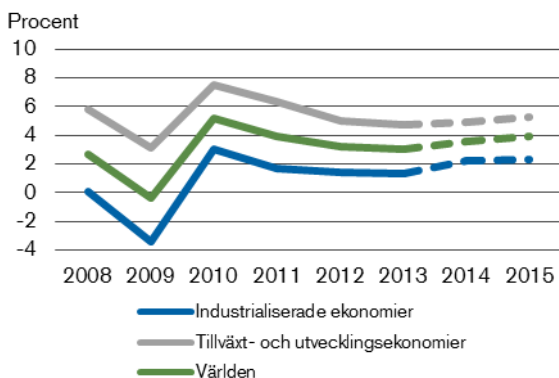
Ökad global tillväxt

Den globala ekonomin växer ungefär i enlighet med vad som förväntats. IMF räknar med en global BNP-tillväxt på 3,6 procent i år och 3,9 procent nästa år. Det är en ökning från 3,0 procent under 2013 och ligger i linje med det historiska genomsnittet.

De industrialiserade ekonomierna beräknas öka sin tillväxt från tidigare låga nivåer, medan den förväntade tillväxten i utvecklingsekonomierna minskar något.

I de industrialiserade länderna är förutsättningarna goda för en relativt bred cyklisk återhämtning och den kan ske utan ökat pristryck då det finns mycket ledig kapacitet. Samtidigt brottas tillväxtekonomierna med externa obalanser. Kreditmarknaderna är ansträngda och osäkerhet kring den ekonomiska politiken skapar risker för kapitalutflöden och fallande valutakurser.

Diagram 1 Global BNP-tillväxt



Källa: IMF

Amerikansk ekonomi accelererar

Den amerikanska ekonomin har kommit längst i återhämtningen och förutsättningarna för en fortsatt relativt stabil ekonomisk tillväxt är goda. En förklaring är att förra årets kraftiga finanspolitiska åtstramning är genomförd och att den tillhörande politiska osäkerheten därför är mindre. IMF räknar

med att tillväxten i år blir 2,8 procent för att nå 3,0 procent under 2015.

Efter en tillfällig inbromsning under första kvartalet, orsakad av den ovanligt stränga vintern, har den senaste tidens ekonomiska statistik visat på fortsatt återhämtning.

Den amerikanska centralbanken (Fed) anser att det finns ledig kapacitet i ekonomin, vilket tillsammans med en relativt svag arbetsmarknad innebär att återhämtningen kan ske utan stigande pristryck. Återhämtningen är tillräckligt stark för att Fed gradvis ska kunna minska sitt stödköpsprogram, men ändå så pass bräcklig att en mycket expansiv penningpolitik kommer att behöva föras under längre tid än normalt.

Positiv tillväxt i eurozonen

I eurozonen bedöms tillväxten bli svagt positiv i år. IMF har justerat upp sin prognos till 1,2 procent för 2014 och 1,5 procent för 2015. Den ekonomiska återhämtningen är relativt sett starkare i den norra delen av Europa där Tyskland växer mest och väntas nå en tillväxt på 1,7 procent i år. Tyskland gynnas av en expansiv penningpolitik, ett förbättrat ekonomisk förtroende, hög produktivitet och en relativt hög sysselsättning. Sydeuropa beräknas åter visa tillväxt, även om den bedöms stanna vid mycket måttliga 0,5 procent.

Trots att mycket av de mest skuldsatta ländernas problematik kvarstår, finns det tecken på en försiktig återhämtning. Arbetslösheten har slutat stiga och börjat minska i några länder, samtidigt som den ekonomiska framtidstron ökar. Några av länderna uppvisar nu primära överskott i de offentliga finanserna. Fortsatta sparprogram, långsam kreditexpansion och kvarstående problem i banksektorn lägger dock en hämsko på tillväxten.

Den europeiska centralbanken (ECB) konstaterar att ekonomin nu växer och att penningpolitikens kanaler fungerar bättre.

Samtidigt är inflationen mycket låg. Det beror inte bara på effekter av konsolideringen efter den ekonomiska krisen, som ett mycket lågt lönetryck, utan även på den starka valutan. Om vårens valutakurs blir bestående, riskerar ECB att inte ens på medellång sikt kunna nå inflationsmålet på strax under 2 procent.

De förväntningar som byggdes upp under våren att ECB skulle genomföra penningpolitiska lättnader infriades i början av juni. Styrrentan sänktes och depositörrentan blev negativ. Programmet med långa lån till banker förlängs till 2018. De nya lånen kommer dock att vara villkorade. Syftet är att få igång kreditgivningen till företag.

Vårens oroligheter i Ukraina har trots stor uppmärksamhet haft begränsad påverkan på de globala finansiella marknaderna.

Tillväxt i utvecklingsländerna men ansträngda kreditmarknader

Sammantaget ser tillväxten i utvecklingsländerna ut att stabiliseras och IMF prognostiserar en real tillväxt på 4,9 2014 och 5,3 procent 2015. Förutsättningarna varierar från land till land, men generellt sett har exporttillväxten utvecklats positivt medan de inhemska kreditmarknaderna fortsätter att vara ansträngda.

Kina står inför utmaningen att minska kreditexpansionen och samtidigt undvika en tydlig inbromsning av ekonomin. IMF bedömer att tillväxten hamnar på 7,5 procent under de närmaste åren och att Kina på medellång sikt lyckas genomföra ekonomiska reformer som möjliggör en fortsatt hållbar tillväxt på dessa nivåer.

Risker i den ekonomiska återhämtningen

Även om utvecklingen i Ukraina hittills har haft en måttlig påverkan på de finansiella marknaderna, är en eskalering av konflikten en riskfaktor. Också deflationsrisker och en djupare stagnation än beräknat inom eurozonen kan komma att påverka den ekonomiska utvecklingen negativt under lång tid framöver.

I USA har riskerna för bakslag i den ekonomiska återhämtningen minskat. Riskerna är mer balanseerade och det är inte osannolikt att pristryck uppstår tidigare än väntat om arbetsmarknaden fortsätter att förbättras i samma takt som det senaste halvåret.

Svensk ekonomi

Riksgälden räknar med att svensk BNP växer med 2,7 procent 2014 och 3,0 procent 2015. Det är en ökning med 0,1 procentenheter 2014 och 0,3 procentenheter 2015, jämfört med förra prognosen. Ökningen beror främst på högre konsumtion och investeringar.

En ökad internationell efterfrågan kommer att gynna svensk ekonomi. Läget för viktiga exportländer som Tyskland, Norge, Storbritannien och USA har fortsatt att förbättras. Det är dock den inhemska ekonomin med privat konsumtion och investeringar som kommer att vara motorn i ekonomin under prognosperioden.

Utfallet för nationalräkenskaperna för årets första kvartal låg totalt sett ungefär i linje med Riksgäldens förväntningar. Däremot ökade investeringarna mer än väntat och drev tillväxten tillsammans med privat konsumtion. En stark inhemsk efterfrågan innebar dock att importen ökade i snabbare takt än exporten. Nettoexporten gav därmed ett svagt negativt bidrag till BNP-tillväxten.

Tabell 1 Försörjningsbalans, fasta priser¹

Procentuell förändring	2013	2014	2015
Hushållens konsumtion	2,0	2,8	2,6
Offentlig konsumtion	2,0	1,1	1,0
Fasta bruttoinvesteringar	-0,6	5,5	6,5
Lagerinvesteringar	0,1	0,1	0,1
Export	-0,4	4,0	5,0
Import	-0,8	4,7	5,5
Nettoexport	0,2	-0,1	0,1
BNP	1,6	2,7	3,0
BNP kalenderkorrigerad	1,6	2,8	2,7

¹ Faktisk förändring jämfört med föregående år

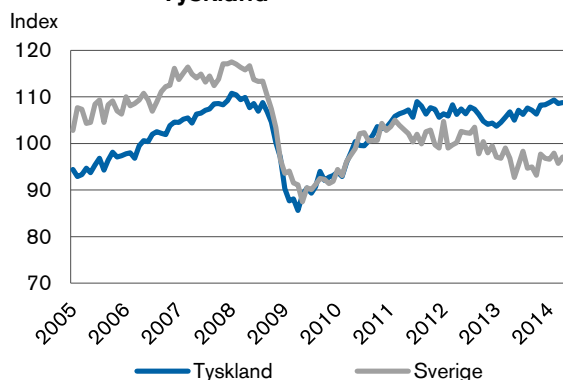
Konsumtionen fortsätter att bidra till en relativt stark ekonomisk tillväxt för Sverige. Riksgälden räknar med att hushållen ökar takten i konsumtionen ytterligare i år. Dessutom kommer investeringarna att bidra mer än de senaste åren. Även exporten stiger allt mer, efter ett par svaga år. Dock ökar även importen, vilket innebär att nettoexportens bidrag till tillväxten förväntas bli lågt.

Konjunkturinstitutets barometer visar att konfidensindikatorn för näringslivet ligger över det historiska genomsnittet för samtliga sektorer utom tillverkningsindustrin. Detaljhandeln går särskilt starkt och rapporterar kraftig försäljningstillväxt. Framtidsförväntningarna hos hushållen är dock ungefär i linje med det historiska snittet. Möjligen

har de under våren påverkats negativt av Ukraina-krisen och kanske även av debatten kring amorteringskrav och boprisutvecklingen. Trots detta indikerar den starka utvecklingen för detaljhandeln att hushållens optimism har ökat.

Industriproduktionsindex har visat en spretig utveckling hittills under året och indikerar att återhämtningen för industrisektorn fortfarande går långsamt. Efter en återhämtning från finanskrisen har industriproduktionen till och med sjunkit något de senaste åren. Den har också minskat relativt Tyskland som haft en fortsatt positiv utveckling, se diagram 2. Tjänsteproduktionen har å andra sidan utvecklats starkt den senaste tiden och den positiva trenden förväntas fortsätta.

