

Statsupplåning

Prognos och analys 2010:3

SAMMANFATTNING

STARKARE KONJUNKTUR LEDER TILL ÖVERSKOTT

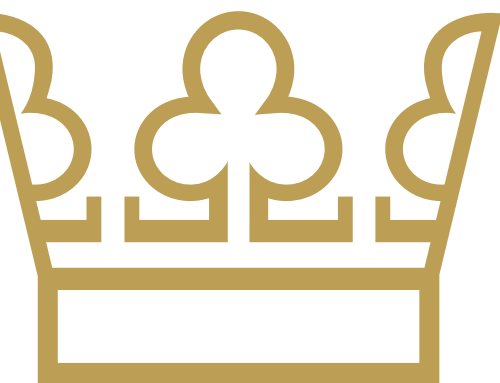
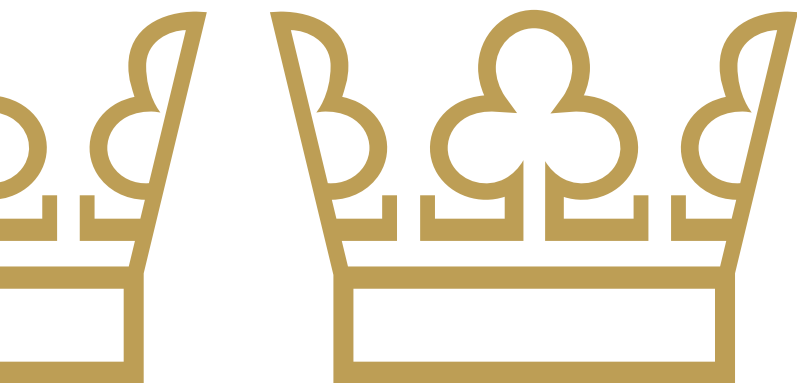
| | |
|----------------------------------------------------------|---|
| Konjunkturbilden ljusare | 2 |
| Underskott vänds till överskott | 3 |
| Budgetsaldot jämfört med statens finansiella sparande | 5 |
| Månadsprognoser | 5 |
| Statsskulden minskar | 6 |

UPPLÅNINGEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

| | |
|-------------------------------------------------------|----|
| Sänkt emissionsvolym i nominella statsobligationer | 9 |
| Något mindre upplåning i statsskuldväxlar | 10 |
| Oförändrad realupplåning | 11 |
| Mindre obligationsupplåning i utländsk valuta | 12 |
| Position för en starkare krona | 13 |

MARKNADSINFORMATION

| | |
|-----------------|----|
| Statsskulden | 14 |
| Finansmarknaden | 17 |
| Svensk ekonomi | 18 |
| Återförsäljare | 18 |



I Statsupplåning – prognos och analys 2010:3 presenterar vi prognoser för statens finanser och upplåning år 2010, 2011 och 2012. 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
Generaldirektör*

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 *Den svenska statsskulden*.

Sammanfattning

En starkare ekonomi med ökade skatteinkomster gör att statsbudgeten är nära balans 2010. År 2011 och 2012 blir det åter överskott. Som en följd av detta minskar upplåningen de närmaste åren.

Svensk ekonomi ser starkare ut än i vår förra prognos, framför allt för 2010. Återhämtningen i Sverige har gått snabbare än i euroområdet och USA.

Riksgäldens prognos visar att budgetunderskottet under 2010 minskar till 5 miljarder kronor. Budgeten är alltså i det närmaste i balans. Den starka utvecklingen fortsätter 2011 och 2012 då prognosen pekar på överskott i statsbudgeten på 18 respektive 78 miljarder kronor. I prognosen för 2012 finns ett antagande om inkomster från försäljning av statliga tillgångar på 35 miljarder kronor.

Budgetunderskottet 2010 minskar jämfört med föregående prognos framför allt eftersom vi inte räknar med någon ytterligare vidareutlåning till Island och Lettland. Att statsbudgeten visar överskott 2011 och 2012 beror huvudsakligen på ökade skatteinkomster till följd av den starka återhämtningen i svensk ekonomi.

Minskat upplåningsbehov

Den starka utvecklingen av statsfinanserna gör att upplåningsbehovet minskar både i år och 2011 jämfört med vår prognos i juni. Riksgälden prioriterar upplåningen i nominella statsobligationer. Auktionsvolymerna minskar ändå från och med nästa år. Upplåningen i statsskuldväxlar och realobligationer har redan tidigare anpassats till ett mindre upplåningsbehov och ligger kvar på låga nivåer. Sammantaget beräknas statens upplåning inklusive refinansiering av förfallande lån bli 88 miljarder kronor 2010, 83 miljarder 2011 och 68 miljarder 2012.

Emissionsvolymen i nominella statsobligationer minskar från 2,5 miljarder till 2 miljarder kronor per auktion från och med nästa år. Den 9 februari 2011 introducerar vi en ny tio-årig obligation, lån 1054, med förfalldatum 1 juni 2022.

Statsskuldväxelstocken krymper från beräknade 105 miljarder kronor till 99 miljarder kronor i genomsnitt i år. 2011 beräknas den genomsnittliga stocken bli 91 miljarder kronor, jämfört med 85 miljarder i juniprognosen. 2012 räknar vi med en genomsnittlig stock på 72 miljarder kronor.

Upplåningen i realobligationer ligger kvar på 9 miljarder 2010 och 6 miljarder kronor 2011 och 2012. En ny realobligation, lån 3108, introduceras 15 september 2011.

Obligationsupplåningen i utländsk valuta uppgår till totalt 32 miljarder kronor i år och 51 miljarder kronor nästa år. Det är en minskning med 25 miljarder kronor 2011 jämfört med juniprognosen. För 2012 planerar vi en upplåning i utländsk valuta på 29 miljarder kronor. Under 2011 och 2012 tar vi enbart upp valutalån för att refinansiera förfallande lån till Riksbanken.

Statsskulden omkring 30 procent av BNP

Statsskulden kommer att vara 1 155 miljarder kronor i slutet av 2010 och minskar sedan till 1 116 miljarder kronor i slutet av 2011 och 1 038 miljarder kronor 2012. Det motsvarar 35, 33 och 29 procent av BNP.

Vi beräknar statens skuld inklusive Riksgäldens finansiella tillgångar i utländsk valuta till 1 060 miljarder kronor i slutet av 2010, 1 021 miljarder kronor 2011 och 943 miljarder kronor 2012. Det motsvarar 32, 30 och 26 procent av BNP.

Starkare konjunktur leder till överskott

Budgetunderskottet 2010 minskar till 5 miljarder kronor. För 2011 och 2012 visar statsbudgeten överskott på 18 respektive 78 miljarder kronor. I prognosen för 2012 finns ett antagande om försäljningsinkomster på 35 miljarder kronor. Den ekonomiska tillväxten ser starkare ut i år. Det får genomslag på statsfinanserna de kommande åren, främst genom stigande skatteinkomster.

Tabell 1. STATENS NETTOLÅNEBEHOV¹ OCH STATSSKULDEN

| Miljarder kronor | 2009 | Prognos | | |
|-------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 |
| Statsskulden vid årets början | 1 119 | 1 189 | 1 155 | 1 116 |
| Primärt lånebehov exklusive vidareutlåning och försäljningar | 49 | -16 | -53 | -64 |
| Försäljningar av statliga tillgångar | 0 | 0 | 0 | -35 |
| Räntor på statsskulden | 31 | 21 | 35 | 21 |
| Nettolånebehov exkl. vidareutlåning | 80 | 5 | -18 | -78 |
| Vidareutlåning ² | 96 | 0 | 0 | 0 |
| Nettolånebehov | 176 | 5 | -18 | -78 |
| Skuldkorrigeringar | -44 | -35 | -21 | 0 |
| Kortfristiga placeringar (årlig förändring) | -62 | -4 | 0 | 0 |
| Statsskuldens förändring | 70 | -34 | -39 | -78 |
| Statsskulden vid årets slut³ | 1 189 | 1 155 | 1 116 | 1 038 |
| Riksgäldens finansiella tillgångar ⁴ | -100 | -96 | -96 | -96 |
| Statens skuld inklusive Riksgäldens finansiella tillgångar | 1 089 | 1 060 | 1 021 | 943 |

¹ Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. Det visar vad staten behöver låna för att finansiera underskott i budgeten. När det är överskott blir nettolånebehovet negativt.

² Avser utlåning till Riksbanken och utlåning till andra stater.

³ Okonsoliderad statsskuld enligt officiell definition.

⁴ Finansiella tillgångar inkluderar kortfristiga placeringar och vidareutlåning i utländsk valuta.

Statsbudgeten kommer att visa ett underskott på 5 miljarder kronor i år, men den starka konjunkturåterhämtningen leder till överskott nästa år; se nettolånebehovet i tabell 1. Den positiva utvecklingen fortsätter 2012, men då beror en stor del av förbättringen på vårt antagande om inkomster från försäljning av statliga aktieinnehav (försäljningsinkomster).

För 2010 är budgetunderskottet 9 miljarder kronor lägre än föregående prognos. Det beror till största del på att vi inte längre räknar med någon ytterligare vidareutlåning till Island eller Lettland. Månadsutfallen för myndigheternas löpande betalningar mellan juni och oktober har varit nära prognos och motiverar därför inga större prognosjusteringar.

Budgetöverskottet för 2011 blir 18 miljarder kronor. Det är en förbättring med 26 miljarder kronor jämfört med förra prognosen. Det beror främst på att den starkare ekonomiska återhämtningen i år leder till ökade skatteinkomster.

Den sammanlagda effekten av regeringens förslag i vår och budgetpropositionerna låg i stort sett i linje med vår tidigare bedömning på 20 miljarder kronor. Därför har budgetpropositionen inte fått någon större påverkan på prognosen för 2011.

Statsfinanserna stärks ytterligare under 2012. Vår prognos är ett budgetöverskott på 78 miljarder kronor. Vi beräknar att myndigheternas löpande betalningar resulterar i ett överskott på 43 miljarder kronor. Därutöver antar vi att regeringen kommer att sälja aktier för motsvarande 35 miljarder kronor under 2012. Prognosen över försäljningsinkomster är dock osäker eftersom det är svårt att bedöma hur stora inkomsterna blir och när de infaller.

Konjunkturbilden ljusare

Svensk ekonomi ser starkare ut än i vår förra prognos, framför allt för 2010. Återhämtningen i Sverige har gått snabbare än i euroområdet och USA.

BNP ökade med 2,7 procent första kvartalet och 4,6 procent andra kvartalet 2010. Den svenska exportberoende ekonomin drabbades hårt av den kraftiga nedgången 2008 och 2009, även om inhemsk efterfrågan inte föll lika kraftigt. I takt med att konjunkturer i omvärlden stärkts har export och investeringar återhämtat sig. Samtidigt har hushållens konsumtion utvecklats starkt. Dessutom har Sveriges relativt starka statsfinanser inneburit att det funnits utrymme för en expansiv finanspolitik.

En stor andel av BNP-tillväxten 2010 består av lagerinvesteringar. Det beror på att svagt ökande lager jämförs med förra årets stora neddragningar i lagernivåerna. Det innebär att bidraget till BNP-tillväxten från lagerinvesteringar

kommer att bli betydligt mindre under 2011 och 2012. Vi räknar med att BNP växer med cirka 4,5 procent i år. Jämfört med juniprognosen är det en höjning med drygt 1,5 procentenheter. För 2011 räknar vi med en tillväxt på knappt 3 procent, vilket är en marginell sänkning av prognosen. Det beror på sämre tillväxtutsikter i omvärlden, framförallt i USA och euroområdet. Vår prognos för BNP-tillväxten 2012 är även den strax under 3 procent.

Vi bedömer att 2011 är ett år av fortsatt återhämtning i svensk ekonomi om än i svagare takt än 2010. Det så kallade BNP-gapet kommer dock att vara negativt under hela prognosperioden. Nivån på BNP 2011 kommer endast att vara något högre än den var 2007.

Arbetsmarknaden stärks ytterligare

Arbetsmarknaden fortsätter att förbättras och sysselsättningen ökar. Vakanserna ökar samtidigt som varsel-talen är tillbaka på en mera normal nivå. Samtidigt visar konjunkturbarometerns mätning av företagens anställningsplaner att fler företag planerar att anställa.

Arbetsmarknaden har varit mer stabil i förhållande till BNP-fallet än vad som varit fallet i tidigare recessioner. Det beror bland annat på att man har kunnat undvika stora neddragningar inom den offentliga sektorn tack vare relativt starka offentliga finanser. En annan anledning kan vara att krisens effekter för svensk del framför allt har varit koncentrerade till exportsektorn. De har inte spridit sig till resten av ekonomin i samma utsträckning som vid tidigare kriser.

Vi räknar med en arbetslöshet på 8,5 procent 2010 vilket är i linje med 2009. Den fortsatta återhämtningen i konjunkturer gör att arbetslösheten sjunker till 8,0 procent 2011 och 7,6 procent 2012.

Konsumtionen ökar

Hushållens konsumtion har utvecklats starkt under första halvåret 2010. Hushållens disponibla inkomst har vuxit relativt mycket de senaste åren, bland annat beroende på finanspolitiska stimulanser. Samtidigt har sparandet varit högt. Det innebär att det finns utrymme för stigande konsumtion under prognosperioden. Vi bedömer att konsumtionen i löpande priser växer med 4,2 procent i år, 3,7 procent 2011 och 4,2 procent 2012. I jämförelse med förra prognosen är det framför allt konsumtionen för 2010 som vi har reviderat upp. Det innebär att nivåerna för 2011 och 2012 blir högre.

Underskott vänds till överskott

Ett underskott på 5 miljarder kronor 2010 vänds till överskott på 18 miljarder kronor 2011 och 78 miljarder kronor 2012. Om man bortser från försäljningsinkomster blir överskottet 43 miljarder kronor 2012.

Tabell 2. STÖRSTA FÖRÄNDRINGARNA 2010 JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSEN¹

| Miljarder kronor | |
|----------------------------------------|-----------|
| Skatter | -1 |
| Arbetsmarknad | -2 |
| Kammarkollegiet | 2 |
| Övrigt | 0 |
| Förändring primärsaldo | -1 |
| Nettoutlåning exkl. vidareutlåning | 1 |
| Räntor | 1 |
| Vidareutlåning | -10 |
| Total förändring nettolånebehov | -9 |

Tabell 3. STÖRSTA FÖRÄNDRINGARNA 2011 JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSEN¹

| Miljarder kronor | |
|-------------------------------------------|------------|
| Skatter | -24 |
| Arbetsmarknad | -1 |
| Socialförsäkringar | -3 |
| Kommuner | 6 |
| Trafikverket | 3 |
| Skolor och universitet | 1 |
| Prognostiserad finanspolitik ² | -20 |
| Övrigt | 5 |
| Förändring primärsaldo | -31 |
| Nettoutlåning exkl. vidareutlåning | 0 |
| Räntor | 5 |
| Vidareutlåning | 0 |
| Total förändring nettolånebehov | -26 |

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

² I tidigare prognoser har vi prognostiserat 20 miljarder kronor i nya utgiftsökningar och/eller inkomstminskningar. Vi har efter vår- och budgetpropositionerna fördelat ut dem på respektive område och tagit bort nivåjusteringen.

Försäljningar av statliga tillgångar

Vår prognos för 2012 innehåller försäljningsinkomster på 35 miljarder kronor. För 2011 räknar vi inte med några försäljningar.

Regeringen har aviserat att man avser att återuppta försäljningarna av statens aktieinnehav under mandatperioden. Riksdagen har sedan tidigare beslutat om att ge regeringen bemyndigande att helt eller delvis avyttra statens innehav i Nordea, SBAB och Telia Sonera. I budgetpropositionen räknar regeringen med försäljningsinkomster på 25 miljarder kronor per år. Den siffran ska dock ses som ett beräkningstekniskt antagande, snarare än en fastställd plan.

Vår bedömning är att det kan ta tid att planera, förbereda och genomföra en försäljning. Vi har därför valt att inte lägga in några försäljningsinkomster i prognosen för 2011. I stället har vi lagt in 35 miljarder kronor 2012, det vill säga något mer än regeringens beräkningstekniska antagande. Bedömningen av försäljningsinkomsterna är naturligtvis osäker. Det kan mycket väl bli betydligt större inkomster,

samtidigt som det inte är osannolikt att det inte blir några försäljningar alls. Det kan heller inte uteslutas att det sker någon försäljning redan under 2011.

Riksgälden får ingen ytterligare information om försäljningarna än den som är allmänt tillgänglig. Våra bedömningar är därför lika osäkra som andras. Det som styr vårt agerande är endast hur vi ska kunna hantera den osäkerhet som finns på bästa sätt när vi planerar finansieringen av statsskulden.