Diagram 2 Industriproduktion i Sverige och Tyskland



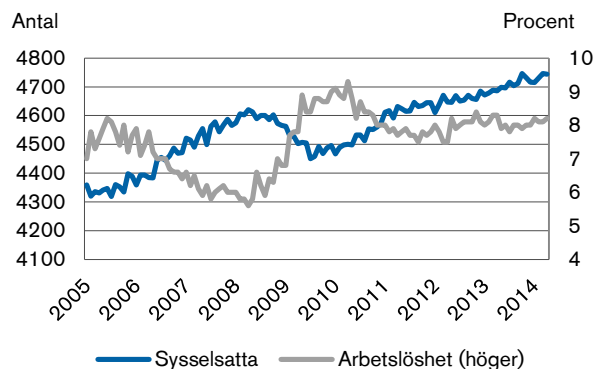
Källa: Datastream

Senaste exportchefsindex visade den högsta nivån sedan 2011. Det är främst nulägesindikatorerna som har stärkts, medan framtidsförväntningarna ligger kvar på positiva nivåer. Företagen anger förbättring av såväl försäljning som orderstockar och lönsamhet.

Arbetsmarknad

Enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU) har antalet sysselsatta fortsatt att öka under inledningen av 2014. Samtidigt har arbetslösheten varit något högre än vad de flesta bedömare räknat med. Enligt AKU:s så kallade flödesstatistik förklaras uppgången i arbetslöshet i hög grad av inflöde av personer som tidigare varit utanför arbetskraften. Ett högre arbetskraftsutbud stärker ekonomins långsiktiga produktionsförmåga.

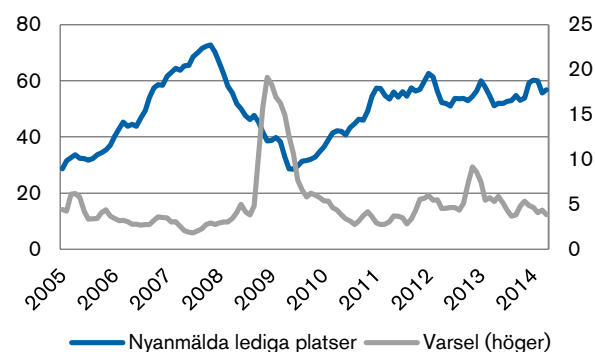
Diagram 3 Sysselsättning och arbetslöshet, arbetskraftsundersökningarna



Källa: SCB

Framåtblickande indikatorer pekar på att arbetsmarknaden kommer att stärkas framöver i takt med att tillväxten tar fart. Antalet nyanmälda lediga platser ligger på en hög nivå och varslen har gradvis fallit tillbaka efter uppgången i slutet på 2012, se diagram 4. Enligt Konjunkturinstitutets barometerundersökning är företagen också förhållandevis optimistiska i sina anställningsplaner även om en viss nedgång ägt rum de senaste månaderna.

Diagram 4 Varsel och nyanmälda lediga platser, tusental (säsongrensat)



Källa: Datastream

Riksgäldens prognos är att sysselsättningen kommer att öka med omkring 1 procent per år i år och nästa år. Samtidigt väntas arbetslösheten sjunka något, men nedgången är förhållandevis långsam mot bakgrund av att även arbetskraften fortsätter att växa. Lönesumman, som är en av de viktigaste skattebaserna, bedöms öka med omkring 4 procent per år.

Tabell 2 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Procentuell förändring	2013	2014	2015
Arbetskraften	1,1	0,9	0,6
Sysselsatta	1,0	1,1	1,1
Arbetslöshet ¹	8,0	7,9	7,4
Medelarbetstid	-0,6	0,1	0,1
Arbetade timmar	0,4	1,2	1,2
Timplön	2,4	2,7	3,0
Lönesumma	2,8	3,9	4,2
Produktiviteten	1,3	1,6	1,5

¹ 15-74 år, procent av arbetskraften

Konsumtion

Hushållens konsumtion bedöms öka med 2,8 procent i år och 2,6 procent 2015. Det är en ökning med 0,3 procentenheter i år, men 0,1 procentenheter lägre för 2015 jämfört med förra prognosen.

Under första kvartalet i år växte konsumtionen med 2,1 procent. Riksgälden bedömer att ökningen blir något högre under resten av året. Det beror bland annat på stark statistik från detaljhandeln och SCB:s konsumtionsindikator de senaste månaderna. Ett annat skäl är att jämförelsetalen påverkas av att påsken låg i första kvartalet förra året, medan den låg i andra kvartalet i år. Även inkomsterna från moms har varit något högre än vad Riksgälden räknat med under våren, vilket också indikerar en högre konsumtion, se även avsnittet om nettolånebehovet.

Hushållens ekonomi har stärkts av löneökningar, skattesänkningar, låga räntor och låg inflation. Dessutom är den totala förmögenhetsställningen mycket god efter prisuppgångar på bostäder och finansiella tillgångar. Samtidigt har sparandet hittills legat på höga nivåer. På kort sikt påverkas konsumtionen främst av hushållens framtidsförväntningar och på lång sikt av inkomstutvecklingen.

En delförklaring till det höga sparandet kan vara att konsumtionsbenägenheten ser olika ut för olika hushåll. De hushåll som har haft de största inkomstförbättringarna, både från tjänst och kapital, har redan en hög konsumtionsnivå. Det innebär att en del av inkomstökningarna går till sparande.

Disponibel inkomst och sparande

Hushållens disponibla inkomster ökar i god takt 2014 och 2015. Real disponibel inkomst beräknas öka med 2,6 procent i år och 2,2 procent nästa år. Sparkvoten faller successivt mellan 2013 och 2015 i takt med att hushållens förtroende förväntas stärkas.

Tabell 3 Disponibel inkomst och sparkvot

	2013	2014	2015
Real disponibel inkomst ¹	2,6	2,6	2,2
Sparkvot (exkl. avtalspensioner)	6,1	5,3	4,9
Sparkvot	12,3	11,4	11,0
Nominell disponibel inkomst ¹	3,3	3,5	3,6

¹ Årlig procentuell utveckling

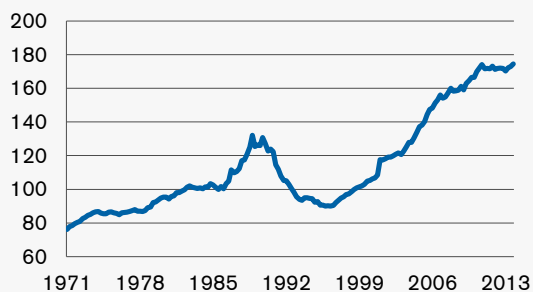
Lönesumman förväntas öka med 3,9 procent 2014 och 4,2 procent 2015. Hushållens disponibla inkomst stärks också av de skattesänkningar som riksdagen beslutat om för 2014. Transfereringar från offentlig sektor växer däremot långsamt i år, bland annat eftersom pensionerna skrivs ned med 2,7 procent till följd av att den så kallade bromsen i pensionssystemet slår till.



Hushållens skuldsättning och finansiell stabilitet

I debatten om finansiell stabilitet diskuteras ofta hushållens skuldsättning. De senaste 20 åren har de svenska hushållens skulder som andel av disponibel inkomst ökat från knappt 100 procent till ca 175 procent, se diagram nedan. Hushållens skulder består framför allt av bolån. Att skuldsättningen har ökat kraftigt kan till stor del förklaras av att fler hushåll i dag äger sin bostad än för 20 år sedan. Hög efterfrågan på bostäder, låga räntenivåer och lägre beskattning av bostäder är andra faktorer som har bidragit till en högre skuldsättning.

Hushållens skulder, procent av disponibel inkomst



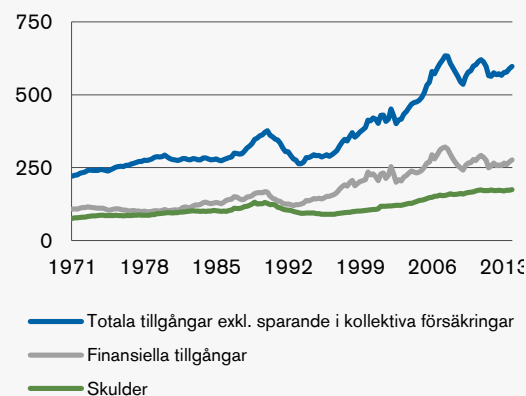
Källa: SCB och Riksbanken

En hög skuldsättning bland hushållen kan innebära en risk för den finansiella stabiliteten på två sätt. För det första kan bankerna drabbas av stora kreditförluster om hushållen hamnar i en situation där de inte klarar av att betala sina lån samtidigt som värdet på bostaden faller. Historiskt sett har dock kreditförluster kopplade till bankernas utlåning till bostäder varit små i Sverige. För det andra innebär en hög skuldsättning att hushållen är mer känsliga för inkomstbortfall, högre räntor och fall i bostadspriserna. Om skulden upplevs som alltför stor i förhållande till inkomsten eller tillgångarna kan hushållen välja att spara och amortera mer och konsumera mindre.

Om denna minskning av konsumtionen är tillräckligt stor och ihållande kan den bidra till att kraftigt försvaga den makroekonomiska utvecklingen. Detta kan i sin tur även innebära ett hot mot den finansiella stabiliteten hos bankerna. Risken för att hushållens skuldsättning kan leda till en sådan utveckling måste bedömas dels utifrån en samlad analys av hushållens ekonomi, dels mot bakgrund av de åtgärder som genomförts de senaste åren i syfte att motverka risker kopplade till hög skuldsättning bland hushållen.

En analys av hushållens ekonomi måste vid sidan om hushållens skulder också ta hänsyn till hur hushållens tillgångar har utvecklats. Samtidigt som skuldkvoten har ökat har hushållens tillgångar också stigit kraftigt, se diagram nedan. Tillgångarna har vuxit mer än skulderna och hushållens samlade nettoförmögenhet (tillgångar – skulder) är ca fyra gånger större än den disponibla inkomsten. I diagrammet framgår också att hushållens finansiella tillgångar uppgår till ca 260 procent av disponibel inkomst, vilket är betydligt mer än hushållens skulder.

Hushållens tillgångar och skulder, procent av disponibel inkomst

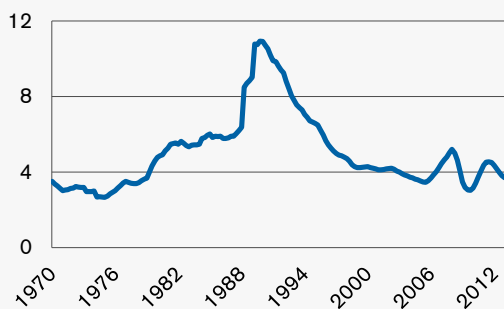


Källa: SCB och Riksbanken

Vidare måste analysen ta hänsyn till vilka marginaler hushållen har i sin privatekonomi och vilken motståndskraft de har mot räntehöjningar och andra påfrestningar. Finansinspektionen följer löpande hur bankerna gör sina bedömningar av låntagarna. Dessa granskningar visar att hushåll med nya bolån överlag har goda marginaler i sin ekonomi och därmed en god betalningsförmåga. Att inte låna till löpande konsumtion är ett sätt att säkerställa att man har goda marginaler i sin ekonomi. Det är därför viktigt att sträva mot en god amorteringskultur och sparande och amorteringar bör åtminstone motsvara förslitningen av bostaden.

I diagrammet nedan visas hushållens räntekostnader som andel av disponibel inkomst. Denna kvot har varit låg och relativt konstant under en lång period. Att den inte har ökat trots att skulderna har växt beror på sjunkande räntenivåer. Räntorna är låga i dag. Om och när räntorna stiger framöver kommer den högre skuldsättningen att medföra att hushållens räntekostnader ökar. Därför är det viktigt att hushållen har goda marginaler i sin ekonomi.

Hushållens räntekostnader, procent av disponibel inkomst



Källa: SCB och Riksbanken

De senaste åren har det vidtagits en rad åtgärder i syfte att motverka den stigande skuldsättningen och minska hushållens sårbarhet. Finansinspektionen införde ett bolånetak 2010. Riskvikterna för bolån höjdes 2013 och kommer, enligt förslag från Finansinspektionen, att höjas ytterligare under hösten 2014. Dessutom har Bankföreningen i dialog med Finansinspektionen lämnat rekommendationer om ökad amortering på bolån för högt skuldsatta hushåll.

Åtgärderna har medfört att den genomsnittliga belåningsgraden för nya lån har stabiliserats, från att tidigare trendmässigt ha ökat, att andelen nya lån med hög skuldkvot minskar och att fler amorterar på sina lån. Det är troligt att den fulla effekten av åtgärderna ännu inte syns, i synnerhet inte när det gäller de ökade kapitalkraven.

Sammantaget anser Riksgälden att det i dagsläget inte föreligger skäl att vidta ytterligare åtgärder som syftar till att begränsa hushållens skuldsättning. Fokus bör i stället ligga på att noggrant utvärdera och analysera effekterna av de hittills genomförda åtgärderna. I det sammanhanget måste även effekterna på den makroekonomiska utvecklingen och de offentliga finanserna beaktas.

Samtidigt går det inte att utesluta framtida behov av ytterligare åtgärder för att hantera eventuella risker som är förknippade med hushållens skuldsättning. Det är dock viktigt att sådana åtgärder baseras på en samlad bedömning av hushållens situation. Den måste med andra ord innefatta en analys av såväl hushållens skulder och tillgångar som deras ekonomiska marginaler.

Nettolånebehovet minskar

Riksgälden räknar med ett nettolånebehov på 61 miljarder kronor för 2014. Det är 6 miljarder kronor lägre än prognosen från februari. En förbättrad konjunktur leder till att nettolånebehovet minskar till 11 miljarder kronor 2015. Jämfört med förra prognosen är även det en minskning med 6 miljarder kronor.

Riksgälden räknar med att nettolånebehovet, som motsvarar budgetsaldot med omvänt tecken, blir 61 miljarder kronor i år. Det är 6 miljarder kronor lägre än i föregående prognos. Revideringen beror främst på högre skatteinkomster. Dessa har varit högre än beräknat under våren och Riksgälden räknar med att utvecklingen fortsätter under resten av året. Ökningen är driven av en något starkare konjunktur.

Riksgäldens prognos för 2015 är ett nettolånebehov på 11 miljarder kronor. Det är 6 miljarder kronor lägre än i föregående prognos. Skatteinkomsterna ökar i snabbare takt mellan åren när konjunktoren stärks, samtidigt som utgifterna utvecklas i måttlig takt.

Riksgälden har antagit att det inte genomförs några nya ofinansierade reformer eller försäljningar av statliga tillgångar under prognosperioden.

Tabell 4 Statens nettolånebehov

Miljarder kronor	2013	2014	2015
Primärt nettolånebehov	115	57	-8
varav nettoutlåning exkl. vidareutlåning och försäljningar	12	15	2
varav nettoutlåning, vidareutlåning	106	2	1
varav nettoutlåning, försäljningar			
stabilitetsfonden ¹	-21	0	0
varav försäljningar statlig egendom	-21	0	0
varav övrigt primärt nettolånebehov	39	39	-10
Räntor på statsskulden	16	4	19
Nettolånebehov	131	61	11

¹De totala försäljningsinkomsterna från Nordea under 2013 uppgick till 41 miljarder kronor varav 52 procent motsvarande 21 miljarder kronor tillföll stabilitetsfonden. Därutöver sålde staten Vectura för 1 miljard kronor.

Statsskulden beräknas uppgå till 1 365 miljarder kronor i slutet av 2014 och 1 372 miljarder kronor i slutet av 2015. Det motsvarar 36, respektive 35 procent av BNP. Statsskulden redovisas närmare i avsnittet om upplåningen.

Prognosförändringar i nettolånebehovet

Riksgälden beräknar att skatteinkomsterna ökar med 14 miljarder kronor i år och med 13 miljarder kronor nästa år, jämfört med föregående prognos. En starkare utveckling för skattebaserna lönesumma och konsumtion innebär att inkomsterna från bland annat löneskatter och moms ökar. I takt med att konjunktoren återhämtar sig stiger även inkomsterna från bolagsskatt.

Nettolånebehovet minskar också på grund av att prognosen för räntebetalningarna på statsskulden reviderats ned ytterligare sedan februariprognosen.

De ökade skatteinkomsterna och lägre räntebetalningarna motverkas delvis av högre utgifter, bland annat högre EU-avgift under 2014.

Tabell 5 Största prognosförändringar¹

Miljarder kronor	2014	2015
Prognos februari 2014	67	17
Skatt	-14	-13
Arbetsmarknad	0	0
Socialförsäkring	0	1
Utdelningar	-2	1
Räntor	-5	-3
Nettoutlåning, exkl. vidareutlåning	2	1
Vidareutlåning	1	1
Övrigt	12	5
Summa förändringar	-6	-6
Prognos juni 2014	61	11

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

Högre inkomster från bolagsskatt

Jämfört med föregående prognos har bedömningen av vinstutvecklingen i bolagen reviderats upp. Det medför att statens inkomster från bolagsskatt ökar med 4 respektive 3 miljarder kronor för 2014 och 2015.

Läget i näringslivet har stärkts något sedan förra prognostillfället. KI-barometern visar att samtliga sektorer, undantaget tillverkningsindustrin, ligger över det historiska genomsnittet. Det finns dock positiva signaler även för industrin. Exempelvis har exportorderingen för tillverkningsindustrin sammantaget ökat ytterligare de senaste tre månaderna och flertalet branscher redovisar en ökning. Detta stöds också av senaste Exportchefsindex som visade den starkaste nivån sedan 2011.

Rapporterna för första kvartalet för de noterade bolagen uppvisar viss optimism och indikerar att vinsterna kommer att öka jämfört med 2013.

Både inhemsk och internationell efterfrågan utvecklas något starkare jämfört med bedömningen från februari. Ett relativt lågt resursutnyttjande i utgångsläget innebär att företagen har möjlighet att öka produktionen utan att kostnaderna stiger i motsvarande mån, vilket gynnar vinstutvecklingen.

Sammantaget innebär detta att Riksgälden reviderar upp vinstutvecklingen för 2014 något. Under 2015 leder en fortsatt konjunkturåterhämtning till att vinsterna ökar något snabbare än det historiska genomsnittet.

Tabell 6 Förutsättningar för skatteprognosen, löpande priser

Procentuell förändring	2013	2014	2015
Hushållens konsumtionsutgifter	2,7	3,6	3,9
Lönesumma	2,8	3,9	4,2
Investeringar	-0,9	6,2	7,2
Export	-3,1	4,3	5,0

¹ Eget sparande som andel av disponibel inkomst

Något högre löneskatter

Inkomsterna från löneskatter ökar med 4 miljarder kronor för 2014 och 3 miljarder kronor 2015 jämfört med föregående prognos. Löneskatterna har utvecklats något starkare än beräknat under våren. Det beror på en något högre lönesumma, i kombination med att en större andel av slutskatten har betalats in som preliminärskatt.

Utvecklingen för lönesumman har reviderats upp från 3,8 procent till 3,9 procent i år medan den är oförändrad på 4,2 procent för nästa år.

Tabell 7 Skatteinkomster jämfört med föregående prognos¹

	2014	2015
Löneskatter	-4	-3
Konsumtionsskatter	-3	-4
Företag	-4	-3
Kompletterande skatt	-3	-2
Totalt	-14	-13

¹ Förändringar i lånebehovstermer. Minus betyder att inkomsterna ökar och nettolånebehovet minskar.

Konsumtionsskatter

Inkomsterna från moms har reviderats upp med knappt 5 miljarder kronor för både 2014 och 2015 jämfört med föregående prognos, till följd av en starkare konsumtionsutveckling. Därtill har investeringarna ökat under första kvartalet vilket också påverkar inkomsterna från momsen positivt.

Inkomster från punktskatter har däremot utvecklats svagare än beräknat, vilket motverkar ökningen från inkomsterna av moms. Det beror sannolikt på att den milda vintern har inneburit lägre inkomster från energiskatt.

Diagram 5 Nettolånebehov, 12-månaderstal



Utdelningar på statens aktier

I år beräknas statens inkomster från aktieutdelningar uppgå till 12 miljarder kronor. Jämfört med föregående prognos ökar utdelningarna med 1 miljard kronor. Det förklaras av att LKAB gjorde en extra utdelning på 1,1 miljarder kronor.

För 2015 beräknas utdelningsinkomsterna uppgå till 18 miljarder kronor. Ökningen jämfört med 2014 beror främst på att Vattenfall återigen beräknas lämna utdelning på en nivå som motsvarar genomsnittet de senaste åren.

Högre medlemsavgift till EU

Sveriges medlemsavgift till EU ökar med 3 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Utfallen under våren har varit betydligt högre än motsvarande månader förra året. Det förklaras av att Sverige tillfälligtvis betalar en högre avgift i avvaktan på beslut om Sveriges rabatt för 2014–2020. Den rabatt som erhålls kommer sannolikt att aktiveras från och med 2016 med retroaktivitet för 2014 och 2015.