Stigande skatteinkomster

Konjunkturåterhämtningen leder till att statens skatteinkomster ökar de kommande åren. Totalt ökar skatteinkomsterna med 24 miljarder kronor 2011 jämfört med juniprognosen. Det är främst prognoserna för skatt på bolagsvinster, konsumtion och import som reviderats upp. Den positiva utvecklingen av skatteinkomsterna beräknas fortsätta även under 2012. Under 2012 kommer en större del av ökningen från lönebaserade skatter.

Företagsvinsterna ökar betydligt mer än beräknat i juni-prognosen. De preliminära skattebetalningarna från företag har varit högre än beräknat under hela året 2010, vilket antyder att vi underskattat vinstutvecklingen. Samtidigt tyder preliminära taxeringsutfall på att bolagsskatten för 2009 faktiskt ökade i jämförelse med 2008. I tidigare prognoser har vi räknat med svagt sjunkande inkomster från bolagsskatten under 2009.

Mycket tyder också på fortsatt positiv utveckling för bolagen. Produktionen inom näringslivet stiger och de flesta branscher visar positiva utvecklingstal. Vi räknar med att vinsterna fortsätter stiga, men i långsammare takt mot slutet av prognosperioden.

Inbetalningarna av lönebaserade skatter ökar som en följd av den förbättrade arbetsmarknaden. Vi justerar tillväxt-takten på lönesumman till 2,3 procent i årstakt 2010 och till 3,6 procent nästa år. För 2012 räknar vi med en årstakt på 4,2 procent.

Från 2011 sänks skatten för pensionärer. Det sker genom ett utökat grundavdrag. Förslaget minskar skatteinkomsterna med totalt 7,5 miljarder kronor.

Större utbetalningar till kommunerna

Statens utbetalningar till kommunsektorn blir 6 miljarder kronor större jämfört med juniprognosen. Regeringen har i budgetpropositionen föreslagit en tillfällig höjning av statsbidragen till kommuner och landsting med 3 miljarder kronor 2011. Dessutom innebär den ljusare synen på arbetsmarknaden att lönesumman växer snabbare än i föregående prognos. Detta leder till att även statens utbetalningar av skatt till kommuner och landsting 2011 blir högre än i förra prognosen.

Lägre utgifter för arbetslösheten

Vi räknar med en arbetslöshet på 8,5 procent 2010, 8,0 procent 2011 och 7,6 procent 2012 i årsgenomsnitt enligt den nya definitionen (16–64 år inklusive heltidsstuderande). I vår förra prognos antog vi att arbetslösheten skulle vara omkring 9 procent 2010 och 2011. I vår bedömning av hur mycket arbetslösheten påverkar statsfinanserna är emellertid arbetslösheten exklusive heltidsstuderande mer relevant. Vår prognos för den är 6,3 procent 2010, 6,1 procent 2011 och 5,8 procent 2012.

Utbetalningarna av arbetslöshetsersättning har varit lägre än prognosen under sommaren och hösten. Den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden förväntas fortsätta under resten av året, vilket innebär att utbetalningarna av arbetslöshetsersättning minskar med 2,5 miljarder kronor. För 2011 minskar utbetalningarna med runt 2 miljarder kronor jämfört med förra prognosen. För 2012 minskar de ytterligare något.

Utgifterna för arbetsmarknadspolitiska program har legat i linje med prognos under året. En förstärkning av arbetsmarknadspolitiska insatser finns med i regeringens budgetproposition för 2011. Vi höjer därför vår prognos för utbetalningar av arbetsmarknadspolitiska åtgärder med cirka 1 miljard kronor under 2011. För 2012 räknar vi med utbetalningar på samma nivå som 2011.

Utdelningarna ökar

Utdelningarna på statens aktier beräknas bli 15 miljarder kronor i år, vilket är oförändrat jämfört med förra prognosen. Nästa år stiger utdelningarna till 23 miljarder kronor. Den högre nivån för 2011 beror till största del på att försäljningsinkomsterna från Apoteket kommer att göras som en utdelning. Utdelningen kommer dock inte att påverka lånebehovet eftersom försäljningslikviden sattes in på konto i Riksgälden redan i år. När utdelningen genomförs blir det bara en omfördelning mellan Riksgäldens netto-utlåning och statens löpande inbetalningar.

För 2012 beräknas utdelningarna till 18 miljarder kronor vilket är ungefär samma nivå som för 2011 om man exkluderar extrautdelningen från Apoteket.

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.m.

Riksgäldens nettoutlåning beräknas bli 0, 12 och 3 miljarder kronor för 2010, 2011 och 2012.

För 2010 minskar nettoutlåningen med 9 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Det beror framförallt på att vi nu inte tror på någon ytterligare vidareutlåning till Lettland och Island.

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter 2011 är oförändrad jämfört med föregående prognos.

Minskad vidareutlåning

Vi räknar inte med någon ytterligare vidareutlåning till Island och Lettland. Det innebär att vidareutlåningen till andra stater minskar med 9 miljarder kronor jämfört med föregående prognos.

Den totala vidareutlåningen till Riksbanken har minskat med knappt 2 miljarder uttryckt i kronor under 2010. Det beror på att lån förfallit och ersatts med lån till lägre euro- och dollarkurs. Vi räknar med att Riksbanken kommer att ha kvar samma volym lån i Riksgälden under hela prognosperioden. Skulle Riksbanken amortera lån kommer det att förbättra budgetsaldot i motsvarande omfattning.

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 på statsskulden ökar inte då ränteintäkterna från vidareutlåningen täcker Riksgäldens kostnader.

Högre räntebetalningar

Räntebetalningarna på statsskulden beräknas bli 21 respektive 35 miljarder kronor för 2010 och 2011. Det är 1 respektive 5 miljarder kronor mer än förra prognosen. Räntebetalningarna blir 21 miljarder kronor 2012.

Utfallet för räntebetalningarna mellan juni och oktober har varit 1 miljard kronor högre än juniprognosen. Anledningen är att valutakursförlusterna och ränta på lån i svenska kronor varit större än beräknat.

Nästa år ökar räntebetalningarna, främst på grund av att överkurserna vid emission minskar jämfört med förra prognosen. Anledningen är ändrade låneplaner.

För 2012 beräknas räntebetalningarna bli 21 miljarder kronor. Det är en kraftig minskning jämfört med 2011. Minskningen mellan åren beror på lägre kursförluster vid byten av realobligationer.

Riksgälden använder stoppkurser för beräkningar av räntebetalningar. Stoppdatum för denna prognos är den 31 oktober.

Budgetsaldot jämfört med statens finansiella sparande

Återhämtningen i ekonomin innebär att även statens finansiella sparande visar överskott från 2011. Det finansiella sparandet i staten kommer att uppgå till -17 miljarder kronor 2010, 10 miljarder kronor 2011 och 49 miljarder kronor 2012. För 2012 innebär det att sparandet uppgår till 1,4 procent av BNP.

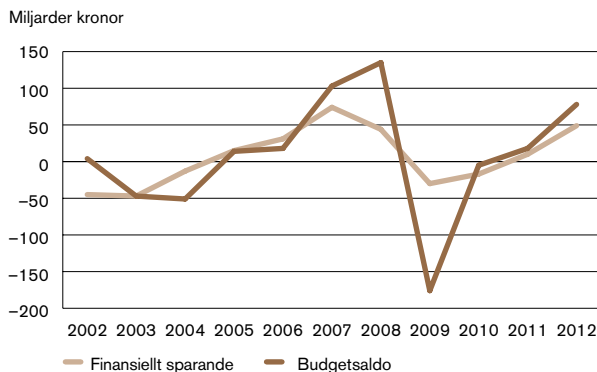
Skillnaderna mellan det finansiella sparandet och budgetsaldot kan vara betydande. Det beror på att budgetsaldot är kassamässigt och exempelvis inkluderar försäljningar av statliga tillgångar och vidareutlåning inom Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter.

Det finansiella sparandet ger i allmänhet en bättre 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.

Tabell 4. STATENS FINANSIELLA SPARANDE 2007-2012

| Miljarder kronor | 2007 | 2008 | 2009 | Prognos | | |
|------------------------------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | | | | 2010 | 2011 | 2012 |
| Budgetsaldo | 103 | 135 | -176 | -5 | 18 | 78 |
| Justeringsposter | -30 | -91 | 146 | -12 | -9 | -29 |
| Försäljning av aktiebolag | -18 | -77 | 0 | 0 | 0 | -35 |
| Delar av Riksgäldens nettoutlåning | 2 | -5 | 116 | -4 | 4 | -3 |
| Periodiseringar mm. | -14 | -9 | 30 | -8 | -13 | 9 |
| Finansiellt sparande | 74 | 44 | -30 | -17 | 10 | 49 |
| Procent av BNP | 2,4 | 1,4 | -1,0 | -0,5 | 0,3 | 1,4 |

Diagram 1. STATENS FINANSIELLA SPARANDE OCH BUDGETSALDOT



Månadsprognoser

Riksgälden publicerar årsprognoser tre gånger per år. Vid varje tillfälle presenteras också månadsprognoser för åtta månader framåt.

Tabell 5. STATENS NETTOLÅNEBEHOV PER MÅNAD

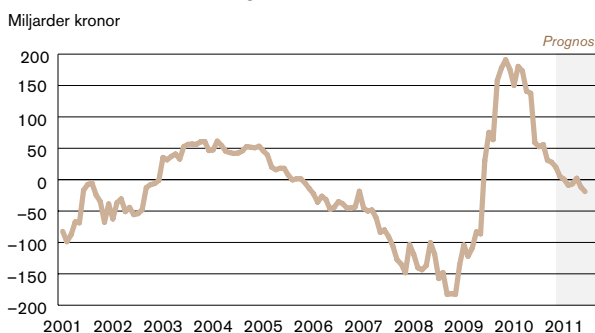
| Miljarder kronor | nov | dec | jan | feb | mar | apr | maj | jun |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Primärt lånebehov | -12,8 | 90,9 | -22,5 | -55,1 | -7,8 | -19,0 | -38,5 | 16,6 |
| Räntor på statsskulden | -1,5 | 11,5 | -1,8 | 1,7 | 5,7 | -1,9 | 4,4 | 0,0 |
| Nettolånebehov* | -14,3 | 102,4 | -24,2 | -53,5 | -2,0 | -20,9 | -34,1 | 16,6 |

* Nettolånebehovet visar vad staten behöver låna för att finansiera budgetunderskott. När staten har överskott innebär det att nettolånebehovet är negativt.

Variationerna mellan månader förklaras till stor del av variationer i skatteinkomster, skatteåterbäring och myndigheternas repotransaktioner. Myndigheternas repotransaktioner ökar nettolånebehovet med 9,5 miljarder kronor i december och minskar det med 9,5 miljarder kronor i januari.

Det stora lånebehovet i december är normalt för den månaden och förklaras av Riksgäldens nettoutlåning, överskjutande skatt och räntebetalningar på statsskulden, vilka är säsongsmässigt höga.

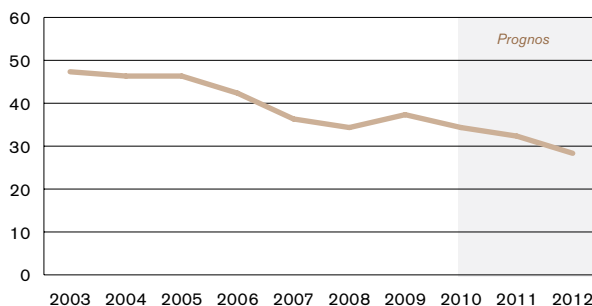
Diagram 2. STATENS NETTOLÅNEBEHOV, 12-MÅNADERSTAL



Statsskulden minskar

Statsskulden kommer att vara 1 155 miljarder kronor i slutet av 2010 och 1 116 miljarder kronor respektive 1 038 miljarder kronor i slutet av 2011 och 2012. Det motsvarar 35, 33 och 29 procent av BNP.

Diagram 3. STATSSKULDEN SOM ANDEL AV BNP 2003–2012¹
Procent



¹ Okonsoliderad statsskuld enligt officiell definition dividerat med nominell BNP.

Jämfört med 2009 minskar statsskulden med 34 miljarder kronor i år. Vi har antagit att de kortfristiga placeringarna kommer att vara 0 vid slutet av 2010; se tabell 1.

Statens skuld inklusive Riksgäldens finansiella tillgångar i utländsk valuta beräknar vi till 1 060 miljarder kronor i slutet av 2010 och 1 021 miljarder kronor respektive 943 miljarder kronor i slutet av 2011 och 2012. Det motsvarar 32, 30 och 26 procent av BNP.

FÖRÄNDRINGAR AV POSTERNA I NETTOLÅNEBEHOVET

Tabellen visar vilka olika delar i nettolånebehovet som förändras mest mellan åren 2008 till 2012. Tabellen bygger på kassaflödesprincipen. Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus betyder att det ökar. Exempelvis betyder "Skatter" i kolumnen för 2010 att skatterna ökade med 43 miljarder kronor jämfört med 2009.

| Miljarder kronor | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| Skatter | -50 | 81 | -43 | -76 | -58 |
| Utbetalningar till kommuner | 60 | 45 | -29 | 17 | 35 |
| Försäljningar av statliga tillgångar | -59 | 77 | 0 | 0 | -35 |
| Arbetsmarknad | -5 | 1 | 2 | 5 | -4 |
| Socialförsäkring | 18 | 4 | 16 | 4 | 14 |
| EU-avgift | 5 | -8 | 4 | 1 | 1 |
| Riksgäldens nettoutlåning exklusive vidareutlåning | -21 | 41 | -18 | 12 | -9 |
| Vidareutlåning | 0 | 96 | -96 | 0 | 0 |
| Räntor på statsskulden | -11 | -2 | -11 | 14 | -14 |
| Övrigt | 30 | -24 | 4 | 1 | 10 |
| Total förändr. fr. föregående år | -32 | 311 | -171 | -23 | -60 |

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|
| Nettolånebehov | -103 | -135 | 176 | 5 | -18 | -78 |

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

I år minskar kommunutbetalningarna med 29 miljarder kronor efter att ha ökat med 45 miljarder kronor 2009. (Effekterna förstärks av att det gjordes utbetalningar 2009 som avser 2010). Dessutom blir Riksgäldens nettoutlåning inte alls lika stor som 2009, eftersom vidareutlåningen minskar. Skatterna växer efter att ha sjunkit kraftigt 2009.

Nästa år ökar skatterna med 76 miljarder kronor. Det motverkas av ökade utbetalningar till kommunerna, Riksgäldens nettoutlåning och räntor på statsskulden.

Skatterna fortsätter att växa 2012, men i lugnare takt än 2011. Vårt antagande om försäljningsinkomster på 35 miljarder kronor bidrar till det minskade nettolånebehovet.

KÄNSLIGHETSANALYS OCH BERÄKNINGSANTAGANDEN

Riksgälden gör 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.

| KÄNSLIGHETSANALYS | | RIKSGÄLDENS BERÄKNINGSANTAGANDEN | | | |
|----------------------------------------|----------------------------|------------------------------------|------|------|------|
| <i>Miljarder kronor</i> | Effekt på nettolånebehovet | <i>Procent</i> | 2010 | 2011 | 2012 |
| Ökning med en procent/procentenhet | | | | | |
| Lönesumma ¹ | -5 | Lönesumma ¹ | 2,3 | 3,6 | 4,2 |
| Hushållens konsumtion i löpande priser | -2 | Hushållens konsumtion ¹ | 4,2 | 3,7 | 4,2 |
| Arbetslöshet äldre definition | 4 | Investeringar ¹ | 4,9 | 7,5 | 7,7 |
| Räntenivån i Sverige | 4 | Export ¹ | 9,6 | 7,3 | 6,0 |
| Internationell räntenivå | 2 | Arbetslöshet ny definition | 8,5 | 8,0 | 7,6 |
| TCW-index | 0,5 | Arbetslöshet äldre definition | 6,3 | 6,1 | 5,8 |

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.

¹ Årlig procentuell förändring, löpande priser

Upplåningen fortsätter att minska

Emissionsvolymen i nominella statsobligationer minskar till 2 miljarder kronor per auktion under 2011 och 2012. Statsskuldväxelupplåningen är i princip oförändrad jämfört med juniprognosen. Upplåningen i realobligationer ligger kvar på 9 miljarder kronor 2010 och 6 miljarder kronor 2011-2012. Under nästa år introducerar vi ett nytt nominellt och ett nytt reallån, båda med förfall i juni 2022. Obligationsupplåningen i utländsk valuta minskar med 25 miljarder kronor 2011 jämfört med förra prognosen.