Små förändringar i utgifterna för arbetsmarknad och ohälsa

Jämfört med februariprognosen har utgifterna för arbetsmarknad och ohälsa endast reviderats marginellt. Socialförsäkringsutgifterna, netto, bedöms bli omkring 1 miljard kronor högre nästa år.

Det förklaras huvudsakligen av högre utgifter för sjukpenning och sjuk- och aktivitetsersättning.

Mellan 2013 och 2015 väntas utgifterna för sjukpenningen öka med nästan 20 procent. Ökningen förklaras i huvudsak av ett högt nyinflöde, men även av en viss ökning i sjukfallens varaktighet. Inom sjuk- och aktivitetsersättningen fortsätter utgifterna att minska under prognosperioden.

Tabell 8 Volymen transfereringssystem

Helårsekvivalenter, tusental	2013	2014	2015
Sjuk- och rehabiliteringspenning	129	141	149
Sjuk- och aktivitetsersättning	313	304	295
Arbetslöshetsförsäkring	96	97	84
Aktivitetsstöd	192	178	168
Totalt	730	720	695



Förändring mellan åren, nettolånebehov

Tabellen visar hur nettolånebehovet förändras mellan åren 2011 till 2015 och hur olika delar i nettolånebehovet påverkar förändringen.

Nettolånebehovet minskar med 70 miljarder kronor mellan 2013 och 2014. Den enskilt viktigaste förklaringen är att vidareutlåningen till Riksbanken beräknas vara i princip oförändrad 2014 medan den ökade med 104 miljarder kronor 2013. Skatteinkomsterna beräknas öka med 27 miljarder kronor mellan åren.

Försäljningar av statliga tillgångar uppgick till 42 miljarder kronor under 2013, varav 21 miljarder kronor tillföll Stabilitetsfonden inom Riksgäldens nettoutlåning. För 2014 antas att inga försäljningar genomförs, vilket bidrar till en ökning av lånebehovet med 42 miljarder kronor jämfört med 2013.

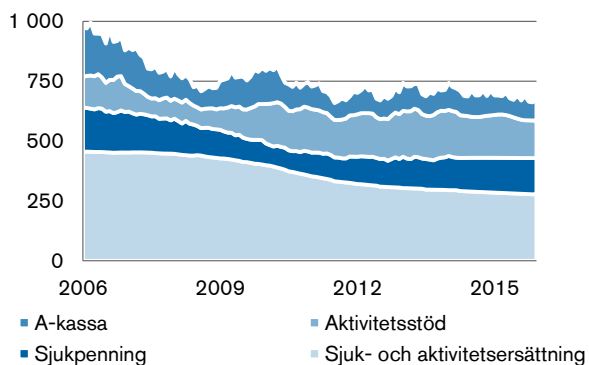
Mellan 2014 och 2015 minskar lånebehovet med 50 miljarder kronor. Den förbättrade ekonomin får successivt större genomslag på nettolånebehovet, främst genom ökade skatteinkomster. Skatteinkomsterna ökar med 58 miljarder kronor jämfört med 2014. Det beror på att skatteunderlagen växer när ekonomin förbättras.

Riksgälden har antagit att det inte genomförs några nya ofinansierade reformer eller försäljningar av statliga tillgångar under 2015.

Miljarder kronor	2011	2012	2013	2014	2015
Nettolånebehov, nivå	-68	25	131	61	11
Förändring från föregående år	-69	93	106	-70	-50
Varav:					
Skatter	-65	48	14	-27	-58
Statsbidrag till kommuner	12	-3	4	5	0
Arbetsmarknad	-2	2	5	3	-4
Socialförsäkring	-5	4	2	6	5
Försäljning av statliga tillgångar	-23	23	-21	21	0
Utdelningar	-10	5	1	8	-6
EU-avgift	-3	5	1	5	-2
Nettoutlåning exkl. vidareutlåning	5	-11	-4	25	-14
Vidareutlåning	-1	9	101	-104	-1
Räntor på statsskulden	11	-7	-11	-12	14
Övrigt	10	19	15	1	15

Diagram 6 Volymen arbetsmarknad och ohälsa

Helårsekvivalenter



Källa: SCB och egna beräkningar

De arbetsmarknadsrelaterade utgifterna är i stort sett oförändrade mellan 2013 och 2014 och väntas falla något 2015 när konjunkturen stärks. Statens inkomster från arbetslöshetsavgiften på omkring 2 miljarder kronor faller bort i år eftersom riksdagen har beslutat att avskaffa avgiften från och med 2014.

Riksgäldens nettoutlåning

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.fl. beräknas uppgå till 17 miljarder kronor i år. Det är en ökning med 3 miljarder kronor jämfört med februariprognosen. Ökningen beror främst på större utlåning till affärsverket Svenska kraftnät som för närvarande gör stora investeringar för att förstärka det svenska stamnätet. Därutöver minskar inlåningen från Pensionsmyndigheten på grund av något högre utbetalningar av arvsvinster och fondrabatter.

Nästa år beräknas nettoutlåningen till 2 miljarder kronor. Det är en ökning med 2 miljarder kronor jämfört med föregående prognos, och beror liksom i år på större utlåning till Svenska kraftnät.

Räntor på statsskulden

Räntebetalningarna beräknas uppgå till drygt 4 miljarder kronor i år och till 19 miljarder kronor nästa år. Det är 5 respektive 3 miljarder kronor lägre än föregående prognos.

Nedrevideringen av räntebetalningarna i år förklaras huvudsakligen av högre överkurser i samband med emission av nominella statsobligationer. I den nya låneplanen räknar Riksgälden med att emittera mer i SGB 1047 som har en förhållandevis hög kupongränta.

Samtidigt har emissionsvolymerna i den tioåriga statsobligationen dragits ner, se vidare under avsnittet om upplåningen.

Den ovanligt låga nivån på räntebetalningarna i år beror bland annat på en valutavinst på ett lån i euro som förföll i maj samt överkurser i samband med emission av SGB 1047 som blir nytt femårigt referenslån i december.

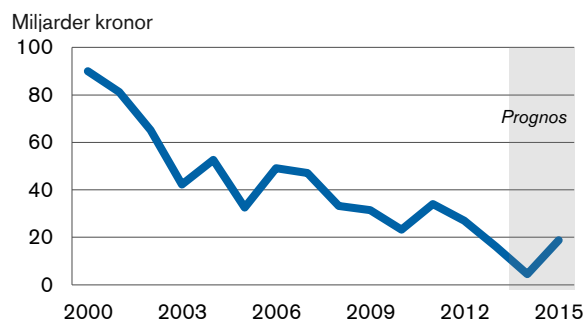
Tabell 9 Räntebetalningar på statsskulden

Miljarder kronor	2013	2014	2015
Ränta på lån i svenska kronor	25,2	10,9	18,7
Ränta på lån i utländsk valuta	1,1	0,9	0,8
Realiserade valutadifferenser	-10,3	-7,3	-0,6
Räntor på statsskulden	16,0	4,4	18,8

Mellan 2014 och 2015 ökar räntebetalningarna förhållandevis mycket. Det beror dels på lägre förväntade valutavinster och överkurser 2015, dels på en relativt stor utbetalning av inflationskompensation då realobligationen SGB IL 3105 förfaller i december 2015.

Jämfört med förra prognosen har räntebetalningarna 2015 reviderats ned med omkring 3 miljarder kronor. Det beror främst på lägre kursförluster i samband med byten eftersom introduktionen av en ny tioårig realobligation flyttats till 2016 i den nya låneplanen. Därutöver bidrar även något högre överkurser till att minska räntebetalningarna 2015 jämfört med förra prognosen.

Diagram 7 Räntebetalningar på statsskulden, löpande priser



Riksgälden använder stoppkurser vid beräkningen av räntebetalningar och värderingen av Riksbankens valutalån. Stoppdatum för denna prognos är den 30 maj.

Tabell 10 Stoppkurser räntor, procent

Löptid	3 mån	6 mån	2 år	5 år	10 år	30 år
Nominella statsobligationer	0,6	0,5	0,5	1,1	1,9	2,8
Reala statsobligationer	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	0,4	1,2
Swappränta SEK	0,9	0,8	0,9	1,5	2,2	
Swappränta EUR	0,3	0,4	0,4	0,8	1,6	2,5
Swappränta USD	0,2	0,2	0,5	1,6	2,7	

Tabell 11 Stoppkurser valutor

Spotkurser	2014-05-30
SEK/EUR	9,1
SEK/USD	6,7
SEK/CHF	7,5
SEK/JPY	0,1
SEK/GBP	11,2
SEK/CAD	6,1

Budgetsaldot och statens finansiella sparande

Riksgälden beräknar att det finansiella sparandet i staten blir -1,4 procent i förhållande till BNP 2014. För 2015 förbättras sparandet till -0,3 procent av BNP.

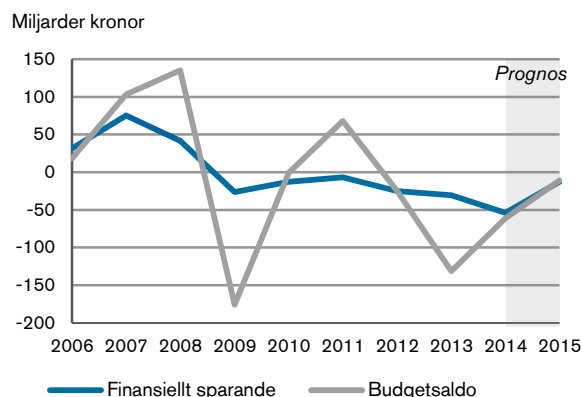
Sparandet minskar mellan 2013 och 2014 trots att konjunkturen förbättras. Det beror bland annat på skattesänkningar och periodiseringseffekter.

För 2015 förbättras sparandet åter, vilket är en effekt av att skatteinkomsterna växer snabbare när konjunkturen förbättras.

Tabell 12 Statens finansiella sparande

Miljarder kronor	2011	2012	2013	2014	2015
Budgetsaldo	68	-25	-131	-61	-11
Justeringsposter	-75	-7	101	7	-2
Försäljning av aktiebolag	-23	0	-21	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	-5	8	97	7	6
Periodiseringar mm.	-47	-15	24	0	-8
Finansiellt sparande	-7	-32	-30	-54	-13
Procent av BNP	-0,2	-0,9	-0,8	-1,4	-0,3

Det finansiella sparandet är en bättre indikator på de underliggande statsfinanserna än nettolånebehovet och budgetsaldot. Budgetsaldot är ett kassamässigt mått som mäter statens in- och utbetalningar. Det finansiella sparandet periodiserar betalningarna till den tidpunkt då den ekonomiska aktiviteten skett.