Tabell 1. UPPLÅNING 2009–2012

| Miljarder kronor | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------------------------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| Nettolånebehov | 176 | 5 | -18 | -78 |
| Förändring av kassabehållning och privatmarknadsupplåning ¹ | -138 | 41 | -20 | 28 |
| Förfallande obl. lån och uppköp | 181 | 42 | 122 | 118 |
| Varav | | | | |
| Statsobligationer | 121 | 7 | 52 | 94 |
| Obligationer i utländsk valuta | 59 | 36 | 70 | 25 |
| Upplåningsbehov | 218 | 88 | 83 | 68 |
| Statsskuldväxelupplåning, netto ² | -24 | -12 | -13 | -5 |
| Obligationsupplåning, brutto ³ | 243 | 100 | 97 | 73 |
| Varav | | | | |
| Nominella statsobligationer | 110 | 58 | 40 | 38 |
| Realobligationer | 3 | 9 | 6 | 6 |
| Obl. utl. valuta, vidareutlåning ⁴ | 81 | 26 | 51 | 29 |
| Obl. utl. valuta, exkl. vidareutl. | 49 | 6 | 0 | 0 |
| Upplåning | 218 | 88 | 83 | 68 |

¹ Förändring av utestående deposits, likviditetsväxlar, repor och commercial paper. Privatmarknadsupplåningen antas vara oförändrad från den 31 okt 2010.

² Nettot av emissioner (exkl. byten) och förfall.

³ Nominella belopp. Över- och underkurser (inkl. inflationskompensation) och valutakursdifferenser vid emissioner ingår som räntebetalningar i nettolånebehovet.

⁴ Inklusive refinansiering av tidigare vidareutlåning.

Statens upplåning¹ minskar både i år och 2011 jämfört med vår prognos i juni. Skillnaden förklaras framför allt av minskningen i nettolånebehovet. För 2011 blir även posten förfallande lån och uppköp mindre än i förra prognosen. Det beror på att vi inte längre räknar med återköp i lån 1046.

Från en situation med stort budgetunderskott och stort upplåningsbehov under förra året går vi nu åter in i en period med budgetöverskott. När upplåningsbehovet minskar prioriterar vi upplåning i nominella statsobligationer.

¹ Prognosen för statens upplåning avser den långfristiga bruttopplåningen. Den omfattar dels nettoupplåning som täcker kalenderårsvisa budgetunderskott, dels refinansiering av förfallande obligationer och den långfristiga upplåningen i statsskuldväxlar (långsiktig förändring av den utestående växelstocken). För enkelhetens skull talar vi fortsättningsvis endast om upplåning respektive upplåningsbehov när vi avser den långfristiga bruttopplåningen. Samtidigt har vi löpande förfall och refinansiering av till exempel statsskuldväxlar som inte berörs i denna prognos.

Bortsett från vidareutlåning till Riksbanken har vi därför dragit ned obligationsupplåningen i utländsk valuta till 0 de kommande åren.

Emissionsvolymen i nominella statsobligationer minskar från 2,5 till 2 miljarder kronor per emission från och med nästa år. Upplåningen i statsskuldväxlar och realobligationer har redan tidigare anpassats till ett mindre upplåningsbehov och ligger kvar på låga nivåer.

I prognosen för nettolånebehovet 2012 finns ett antagande om försäljningsinkomster på 35 miljarder kronor. I dagsläget är det mycket svårt att bedöma hur stora försäljningsinkomsterna blir och när de i så fall infaller.

När vi har planerat upplåningen har vi räknat med 35 miljarder kronor i försäljningsinkomster totalt under hela prognosperioden. Skulle det till exempel visa sig att en del av försäljningsinkomsterna infaller under 2011 i stället för 2012 behöver det inte innebära att låneplanen förändras.

Tabell 2. UPPLÅNINGEN JÄMFÖRT MED FÖRRA PROGNOSEN

| Upplåning | 2010 | | 2011 | | 2012 |
|-----------------------------------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| | nov | (jun) | nov | (jun) | |
| Prognos i miljarder kronor | | | | | |
| Nominella statsobligationer | 58 | (58) | 40 | (53) | 38 |
| Realobligationer | 9 | (9) | 6 | (9) | 6 |
| Statsskuldväxlar, netto ¹ | -12 | (10) | -13 | (-35) | -5 |
| Obl. utl. valuta, vidareutlåning ² | 26 | (21) | 51 | (56) | 29 |
| Obl. utl. valuta, exkl vidareutlåning | 6 | (6) | 0 | (20) | 0 |
| Upplåning totalt | 88 | (105) | 83 | (100) | 68 |

¹ Nettot av emissioner och förfall.

² Inklusive refinansiering av tidigare vidareutlåning.

I juni räknade vi med att statsskuldväxelstocken skulle öka något under 2010 och därefter minska under 2011. En stor del av den minskningen har i stället skett redan i år. Statsskuldväxelstockens storlek i slutet av 2011 är oförändrad jämfört med förra prognosen.

Tabell 3. VIKTIGA HÄNDELSE 2011

| Datum | Tid | Aktivitet |
|-----------------|-------|-----------------------------------------------------------------------|
| 9 december | 09.30 | Pressmeddelande om byten till ny nominell obligation 1054, 2022-06-01 |
| 2 februari | 16.20 | Villkor för 1054 |
| 9 februari | 11.00 | Första emissionen av 1054 |
| 10-15 februari | 11.00 | Byten till 1054 |
| 18 maj | 09.30 | Statsupplåning – prognos och analys 2011:1 |
| 25 augusti | 09.30 | Pressmeddelande om byten till ny realobligation 3108, 2022-06-01 |
| 8 september | 16.20 | Villkor för 3108 |
| 15 september | 11.00 | Första emissionen av 1038 |
| 16-20 september | 11.00 | Byten till 3108 |
| 26 oktober | 09.30 | Statsupplåning – prognos och analys 2011:2 |

Eftersom det är valår i år lade regeringen fram sin budgetproposition först den 12 oktober. För att hinna ta hänsyn till innehållet i budgeten har vi publicerat denna statsupplåningsrapport senare än vi brukar. Normalt kommer vi ut med tre rapporter per år varav den första i slutet av februari. Då det är relativt kort tid till februari kommer vi att senare lägga publiceringen till maj. Den prognosen kommer att ersätta både februari- och juniutgåvorna. Under 2011 kommer vi således att endast publicera två rapporter.

Sänkt emissionsvolym i nominella statsobligationer

Emissionsvolymen i nominella obligationer minskar från 2,5 till 2 miljarder kronor per auktion från och med nästa år. Den totala emissionsvolymen kommer att uppgå till 40 miljarder kronor under 2011 och 38 miljarder under 2012.

Tabell 4 redovisar stockförändringen och exponeringen i obligationsräntor justerad för swappar. Via swapparna byter vi en del av exponeringen i långa räntor mot korta räntor och räntor i utländsk valuta. För en mer utförlig diskussion om swapparna, se avsnitten om statsskuldväxlar och valutaupplåning.

Tabell 4. FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE NOMINELLA STATSOBLIGATIONER, NETTO INKLUSIVE SWAPPAR

| Miljarder kronor | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------------------------------------|------|------|------|------|
| Nominella statsobligationer, upplåning | 110 | 58 | 40 | 38 |
| Förfall, uppköp och byten | -114 | -6 | -47 | -66 |
| Förändring av nominell statsobligationsstock | -5 | 53 | -7 | -28 |
| Swappar, netto ¹ | -19 | -1 | 6 | 22 |
| Nominella statsobligationer och swappar, nettoförändring | -24 | 52 | -1 | -5 |

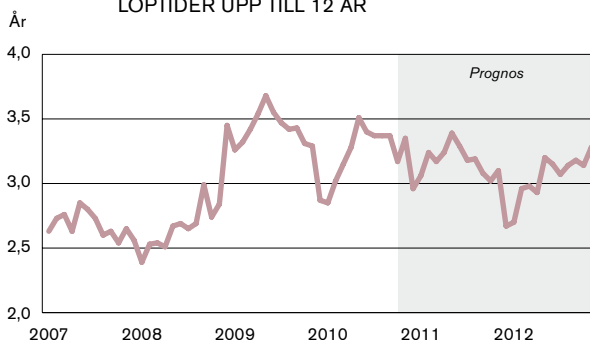
¹ Nettot av nyingångna och förfallande swappar.

Löptidsmålet för den nominella kronskulden avser instrument med löptid upp till 12 år. I enlighet med Riksgäldens förslag har regeringen beslutat att riktvärdet för den delen av skulden ska vara 3,1 år i termer av räntebindingstid.

Det är en viss förkortning jämfört med det tidigare riktvärdet 3,2 år. Förslaget motiveras av att swappvolymen bör vara något större för att öka flexibiliteten.¹ När swappvolymen är större blir räntebindingstiden kortare. För löptider över 12 år gäller en volymbegränsning på 65 miljarder kronor.

Räntebindingstiden för den nominella kronskulden med löptid upp till 12 år kommer att vara 3,1 år i genomsnitt under 2011 och 2012. Diagram 1 visar vår prognos för räntebindingstiden på månadsbasis.

Diagram 1. PROGNOIS FÖR DEN NOMINELLA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID FÖR LÖPTIDER UPP TILL 12 ÅR



I likhet med tidigare år har vi stora kortfristiga finansieringsbehov i december månad. Det gör att löptiden blir kortare i slutet av året. Eftersom löptidsförkortningen är tillfällig behöver vi inte vidta några åtgärder för att justera löptiden.

Upplåning i nominella statsobligationer prioriterad

Det minskade upplåningsbehovet innebär att upplåningen koncentreras till nominella statsobligationer. Vi ger normalt ut obligationer med två-, fem- och tioåriga löptider för att stödja likviditeten i de mest handlade obligationerna. Av dessa är obligationer med tioårig löptid prioriterade; något mer än hälften av emissionerna kommer att göras i denna löptid.

Den 9 februari nästa år introducerar vi en ny tioårig obligation, 1054, med förfalldatum den 1 juni 2022. För att bygga upp volymen i det nya lånet kommer det under de fyra bankdagarna närmast efter introduktionen att finnas möjlighet att byta tidigare utgivna statsobligationer mot detta lån. Vi återkommer med mer detaljerad information om bytena i ett pressmeddelande i början på december i

¹ Ökad flexibilitet innebär att vi bättre kan hantera att lånebehovet t.ex. blir större än vi räknat med. I ett sådant scenario kommer då att förkortas. För att motverka löptidsförkortningen kan swappvolymen minskas. Men om den planerade swappvolymen är liten redan i utgångsläget är detta inte möjligt. På grund av minskat lånebehov och önskad fördelning mellan statsobligationer och statsskuldväxlar är swappvolymen för 2011 redan så liten att den inte kan minskas ytterligare. För att upprätthålla handlingsberedskap vore det därför önskvärt att swappvolymen ökas något. En sådan ökning innebär att räntebindingstiden blir något kortare och riktvärdet föreslås därför minska något.

år. 1054 blir referenslån från juni 2011. Lån 1047 förblir tioårigt referenslån fram till dess.

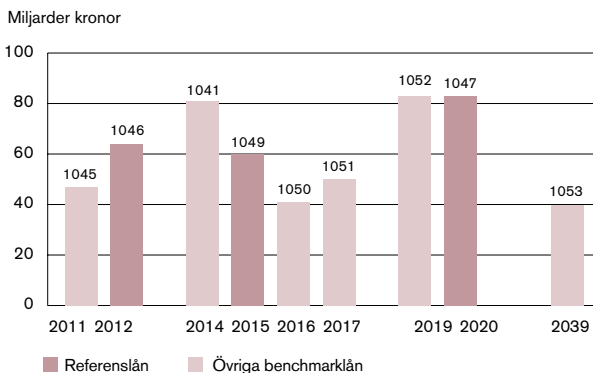
För ett par år sedan upphörde möjligheten att byta in korta obligationer till växlar. Under en övergångsperiod har vi i stället erbjudit uppköp av en begränsad del av obligationerna när de blivit kortare än ett år. Vi bedömer att intresset idag är litet och vi planerar därför inte några återköp av 1046. I förra prognosen fanns planerade återköp av 1046 motsvarande 15 miljarder kronor.

Tabell 5. BYTEN AV REFERENSLÅN¹ I DEN ELEKTRONISKA INTERBANKMARKNADEN

| Datum för byten av referenslån (IMM-datum) | 2-årigt | 5-årigt | 10-årigt |
|--------------------------------------------|---------|---------|----------|
| 15 dec 2010 | | 1050 | |
| 16 mar 2011 | 1041 | | |
| 15 jun 2011 | | | 1054 |
| 21 dec 2011 | | 1051 | |

¹ Referenslån i den elektroniska handeln är det lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år. Referenslån ändras endast vid IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december) under förutsättning att de nya lånen är de lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år vid efterföljande IMM-datum. Därmed kommer ett underliggande lån i ett terminskontrakt alltid att vara detsamma som ett referenslån under kontraktets tre sista månader. Datumen i tabellen för ändring av referenslån avser likviddag. Första affärsdag för ett nytt referenslån är normalt fredagen innan IMM-datum.

Diagram 2. UTESTÅENDE NOMINELLA STATSOBLIGATIONER (BENCHMARKLÅN) DEN 31 OKT 2010



Något mindre upplåning i statsskuldväxlar

Upplåningen i statsskuldväxlar har sedan tidigare anpassats till ett lägre upplåningsbehov och minskas därför bara något. Statsskuldväxelstocken krymper från beräknade 105 miljarder kronor till 99 miljarder kronor i genomsnitt i år. Under 2011 beräknas den genomsnittliga stocken bli 91 miljarder kronor, jämfört med 85 miljarder i juniprognosen. År 2012 väntas stocken i genomsnitt bli 72 miljarder kronor.

Statsskuldväxelstocken kommer att uppgå till 87 miljarder kronor i slutet av 2010. I slutet av 2011 beräknas stocken

vara 90 miljarder kronor, samma belopp som vi räknade med i juniprognosen. I slutet av 2012 väntas stocken vara 85 miljarder kronor.

Vi kommer i genomsnitt att ge ut statsskuldväxlar för 10 miljarder kronor per auktionstillfälle under 2011 och 2012. Men volymen kommer att variera eftersom vårt kortfristiga lånebehov är mycket ojämnt fördelat mellan årets månader. Trots det är vår ambition att kontinuerligt förse marknaden med växlar.

Auktionsdatum återfinns i avsnittet om marknadsinformation.

Tabell 6. FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE STATSSKULDVÄXLAR, NETTO INKLUSIVE SWAPPAR

| Miljarder kronor | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Statsskuldväxelupplåning, netto ¹ | -24 | -12 | -13 | -5 |
| Ränteswappar, netto | -13 | 0 | -6 | -14 |
| Statsskuldväxelstock och swappar, nettoförändring | -37 | -12 | -19 | -19 |

¹ Nettot av emissioner (exkl. byten) och förfall.

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.

Swappvolymen ökar till 33 miljarder kronor 2010 jämfört med 30 miljarder kronor i juniprognosen. År 2011 beräknas swappvolymen uppgå till 35 miljarder kronor, vilket också är en ökning jämfört med i juniprognosen. Med nuvarande riktvärde för löptid väntas swappvolymen vara 0 år 2012.

Den utestående stocken ränteswappar ökar med 1 miljard kronor under 2010 för att sedan minska under 2011 och 2012; se tabell 7. 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 7. FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE SWAPPAR

| Miljarder kronor | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Ränteswappar ¹ | 5 | 23 | 12 | 0 |
| Valutaswappar ² | 50 | 10 | 23 | 0 |
| Swappar totalt | 55 | 33 | 35 | 0 |
| Swappar, förfall | -36 | -32 | -41 | -22 |
| Swappar, nettoförändring | 19 | 1 | -6 | -22 |

¹ Ränteswappar från lång till kort räntexponering i kronor.

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

Diagram 3. NOMINELLA STATSOBLIGATIONER OCH SWAPPAR
Miljarder kronor

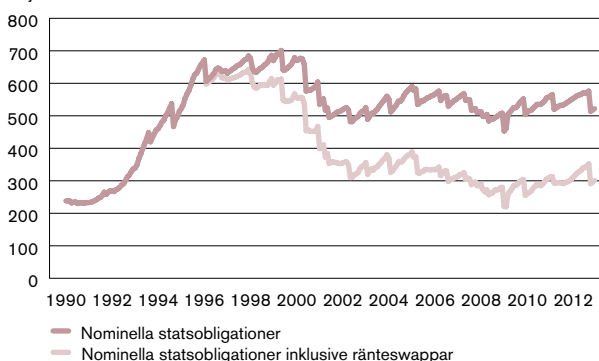
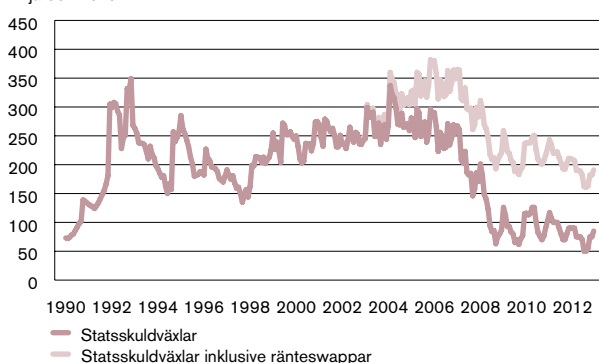


Diagram 4. STATSSKULDVÄXLAR OCH RÄNTESWAPPAR
Miljarder kronor



Oförändrad realupplåning

Upplåningen i realobligationer är oförändrad jämfört med juniprognosen. Emissionsvolymen är 9 miljarder kronor 2010 och 6 miljarder kronor 2011 och 2012. Vi kommer att fortsätta att emittera 750 miljoner kronor per auktion.