Diagram 8 Statens finansiella sparande och budgetsaldot

Det finansiella sparandet justeras också för betalningar som inte påverkar statens finansiella förmögenhet. Om staten exempelvis säljer finansiella tillgångar som aktier påverkas inte det finansiella sparandet. Staten gör bara en omdisponering av tillgångar i balansräkningen, då aktier byts mot kontanter. När betalningen görs påverkas däremot budgetsaldot och statsskulden minskar. Amorteringen på statsskulden påverkar inte heller statens förmögenhetsställning netto eftersom tillgångarna minskar lika mycket.

På samma sätt påverkas inte det finansiella sparandet av utlåningen till Riksbanken. Det beror på att staten i sin balansräkning får en tillgång (en fordran på Riksbanken) som motsvarar den ökade skuldsättningen som skett för att finansiera utlåningen till Riksbanken. Däremot påverkas budgetsaldot och statsskulden.

Månadsprognoser för nettolånebehovet

Nettolånebehovet varierar kraftigt mellan olika månader. I tabellen nedan redovisas månadsprognoser för 2014 och 2015.

Tabell 13 Statens nettolånebehov per månad

	Primärt lånebehov ex. nettoutlåning	Nettoutlåning	Räntor på stats-skulden	Nettolånebehov
jun-14	37,1	-3,6	1,2	34,7
jul-14	13,8	-3,6	1,8	12,0
aug-14	-8,0	-3,0	3,5	-7,4
sep-14	6,7	-2,7	-2,1	1,9
okt-14	13,8	7,5	-3,3	18,0
nov-14	-9,2	-12,9	0,2	-21,9
dec-14	42,0	27,5	7,4	77,0
jan-15	-6,0	-1,4	-2,6	-10,0
feb-15	-46,5	-2,1	-1,6	-50,2
mar-15	-7,7	-3,2	3,9	-7,0
apr-15	-3,9	-2,4	-2,9	-9,1
maj-15	-31,8	-0,2	0,4	-31,6

Variationerna mellan månader förklaras till stor del av hur skatteinkomster, skatteåterbäring, myndigheternas repo-transaktioner och Riksgäldens vidareutlåning fördelar sig över året. Även vissa enskilda utbetalningar slår igenom på månads-mönstret, exempelvis den årliga utbetalningen av premiepensionsrätter.

Det stora nettolånebehovet i december är normalt för den månaden och förklaras av Riksgäldens nettoutlåning (bland annat utbetalning av premiepensionsmedel), överskjutande skatt och räntebetalningar på statsskulden.



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, löpande priser	-3
Arbetslöshet (ILO 15-74) ²	3
Räntenivån i Sverige ³	5
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, samt ungdomsgarantin

³ Avser effekt på räntebetalningar på statsskulden.



Prognosjämförelser

De olika myndigheternas bedömningar av nettolånebehovet 2014 varierar mellan 51 miljarder kronor i regeringens prognos och 83 miljarder kronor i KI:s. Regeringens något lägre prognos förklaras med att regeringen schablonmässigt räknar med försäljningsinkomster på 15 miljarder kronor. Rensat för dessa blir skillnaden mot Riksgäldens prognos obetydlig. Skillnaden mellan ESV:s och Riksgäldens prognoser kan huvudsakligen förklaras med att Riksgälden räknar med högre skatteinkomster.

För 2015 räknar samtliga prognosmakare med att konjunkturåterhämtningen ska innebära att nettolånebehovet minskar.

Miljarder kronor	Riksgälden (17 jun)		Regeringen (9 april)		KI (26 mar)		ESV (16 jun)	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Nettolånebehov	61	11	51	-1	83	23	79	44
varav:								
Försäljningsinkomster	0	0	-15	-15	0	0	0	0
Finanspolitik	0	0	0	0	0	0	0	0
Justerat nettolånebehov	61	11	66	14	83	23	79	44

Oförändrad volym i statsobligationer

Upplåningen i statsobligationer ligger kvar på 77 miljarder kronor per år såväl 2014 som 2015. Även emissionsvolymen i realobligationer är oförändrad på 17 miljarder kronor i år respektive 18 miljarder kronor nästa år. Upplåningen i utländsk valuta för statens egen del är också oförändrad medan upplåningen i statsskuldväxlar minskar något jämfört med föregående prognos.

Nytt sedan februariprognosen

Tabell 14 visar hur den planerade upplåningen förändrats sedan februari.

Tabell 14 Upplåning jämfört med februariprognosen

Miljarder kronor	2014		2015	
	jun	(feb)	jun	(feb)
Upplåning penningmarknad¹	253	(257)	259	(272)
Statsskuldväxlar	110	(140)	150	(150)
Commercial paper	96	(77)	59	(77)
varav statens egen del	89	(59)	59	(59)
varav vidareutl. till Riksbanken	7	(18)	0	(18)
Likviditetsförvaltningsinstrument	48	(40)	50	(46)
Upplåning kapitalmarknad	177	(163)	174	(165)
Statsobligationer	77	(77)	77	(77)
Realobligationer	17	(17)	18	(18)
Obligationer i utländsk valuta	83	(69)	79	(70)
varav statens egen del	27	(26)	27	(26)
varav vidareutl. till Riksbanken	56	(43)	52	(44)
Total upplåning	430	(420)	433	(438)

¹ Utstående stock per den sista december.

Upplåningen i både statsobligationer och realobligationer är oförändrad jämfört med förra prognosen. Nytt är att Riksgälden planerar att erbjuda byten till det blivande femåriga referenslånet SGB 1047.

Upplåningen i obligationer i utländsk valuta för vidareutlåning ökar jämfört med februariprognosen. Anledningen är att Riksbanken valt att delvis ersätta commercial paper med obligationer.

Upplåningen i statsskuldväxlar minskar däremot något jämfört med februariprognosen. Upplåning i commercial paper ökar i motsvarande grad.

Det är för närvarande inte aktuellt att ersätta den 25-åriga statsobligationen med en ny obligation med längre löptid. Baserat på synpunkter från återförsäljare och investerare har Riksgälden gjort bedömningen att intresset för ett sådant lån är mycket begränsat.

Upplåningsbehov brutto

Underskottet i statens budget (nettolånebehovet) blir marginellt lägre i år och nästa år än vad Riksgälden räknade med i februari, se föregående kapitel. Förutom att täcka underskott i budgeten behöver Riksgälden låna för att finansiera förfallande lån och återköp i byten. Tabell 15 visar upplåningsbehovet brutto.

Tabell 15 Upplåningsbehov brutto 2013-2015

Miljarder kronor	2013	2014	2015
Nettolånebehov	131	61	11
Diskrepans likviddag /affärsdag¹	1	-1	-3
Privatmarknad & säkerheter, netto²	18	13	17
Förfall penningmarknad³	206	180	253
Statsskuldväxlar	105	94	110
Commercial paper	77	39	96
Likviditetsförvaltningsinstrument	24	47	48
Förfall kapitalmarknad	39	167	151
Statsobligationer	10	78	72
Realobligationer	0	3	25
Obligationer i utländsk valuta	30	86	54
Byten och återköp, netto	5	11	4
Statsobligationer	1	11	3
Realobligationer	4	0	0
Obligationer i utländsk valuta	0	0	0
Totalt upplåningsbehov, brutto⁴	402	430	433

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsdag. Riksgälden 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.

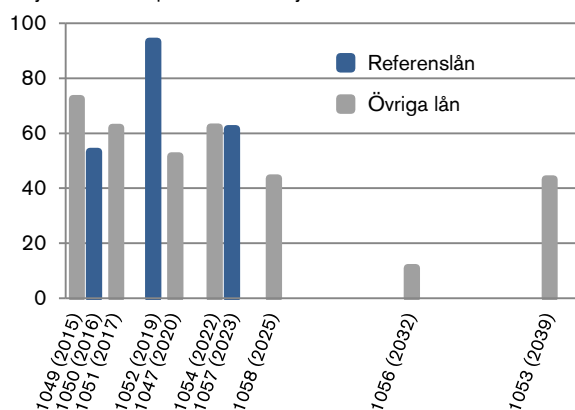
⁴ Avser behovet av upplåning på den institutionella marknaden.

Upplåningsbehovet på den institutionella marknaden ökar med 5 miljarder kronor sett över prognosperioden jämfört med februariprognosen. Det beror delvis på att upplåningen på privatmarknaden minskar. Dels beräknas kontosparrandeminska snabbare än vad som antogs i februari, dels minskar stocken av premieobligationer något. Upplåningsbehovet ökar också som en nettoeffekt av planerade byten till SGB 1047.

År 2015 upphör möjligheten att kontospara i Riksgälden. I prognosen antas privatmarknadsupplåningen minska med 6 miljarder kronor i år och 12 miljarder kronor nästa år. Upplåningen på privatmarknaden ersätts med finansiering på den institutionella marknaden.

Diagram 9 Utestående statsobligationer

Miljarder kronor per den 30 maj 2014



Oförändrad volym i statsobligationer

Upplåningen i statsobligationer är oförändrad på 77 miljarder kronor per år 2014 och 2015. Volymen per auktion förblir 3,5 miljarder kronor.

I huvudsak lånar Riksgälden i den tioåriga löptiden, men också i den femåriga löptiden. Även emissioner i tvååriga obligationer förekommer. Eftersom lånebehovet är relativt stort finns inte samma behov som tidigare av att koncentrera upplåningen till tioårssegmentet för att bygga upp volymen i nya lån. I denna låneplan ingår något fler emissioner i den femåriga löptiden och något färre i den tioåriga löptiden jämfört med låneplanen i februari. Syftet är att öka den utestående stocken i SGB 1047 inför att obligationen blir femårigt referenslån i december.

SGB 1047 blir femårigt referenslån i den elektroniska interbankmarknaden i december 2014. I november erbjuder därför Riksgälden byten till SGB 1047. Mer information presenteras i ett pressmeddelande den 10 september, se tabell 17 med viktiga datum.

Riksgälden planerar att ge ut en ny tioårig obligation under första halvåret nästa år.