Då emissionsvolymen i realobligationer redan är liten har vi begränsad möjlighet att anpassa realupplåningen när upplåningsbehovet minskar. Vi har valt att behålla emissions-

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.

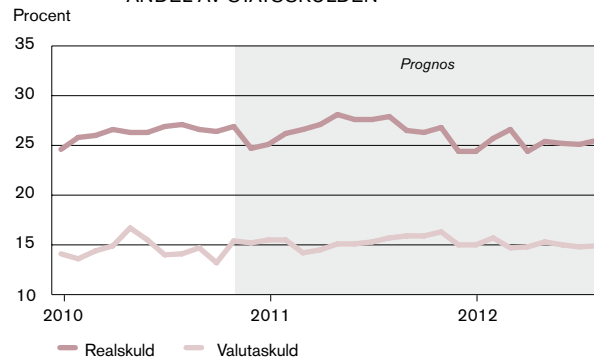
I normalfallet följer vi vår fastställda låneplan. Skulle vi däremot få entydiga signaler om att vi bör avvika från låneplanen har vi möjlighet att göra detta.

volymen på 6 miljarder kronor de kommande två åren trots att realskuldens andel överstiger riktvärdet på 25 procent av den totala skulden.

En ytterligare neddragning av emissionsvolymen skulle få liten effekt på andelen men riskerar att försämra likviditeten på realobligationsmarknaden märkbart. Dessutom förfaller den kortaste realobligationen, 3106, under prognosperioden vilket gör att realskuldens andel minskar.

Realskuldens andel av den totala skulden kommer att uppgå till 26 procent i snitt under 2011 och 2012. Löptiden minskar under det kommande året och beräknas vara cirka 8,4 år i december 2011.

Diagram 5. REALSKULDENS RESPEKTIVE 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). Detta kan också uttryckas som marknadsvärdet av skulden beräknad med nollräntor samt förväntad inflationskompensation. Vi kallar detta mått för statsskuldens summerade kassaflöden (SSK). Andelssiffrorna här skiljer sig från dem som redovisas i avsnittet Marknadsinformation. Där används det vanliga måttet där skulden värderas till nominellt slutvärde.

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 skräddarsydda löptider (likviditetsväxlar) och i de två kortaste löptiderna inom ramen för vår likviditetsförvaltning.

Ny tioårig realobligation hösten 2011

Som vi skrev i vår förra statsupplåningsrapport planerar vi att ge ut ett nytt reallån hösten 2011. Den nya realobligationen, lån 3108, introduceras den 15 september nästa år. Lånet har samma förfallodatum som den nominella obligationen 1054, det vill säga den 1 juni 2022. Under tre dagar närmast efter introduktionen kommer vi att hålla bytesauktioner för att bygga upp volymen i den nya obligationen.

I auktionerna erbjuder vi möjlighet att byta lånen 3105, 3102 och 3104 mot lån 3108.

Vi har ännu inte fastställt bytesvolymerna i de enskilda lånen men i prognosen har vi preliminärt antagit att vi kommer att emittera totalt 15 miljarder i lån 3108 i bytesauktionerna. Vi återkommer med mer detaljerad information om bytena den 25 augusti 2011.

Nästa år upphör emissionerna i lån 3106. Vi kommer inte att erbjuda några byten eller uppköp i samband med att lånet förfaller.

Under 2011 och 2012 emitterar vi i samtliga utestående lån utom 3106 men prioriterar 3107 och 3108 eftersom vi vill öka den utestående volymen i de nya lånen. Val av obligation inför varje enskild auktion följer i huvudsak en intern och i förväg fastställd emissionsplan.

Vi har tidigare planerat att byta in cirka 5 miljarder per år i lån 3105 mot längre obligationer under åren 2011 till 2013 i syfte att minska den utestående stocken i lånet. I dagsläget bedömer vi att intresset för den typen av förlängningsbyten är litet. Bortsett från byten i samband med introduktion av nya lån räknar vi därför inte längre med att hålla bytesauktioner i lån 3105 de kommande åren.

Mindre obligationsupplåning i utländsk valuta

Obligationssupplåningen i utländsk valuta uppgår till totalt 32 miljarder kronor i år och 51 miljarder kronor nästa år. Det innebär en minskning med 25 miljarder kronor för 2011 jämfört med förra prognosen. Under 2012 planerar vi att ge ut obligationer i utländsk valuta för totalt 29 miljarder kronor.

Mot bakgrund av det minskade upplåningsbehovet drar vi ned obligationsupplåningen i utländsk valuta de kommande åren. Vi kommer inte att ta upp några valutalån i den reguljära statskuldförvaltningen under prognosperioden. Under 2011 och 2012 kommer vi enbart att ta upp valutalån för att refinansiera förfallande lån till Riksbanken¹.

¹ I prognosen för valutaupplåningen gör vi ett beräkningstekniskt antagande om att de obligationer som getts ut för vidareutlåning till Riksbanken kommer att refinansieras. Beslut om detta kommer att baseras på Riksbankens behov av att upprätthålla valutaservens storlek.

I juniprognosen för vidareutlåning 2010 ingick motsvarande 11 miljarder kronor i lån till Island och Lettland. Vi räknar inte längre med att länderna kommer att utnyttja låneutrymmet utöver de 1,5 miljarder kronor som Island redan har lånat. Trots det ökar obligationsupplåningen för vidareutlåning 2010 något jämfört med förra prognosen. Det beror på att vi kommer att ge ut en valutaobligation för att refinansiera ett lån till Riksbanken i stället för att refinansiera lånet i penningmarknaden.

Vidareutlåningen 2011 uttryckt i kronor blir något mindre än vi räknade med i juni beroende på att kronan har stärkts sedan dess.

I prognosen för valutaupplåning har vi antagit att förfallande lån som tagits upp för vidareutlåning till Riksbanken ersätts med nya valutalån. Beroende på marknadsförutsättningarna kan det bli aktuellt att finansiera en del av vidareutlåningen till Riksbanken via valutaswappar i stället. Vi skulle då ge ut statskuldväxlar med löptid längre än ett år som sedan swappas till utländsk valuta. Det skulle i så fall innebära att obligationsupplåningen i utländsk valuta blir mindre än prognosen på 51 miljarder kronor för 2011.

Tabell 8. VALUTAUPPLÅNING¹ 2009–2012

| Miljarder kronor | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| Obligationer i utländsk valuta | 130 | 32 | 51 | 29 |
| Varav | | | | |
| Vidareutlåning ² | 81 | 26 | 51 | 29 |
| Exklusive vidareutlåning | 49 | 6 | 0 | 0 |
| Förfall, obligationer | -59 | -36 | -70 | -25 |
| Förändring av obligationer i utländsk valuta | 71 | -4 | -19 | 5 |
| Valutaswappar, netto | 32 | 2 | 0 | -9 |
| Förändring av valutaskulden inkl. swappar, netto | 103 | -2 | -19 | -4 |

¹ Nominella värden.

² Inklusive refinansiering av tidigare vidareutlåning.

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.

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.

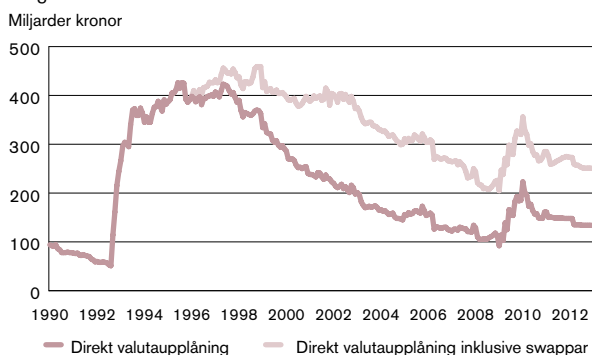
Upplåning med valutaswappar ger således samma valutaexponering som om vi ger ut en obligation direkt i utländsk valuta.