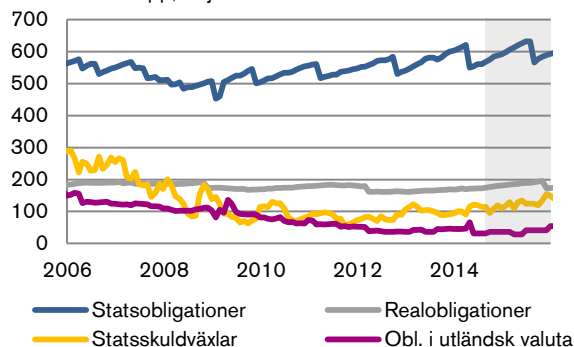
Tabell 16 Referenslån i den elektroniska interbankmarknaden

Bytesdatum (IMM-datum) ¹	2-årigt	5-årigt	10-årigt
Nuvarande referenslån	1050	1052	1057
18 jun 2014			1058
17 dec 2014	1051	1047	

¹ Referenslån i den elektroniska handeln är det lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år. Referenslån 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 10 Stock av statspapper och obligationer i utländsk valuta¹

Nominella belopp, miljarder kronor



¹ Obligationer i utländsk valuta exklusive lån för Riksbankens räkning

Diagram 10 visar hur stocken av statsobligationer förändrats sedan januari 2006. Diagrammet illustrerar Riksgäldens policy att prioritera emissioner i statsobligationer framför annan upplåning för att upprätthålla en likvid statsobligationsmarknad. Stocken har legat mellan 500 och 600 miljarder kronor och är nu på ungefär samma nivå som i början av perioden. Samtidigt har upplåningen i både statsskuldväxlar och obligationer i utländsk valuta (utöver lån till Riksbanken) minskat betydligt.

Tabell 17 Viktiga datum 2014

Datum	Tid	Aktivitet
10 sep	09.30	Pressmeddelande om byten till SGB 1047
6 okt		Implementering av T+2 i den svenska obligationsmarknaden ¹
22 okt	09.30	Preliminärt: Statsupplåning – prognos och analys 2014:3
13-14 nov	11.00	Byten till SGB 1047 5.00% 1 Dec 2020

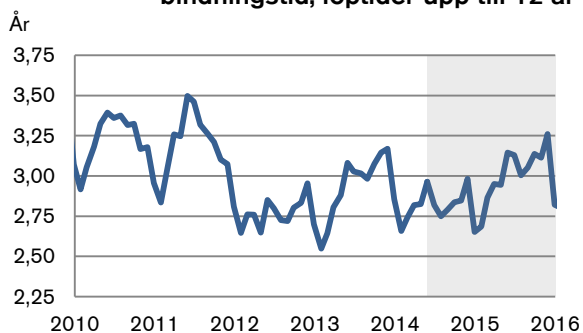
¹ Likvid sker två dagar efter affärsdagen i handeln med obligationer istället för tre.

Otillräcklig efterfrågan på ny 30-årig obligation

Riksgälden har samlat in önskemål och synpunkter från återförsäljare och investerare i frågan om en ny 30-årig obligation. Av svaren har framgått att efterfrågan på en ny 30-årig obligation är mycket begränsad. Det finns därmed inte tillräckliga förutsättningar att introducera en sådan obligation.

Liksom tidigare kan det bli aktuellt med sporadiska emissioner i den befintliga 25-åriga obligationen SGB 1053 liksom i den 18-åriga obligationen SGB 1056 när det finns efterfrågan i marknaden.

Diagram 11 Den nominella kronskuldens räntebindningstid, löptider upp till 12 år



Minskad upplåning i statsskuldväxlar

Upplåningen i statsskuldväxlar minskar 2014 jämfört med februariprognosen. Prognosen innebär att stocken av statsskuldväxlar uppgår till 109 miljarder kronor i genomsnitt under 2014 och drygt 130 miljarder kronor under 2015.

I viss mån anpassar Riksgälden upplåningen i statsskuldväxlar efter hur statens upplåningsbehov varierar mellan månaderna. Upplåningsbehovet är generellt som störst i december. Minskningen under 2014 beror på att Riksgälden jämnar ut upplåningen jämfört med tidigare prognos för att underlätta för marknaden i statsskuldväxlar. Det gör att emissionsvolymerna i slutet av året blir mindre än tidigare planerat. Beroende på förutsättningarna på statsskuldväxelmärknaden kan det bli aktuellt att göra motsvarande justering även för 2015.

I december 2014 räknar Riksgälden nu med en stock på 110 miljarder kronor vilket är 30 miljarder kronor lägre än i föregående prognos. I slutet av 2015 väntas stocken vara 150 miljarder kronor vilket är samma nivå som i februariprognosen.



Statsskuldväxelpolicy

Var tredje månad ger Riksgälden ut en ny sexmånadersväxel med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introduceras 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 lånas hela emissionsbeloppet i den nya statsskuldväxel som introduceras vid auktionstillfället. I övrigt styrs fördelningen mellan statsskuldväxlar av lånebehovet.

I den mån Riksgälden emitterar i de två kortaste löptiderna sker det som regel löpande i likviditetsförvaltningen, utanför auktionerna. Inom ramen för likviditetsförvaltningen ger Riksgälden även ut statsskuldväxlar med skräddarsydda löptider (likviditetsväxlar).

Något större upplåning i commercial paper

Upplåningen i commercial paper blir större 2014 än Riksgälden räknade med i februari.¹ Anledningen är den minskade upplåningen i statsskuldväxlar. Utöver commercial paper för Riksbankens räkning väntas den utestående volymen uppgå till 89 miljarder kronor i slutet av 2014. Under 2015 minskar stocken till 59 miljarder kronor.

För Riksbankens räkning minskar upplåningen i commercial paper i jämförelse med föregående prognos och ersätts med obligationsupplåning, se tabell 14.

Minskad volym av ränteswappar

Volymen ränteswappar från lång till kort ränta minskar jämfört med föregående prognos. Det beror på att löptiden minskar då Riksgälden emitterar något fler femåriga obligationer i jämförelse med föregående prognos. Däremot är volymen som kombineras med basswappar för att skapa exponering i utländsk valuta oförändrad.

¹ Commercial paper är korta värdepapper utgivna under engelsk lag som Riksgälden emitterar i utländsk valuta.

Tabell 18 Förändring av utestående swappar

Miljarder kronor	2013	2014	2015
Ränteswappar i kronor ¹	11	20	20
Ränteswappar, kronor och utländska valutor ²	18	10	5
Swappar totalt	28	30	25
Swappar, förfall	29	25	28
Swappar, nettoförändring	0	5	-3

¹ Ränteswappar från lång till kort räntexponering i kronor.

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

Löptiden i swapparna motsvarar den genomsnittliga löptiden i de statsobligationer som emitteras. Swapparna görs relativt jämnt fördelat över året, men med affärsmässig flexibilitet vad gäller både tidpunkt och löptid. Riksgälden kan komma att avvika från den planerade volymen om upplåningsbehovet förändras under året.



Ränteswappar

Riksgälden använder ränteswappar för att förkorta durationen i skulden. Det går till på följande sätt:

1. Riksgälden ger ut en statsobligation med exempelvis tioårig löptid med fast ränta.
2. Sedan ingår Riksgälden en ränteswapp och erhåller en fast ränta mot att betala tremånadersränta (3M Stibor) under tio år.

Netto betalar Riksgälden:

3M Stibor minus den fasta swappräntan plus obligationsräntan

Den fasta räntan på swappen är högre än motsvarande statsobligationsränta. Skillnaden kallas swappspread. Nettot blir med andra ord:

3M Stibor minus swappspreaden.

Istället för en fast tioårig obligationsränta betalar Riksgälden således den rörliga tremånadersräntan med ett avdrag under tio år.

Den utestående stocken av swappar ökar under både 2014 och 2015, se tabell 18. Riksgälden stänger normalt inte tidigare ingångna swappar. Förändringen i stocken beror därmed på nettot av nya och förfallande swappar.

Upplåning i realobligationer oförändrad

Upplåningen i realobligationer är oförändrad på 17 miljarder kronor i år. Upplåningen under 2015 väntas vara 18 miljarder kronor. Det är samma volym som i föregående prognos. Auktionsvolymen kommer att ligga kvar på 1 miljard kronor under hela prognosperioden.

I år emitterar Riksgälden i första hand i den nya tioåriga realobligationen SGB IL 3109. I planen ligger även auktioner i SGB IL 3107 och SGB IL 3108.

Ny tioårig realobligation senareläggs till 2016

Riksgälden räknar med att senarelägga den annonserade nya tioåriga realobligationen till år 2016 (i förra rapporten planerades introduktionen till 2015). Dess förfall kommer att ligga i närheten av nästkommande tioåriga statsobligation. Anledningen till framflyttningen är att den nya tioåriga statsobligationen ska hinna introduceras och volymen i denna byggas upp innan realobligationen introduceras. En väletablerad jämförbar tioårig statsobligation bör bidra till en smidig introduktion av den tioåriga realobligationen.

Eventuell ny fyraårig realobligation 2015

Riksgälden räknar preliminärt med att emittera en ny kort realobligation i början av 2015. Den tänkta löptiden är cirka 4 år, med förfall under 2019. Introduktionen skulle i så fall ske via inbyten av SGB IL 3107.

SGB IL 3107, med förfall 2017, blir aktuell för inbyten under 2015-2016. Syftet är att minska lånets volym till cirka 25 miljarder kronor innan det har ett år kvar till förfall. Det är för att underlätta dessa byten som Riksgälden överväger möjligheten att ge ut en ny fyraårig realobligation. Förutom att ingå i dessa byten kommer det nya lånet även att emitteras i ordinarie auktioner.

Den nya löptiden fyller ut ett gap i realkurvan och bidrar till att utjämna realskuldens förfalloprofil. Målet är att det nya lånet ska uppnå en volym som inte överstiger 25 miljarder kronor, vilket innebär att det inte blir aktuellt med inbyten när lånet närmar sig ett år kvar till förfall.

Riksgälden kommer att samla in synpunkter i frågan om en ny fyraårig realobligation och återkommer med definitivt besked i oktoberrapporten.



Två likviddagar från oktober

Från och med den 6 oktober 2014 sker leverans och betalning av alla svenska statspapper två bankdagar efter genomförd transaktion.

Övergången från tre till två likviddagar för obligationer har sin grund i CSD-regleringen, ett initiativ från EU-kommissionen som innebär en harmonisering av standarden för avveckling av statspapper i sekundärmarknaden. Från och med den 6 oktober i år har transaktioner av statspapper inom EU likviddag två bankdagar efter att transaktionen har ägt rum. I Sverige genomförs förändringen i både primär- och sekundärmarknaden samtidigt.

Eventuell ny lång realobligation 2015

Riksgälden överväger också att under nästa år introducera en ny realobligation med löptid längre än den nuvarande längsta utestående.

En anledning är att SGB IL 3104 (2028) har en stor volym och utgör en betydande andel av realskulden. Introduktionen av en längre realobligation skulle möjliggöra inbyten av SGB IL 3104 för att minska den stora volymen i rimlig grad.

Riksgälden kommer att samla in önskemål och synpunkter även i denna fråga och återkommer med definitivt besked i oktoberrapporten.

Återköpsfacilitet för lån kortare än ett år

Riksgälden tillhandahåller en återköpsfacilitet för realobligationer som har mindre än ett år kvar till förfall. Genom denna återköpsfacilitet kan återförsäljarna sälja en begränsad volym till Riksgälden. Eventuella återköp görs mot en premie eftersom det inte handlar om något reguljärt uppköpserbudande. Prissättningen är restriktiv. Efter den 1 december i år blir SGB IL 3105 kortare än ett år och kommer då att omfattas av återköpsfaciliteten.

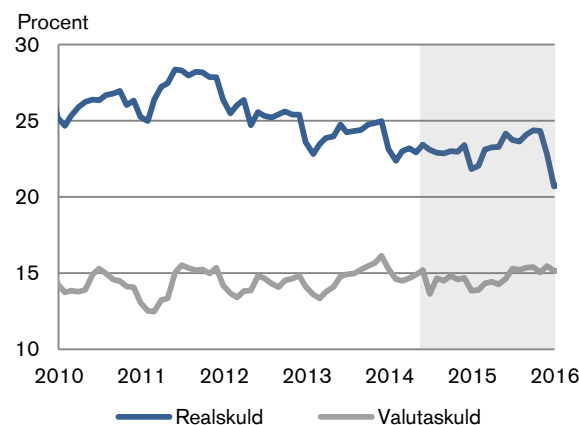
Realskuldens andel

Andelen realskuld ligger något under riktvärdet på 25 procent under prognosperioden. I genomsnitt beräknas andelen ligga på drygt 23 procent i år och nästa år.

Variationer i realskuldens andel beror i stor utsträckning på hur statsskulden förändras. Till skillnad från andelen valutaskuld har Riksgälden inte möjlighet att anpassa realskuldens andel med hjälp av derivat.

Riktvärdet för realskuldens andel är långsiktigt och Riksgälden behöver inte vidta omedelbara åtgärder för att snabbt nå målet. Däremot justerar Riksgälden gradvis volymen i upplåningen i en takt som marknaden kan absorbera utan att räntan påverkas nämnvärt för att styra andelen mot riktvärdet på längre sikt. Överskottsmålet för den offentliga sektorns finanser innebär att statsskulden förväntas falla på sikt vilket medför att realandelen ökar.

Diagram 12 Realskuldens och valutaskuldens andel av statsskulden¹



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



Vidareutlåning i utländsk valuta

På regeringens och riksdagens uppdrag har Riksgälden ställt ut krediter till Island och Irland. Lånet till Island undertecknades 2009. Som långivare stod Sverige, Danmark, Norge och Finland. Sveriges andel av det sammanlagda lånebeloppet uppgick till 495 miljoner euro. I maj 2012 undertecknades ett låneavtal mellan Sverige och Irland på sammanlagt 600 miljoner euro. Irland har utnyttjat hela ramen.

Riksgälden gör ingen öronmärkt upplåning för vidareutlåning till andra stater. De utbetalningar som Riksgälden gör i samband med utlåning till stater, myndigheter och statliga företag hanteras som övriga betalningar inom staten.

Utlåning till Riksbanken och andra stater redovisas i rapporten "Sveriges statsskuld" under rubriken vidareutlåning. Vidareutlåning räknas in i budgetsaldot och ingår därmed i Riksgäldens nettolånebehov. Däremot räknas inte vidareutlåningen med i statens finansiella sparande. Statens förmögenhetsställning påverkas inte av vidareutlåningen eftersom staten får en lika stor fordran.

I Riksgäldens styrning av statsskulden netto-redovisas vidareutlåningen mot skulderna som uppstår vid finansieringen. Det innebär att skuldandelar och löptidsmätt inte påverkas.

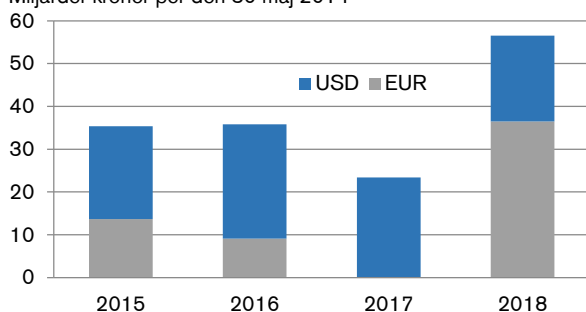
Ökad upplåning i utländsk valuta

Riksgälden ökar obligationsupplåningen i utländsk valuta under 2014 och 2015 jämfört med föregående prognos. Anledningen är att en större del av vidareutlåningen till Riksbanken refinansieras med obligationer i stället för commercial paper.

Diagram 13 visar utestående obligationer i utländsk valuta inklusive upplåning för Riksbanken.

Diagram 13 Obligationer i utländsk valuta

Miljarder kronor per den 30 maj 2014



Riksgälden räknar med att ge ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande 27 miljarder kronor för statens egen del både 2014 och 2015. Det är i stort sett oförändrat jämfört med föregående prognos.

Till detta kommer upplåning för att refinansiera vidareutlåning till Riksbanken. 2014 emitteras 56 miljarder kronor i obligationer för Riksbankens

räkning. Inklusive vidareutlåningen uppgår den planerade volymen till motsvarande 83 miljarder kronor 2014.

2015 ökar refinansiering av vidareutlåningen till 52 miljarder kronor. Det gör att den totala upplåningen i obligationer i utländsk valuta ökar till 79 miljarder kronor i jämförelse med föregående prognos.

Vidareutlåning till Riksbanken

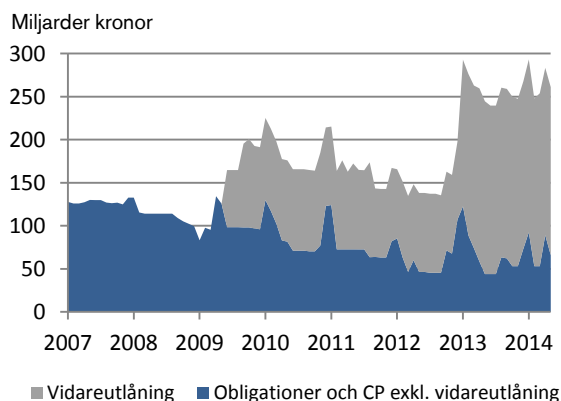
Vidareutlåningen till Riksbanken uppgår till drygt 200 miljarder kronor. Riksgälden räknar med att förfallande lån ersätts med nya och att volymen består under prognosperioden. Riksgäldens upplåning i kronor påverkas inte eftersom finansieringen sker i utländsk valuta, se faktaruta om vidareutlåningen.

Upplåningen koncentreras till större benchmarklån på kapitalmarknaden med löptider på upp till fem år. Val av valuta och löptid beror på marknadsförutsättningarna.

Utöver obligationerna refinansierar Riksgälden en stock av commercial paper motsvarande 7 miljarder kronor för Riksbankens räkning 2014. Under 2015 ersätts stocken commercial paper med obligationer i utländsk valuta.

Diagram 13 visar utestående obligationer och commercial paper i utländsk valuta för vidareutlåning till Riksbanken samt för egen del.

Diagram 14 Upplåning i utländsk valuta



Valutaexponering med swappar

En del av valutaexponeringen i statsskulden skapas genom att Riksgälden swappar obligationer i kronor till utländsk valuta med hjälp av s.k. basswappar, se faktarutan på nedan.

Den planerade volymen basswappar för i år och nästa år är oförändrad jämfört med föregående prognos. Den uppgår till 15 respektive 10 miljarder kronor 2014 och 2015. Det är den volym basswappar som beräknas för att uppnå riktvärdet för valutaexponering på 15 procent av den totala skulden.



Exponering i utländsk valuta via derivat

Riksgälden kan skapa exponering i utländsk valuta på två sätt:

1. Ge ut obligationer i utländsk valuta eller
2. Swappa statsobligationer i kronor till utländsk valuta med en ränteswapp mellan kronor och utländsk valuta.

Valutaexponering med swappar sker i följande steg:

- Riksgälden ger ut en statsobligation i kronor.
- Den fasta räntebetalningen för statsobligationen byts mot en rörlig ränta i kronor via en ränteswapp.
- Den rörliga räntan i kronor byts mot en rörlig ränta i utländsk valuta med hjälp av en basswapp.
- Inom ramen för basswappen växlas samtidigt kronor till utländsk valuta i en avistatransaktion. Valutaväxlingen görs med de medel som lånats när statsobligationen gavs ut. Riksgälden har då i praktiken "lånat" i utländsk valuta med räntebetalningar i utländsk valuta.
- När basswappen förfaller sker en valutaväxling åt andra hållet där Riksgälden betalar tillbaka den utländska valutan och får kronor till samma växelkurs som vid den ursprungliga växlingen.

För att kunna genomföra den slutliga växlingen måste Riksgälden köpa den utländska valutan på marknaden. Köpet görs till en växelkurs som inte är känd i dag.

När en obligation i utländsk valuta förfaller till betalning måste Riksgälden på samma sätt växla till sig utländsk valuta för att kunna amortera lånet. Valutaexponering via swappar innebär alltså samma valutarisk som när en obligation i utländsk valuta emitteras.

Statsskulden ökar något under prognosperioden

Tabell 19 visar hur nettolånebehovet finansieras med olika instrument. Under 2014 minskar stocken av statsobligationer. Volymen av obligationer som förfaller är ungefär lika stor som emissionsvolymen. Att stocken minskar beror på att försäljningsvolymen är mindre än volymen som köps tillbaka i bytesauktioner.

I realobligationer ökar upplåningen netto i år eftersom volymen förfallande obligationer endast är 3 miljarder kronor att jämföra med emissionsvolymen på 17 miljarder kronor.

Vid slutet av 2014 och 2015 beräknas statsskulden uppgå till 1 365 respektive 1 372 miljarder kronor. Det motsvarar en andel av BNP på 36 procent 2014. Under 2015 minskar andelen till 35 procent. Diagram 15 visar hur statsskulden utvecklas.

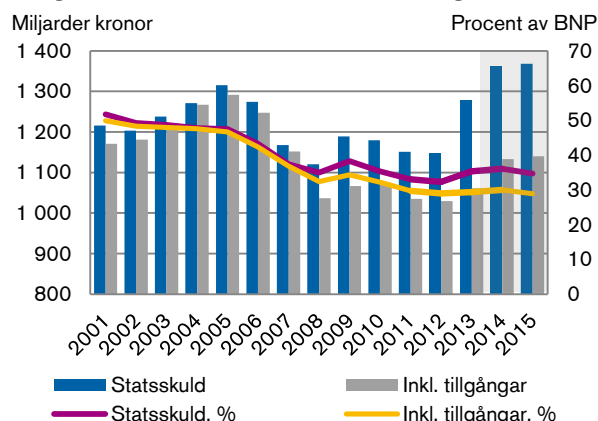
Tabell 19 Nettoupplåning per kalenderår

Miljarder kronor	2011	2012	2013	2014	2015
Nettolånebehov	-68	25	131	61	11
Justering affärsdag ¹	23	-17	1	-1	-3
Nettoupplåningsbehov	-45	8	133	60	8
Privatm. & säkerheter²	9	1	-18	-13	-17
Penningmarknad, netto	-7	36	-26	73	6
Statsskuldväxlar	-13	33	-11	16	40
Commercial paper	-9	34	-37	56	-37
Likviditetsförvaltning	15	-31	22	1	3
Kapitalmarknad, netto	-47	-29	178	0	19
Statsobligationer	-9	-7	63	-12	1
Realobligationer	1	-19	7	14	-8
Obligationer i utl. valuta	-38	-3	107	-2	25
Nettoupplåning totalt	-45	8	133	60	8

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

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter.

Diagram 15 Statsskuldens utveckling



Förändringen i statsskulden beror inte bara på nettolånebehovet utan även på så kallade skulddispositioner. Skulddispositionerna utgörs bland annat av skillnaden mellan likviddag och affärsdag, upplupen inflationskompensation och valutakurs-effekter. Eftersom det officiella måttet på statsskulden utgörs av bruttoskulden nettas inte penningmarknadstillgångar bort. Tillgångarna är medel som tillfälligt placeras på penningmarknaden till dess de används för att betala utgifter i statsbudgeten eller förfallande lån.

Riksgälden redovisar också statens skuld netto inklusive tillgångar. Här inkluderas inte bara tillgångar i skuldförvaltningen utan även tillgångar i form av fordringar från vidareutlåning till Riksbanken och utländska stater. Mätt på detta sätt är skulden 29 procent av BNP i slutet av 2015.

Måttet används i styrningen av statsskulden enligt riktlinjer som beslutas av regeringen och i Riksgäldens interna riskhantering. Vidareutlåning utgör en fordran för staten, men är till skillnad från tillgångar i penningmarknaden inte tillgänglig för betalning av statens utgifter.

Vidareutlåningen till Riksbanken och till utländska stater beräknas omfatta drygt 200 miljarder kronor i slutet av 2015.

Tabell 20 Nettouplåning och statsskulden

<i>Miljarder kronor</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Nettouplåning per affärsdag	-107	-155	156	26	-45	8	133	60	8
Vissa skulddispositioner ¹	4								
A. Statens skuld, nominellt belopp	1 130	975	1 131	1 157	1 112	1 120	1 253	1 313	1 321
Upplupen inflationskompensation	28	33	30	31	34	31	29	27	26
Valutakurseffekter	-6	29	-1	-26	-20	-28	-19	0	0
B. Skuld till aktuell valutakurs inklusive inflationskompensation	1 152	1 037	1 160	1 161	1 126	1 123	1 262	1 340	1 347
Penningmarknadstillgångar	16	83	29	18	25	23	15	25	25
C. Statsskuld	1 168	1 120	1 189	1 179	1 151	1 146	1 277	1 365	1 372
Penningmarknadstillgångar	-16	-83	-29	-18	-25	-23	-15	-25	-25
Vidareutlåning	0	0	-94	-86	-91	-93	-201	-203	-204
D. Skuld inklusive penningmarknadstillgångar och vidareutlåning	1 152	1 037	1 066	1 075	1 035	1 030	1 061	1 137	1 143
Nominell BNP	3 126	3 204	3 106	3 338	3 481	3 550	3 641	3 789	3 959
C. Statsskuld, % av BNP	37	35	38	35	33	32	35	36	35
D. Skuld inkl. penningmarknadstillgångar och vidareutlåning, % av BNP	37	32	34	32	30	29	29	30	29

¹ Kontoskulder till KAF, PPM och IGN överfördes 2002 till skulder i statsobligationer och realobligationer. Riksgälden övertog 2005 skulder i form av obligationer från Stockholmsleder AB och Göteborgs Trafikleder AB. Under 2007 övertog Riksgälden obligationer i utländsk valuta från Venantius.



Mått på statsskulden

Statsskulden beräknas som värdet av utestående skuldinstrument, i huvudsak obligationer och statsskuldväxlar. Värderingen vid rapporteringstidpunkten sker enligt fastlagda principer.

Inom ramen för skuldförvaltningen finns också vissa tillgångar. Det är medel som tillfälligt placeras på penningmarknaden till dess de används för att betala utgifter i statsbudgeten eller förfallande lån.

Tillgångarna innebär att den reella skulden är mindre än summan av utestående skuldinstrument. Riksgälden redovisar både skulder och tillgångar eftersom ambitionen är att uppnå en rättvisande och transparent redovisning av statens skuldsättning.

Nominellt belopp (A i tabell 19) avser summan av de belopp som Riksgälden åtar sig att betala när ett skuldinstrument förfaller respektive erhåller vid förfall om det är frågan om en tillgång. Beloppet redovisas i kronor till växelkursen vid upplåningstillfället.

Nästa steg i beräkningen av statsskulden (B) är att redovisa de nominella beloppen till aktuell valutakurs och lägga till upplupen inflationskompensation avseende utestående reala statsobligationer. Detta mått visar statens skuld när hänsyn tas till de tillgångar som hanteras inom skuldförvaltningen.

Det officiella måttet på statsskulden (C) är definierat utifrån principer fastlagda på EU-nivå. Det redovisar statens bruttoskuld, utan hänsyn till tillgångar. För att ta fram det måttet läggs finansiella tillgångar till måttet B.

Riksgälden redovisar även statens skulder inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar (D). Här inkluderas inte bara tillgångar i skuldförvaltningen utan även vissa andra finansiella tillgångar, nämligen vidareutlåning till Riksbanken och utländska stater.

Detta mått 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.

Skulder redovisas med positivt tecken samt tillgångar med negativt. Redovisningen är baserad på affärsdag.

Marknadsinformation

Auktionsdatum

Statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2014-06-11	2014-06-18	2014-06-24
2014-07-30	2014-08-06	2014-08-11
2014-08-13	2014-08-20	2014-08-25
2014-08-27	2014-09-03	2014-09-08
2014-09-10	2014-09-17	2014-09-22
2014-09-24	2014-10-01	2014-10-06
2014-10-08	2014-10-15	2014-10-17
2014-10-22	2014-10-29	2014-10-31
2014-11-05	2014-11-12	2014-11-14
2014-09-10	2014-11-13*	2014-11-17
2014-09-10	2014-11-14*	2014-11-18
2014-11-19	2014-11-26	2014-11-28
2014-12-03	2014-12-10	2014-12-12

*Bytesauktion

Reala statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2014-08-07	2014-08-14	2014-08-19
2014-08-21	2014-08-28	2014-09-02
2014-09-04	2014-09-11	2014-09-16
2014-09-18	2014-09-25	2014-09-30
2014-10-02	2014-10-09	2014-10-13
2014-10-16	2014-10-23	2014-10-27
2014-10-30	2014-11-06	2014-11-10
2014-11-13	2014-11-20	2014-11-24
2014-11-27	2014-12-04	2014-12-08

Statsskuldväxlar, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2014-06-18	2014-06-25	2014-06-27
2014-06-25	2014-07-02	2014-07-04
2014-08-06	2014-08-13	2014-08-15
2014-08-20	2014-08-27	2014-08-29
2014-09-03	2014-09-10	2014-09-12
2014-09-17	2014-09-24	2014-09-26
2014-10-01	2014-10-08	2014-10-10
2014-10-15	2014-10-22	2014-10-24
2014-10-29	2014-11-05	2014-11-07
2014-11-12	2014-11-19	2014-11-21
2014-11-26	2014-12-03	2014-12-05
2014-12-10	2014-12-17	2014-12-19
2014-12-30	2015-01-07	2015-01-09

Statsobligationer, utestående belopp 30 maj 2014

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2015-08-12	4,50	1049	72 490
2016-07-12	3,00	1050	53 239
2017-08-12	3,75	1051	62 026
2019-03-12	4,25	1052	93 307
2020-12-01	5,00	1047	51 565
2022-06-01	3,50	1054	62 131
2023-11-13	1,50	1057	61 514
2025-05-12	2,50	1058	43 560
2032-06-01	2,25	1056	11 000
2039-03-30	3,50	1053	43 250
Summa statsobligationer			554 082

Realobligationer, utestående belopp 30 maj 2014

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2015-12-01	3,50	3105	25 086
2017-06-01	0,50	3107	39 106
2020-12-01	4,00	3102	27 905
2022-06-01	0,25	3108	26 429
2025-06-01	1,00	3109	9 495
2028-12-01	3,50	3104	43 452
Summa realobligationer			171 473

Statsskuldväxlar, utestående belopp 30 maj 2014

Förfalldatum	Miljoner kronor
2014-06-18	31 300
2014-07-16	20 000
2014-08-20	30 000
2014-09-17	40 000
Summa statsskuldväxlar	121 300

Kreditbetyg

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

Återförsäljare

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

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

Preliminärt datum för nästa rapport,
2014:3

22 oktober 2014

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