Swappar i valutaupplåningen

En del av valutaupplåningen görs genom att swappa obligationer i kronor till exponering i utländsk valuta; se fakturata Valutaupplåning för hur det går till.

För att upprätthålla valutaskuldens andel av den totala skulden när valutaupplåningen minskar behöver vi öka volymen valutaswappar. Den planerade volymen valutaswappar ökar till 10 miljarder kronor i år och 23 miljarder kronor nästa år. 2012 räknar vi inte med att göra några valutaswappar.

Diagram 6. VALUTASKULDENS UTVECKLING



Position för en starkare krona

Riksgälden byggde under 2009 upp en position för en starkare krona gentemot euron på motsvarande 50 miljarder kronor.

I september i år aviserade vi att positionen successivt kommer att avvecklas. Avvecklingen sker gradvis och kan ta uppemot ett år. Marknadsförutsättningar som marknadens djup, flöden och stabilitet kommer att påverka takten. Transaktionerna kommer att genomföras med försiktighet. Det betyder att volymerna enskilda veckor och enskilda månader kommer att vara små i förhållande till marknadens totala omsättning.

Den 31 oktober uppgick positionen till 40,5 miljarder kronor.

Positionen för en starkare krona är strategisk och hantearas utanför den löpande statsskuldshöjningen. Den valutaexponering som uppstår ingår därför inte i beräkningarna av valutaandelen.

Marknadsinformation

Källa: Riksgälden, om ingen annan anges.

NOMINELLA STATSOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP, 31 OKT 2010

| Förfalldatum | Kupong % | Lån | Miljoner kronor |
|------------------------------------------|----------|------|-----------------|
| 2011-03-15 | 5,25 | 1045 | 46 858 |
| 2012-10-08 | 5,50 | 1046 | 63 724 |
| 2014-05-05 | 6,75 | 1041 | 80 750 |
| 2015-08-12 | 4,50 | 1049 | 60 490 |
| 2016-07-12 | 3,00 | 1050 | 41 489 |
| 2017-08-12 | 3,75 | 1051 | 50 026 |
| 2019-03-12 | 4,25 | 1052 | 82 703 |
| 2020-12-01 | 5,00 | 1047 | 82 878 |
| 2039-03-30 | 3,50 | 1053 | 40 250 |
| Summa benchmarks | | | 549 169 |
| Icke-benchmarks | | | 250 |
| Summa nominella statsobligationer | | | 549 419 |

STATSSKULDVÄXLAR, UTESTÅENDE BELOPP, 31 OKT 2010

| Förfalldatum | Miljoner kronor |
|-------------------------------|-----------------|
| 2010-17-11 | 14 999 |
| 2010-12-15 | 27 492 |
| 2011-01-19 | 15 779 |
| 2011-03-16 | 17 495 |
| Summa statsskuldväxlar | 75 765 |

REALOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP, 31 OKT 2010

| Förfalldatum | Kupong % | Lån | Miljoner kronor |
|-------------------------------|----------|------|-----------------|
| 2012-04-01 | 1,00 | 3106 | 30 624 |
| 2014-04-01 | 0,00 | 3001 | 4 954 |
| 2015-12-01 | 3,50 | 3105 | 56 914 |
| 2017-06-01 | 0,50 | 3107 | 15 795 |
| 2020-12-01 | 4,00 | 3102 | 45 791 |
| 2028-12-01 | 3,50 | 3103 | 4 |
| 2028-12-01 | 3,50 | 3104 | 52 391 |
| Summa realobligationer | | | 206 473 |

KREDITBETYG

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

NOMINELLA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONS DATUM

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2010-11-17 | 2010-11-24 | 2010-11-29 |
| 2010-12-01 | 2010-12-08 | 2010-12-13 |
| 2011-01-05 | 2011-01-12 | 2011-01-17 |
| 2011-01-19 | 2011-01-26 | 2011-01-31 |
| 2011-02-02 | 2011-02-09 | 2011-02-14 |
| 2011-02-02 | 2011-02-10* | 2011-02-15 |
| 2011-02-02 | 2011-02-11* | 2011-02-16 |
| 2011-02-02 | 2011-02-14* | 2011-02-17 |
| 2011-02-02 | 2011-02-15* | 2011-02-18 |
| 2011-02-16 | 2011-02-23 | 2011-02-28 |
| 2011-03-02 | 2011-03-09 | 2011-03-14 |
| 2011-03-30 | 2011-04-06 | 2011-04-11 |
| 2011-04-13 | 2011-04-20 | 2011-04-27 |
| 2011-04-27 | 2011-05-04 | 2011-05-09 |
| 2011-05-11 | 2011-05-18 | 2011-05-23 |
| 2011-05-25 | 2011-06-01 | 2011-06-07 |
| 2011-06-08 | 2011-06-15 | 2011-06-20 |

* Bytesauktion

STATSSKULDVÄXLAR, AUKTIONS DATUM

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2010-11-10 | 2010-11-17 | 2010-11-19 |
| 2010-11-24 | 2010-12-01 | 2010-12-03 |
| 2010-12-08 | 2010-12-15 | 2010-12-17 |
| 2010-12-28 | 2011-01-04 | 2011-01-07 |
| 2011-01-12 | 2011-01-19 | 2011-01-21 |
| 2011-01-26 | 2011-02-02 | 2011-02-04 |
| 2011-02-09 | 2011-02-16 | 2011-02-18 |
| 2011-02-23 | 2011-03-02 | 2011-03-04 |
| 2011-03-09 | 2011-03-16 | 2011-03-18 |
| 2011-03-23 | 2011-03-30 | 2011-04-01 |
| 2011-04-06 | 2011-04-13 | 2011-04-15 |
| 2011-04-20 | 2011-04-27 | 2011-04-29 |
| 2011-05-04 | 2011-05-11 | 2011-05-13 |
| 2011-05-18 | 2011-05-25 | 2011-05-27 |
| 2011-06-01 | 2011-06-08 | 2011-06-10 |
| 2011-06-15 | 2011-06-22 | 2011-06-27 |

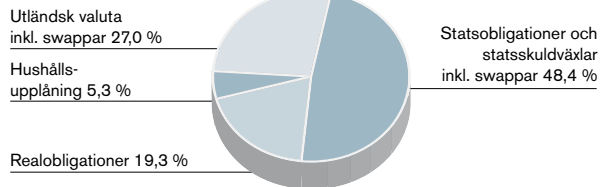
REALA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONS DATUM

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2010-11-11 | 2010-11-18 | 2010-11-23 |
| 2010-11-25 | 2010-12-02 | 2010-12-07 |
| 2011-01-27 | 2011-02-03 | 2011-02-08 |
| 2011-03-10 | 2011-03-17 | 2011-03-22 |
| 2011-04-07 | 2011-04-14 | 2011-04-19 |
| 2011-05-05 | 2011-05-12 | 2011-05-17 |

SKULDSAMMANSÄTTNING

Total skuld 1 072 miljarder kronor

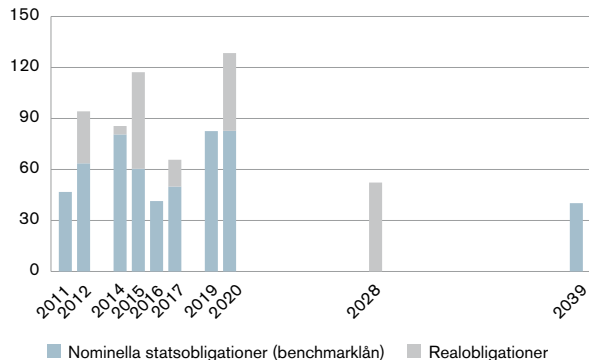
31 oktober 2010



FÖRFALLOPROFIL, NOMINELLA STATSOBLIGATIONER OCH REALOBLIGATIONER

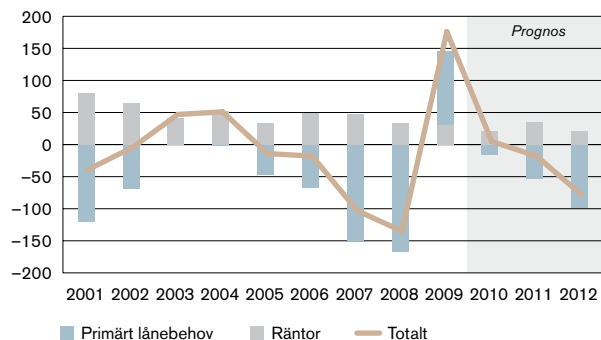
Miljarder kronor

31 oktober 2010



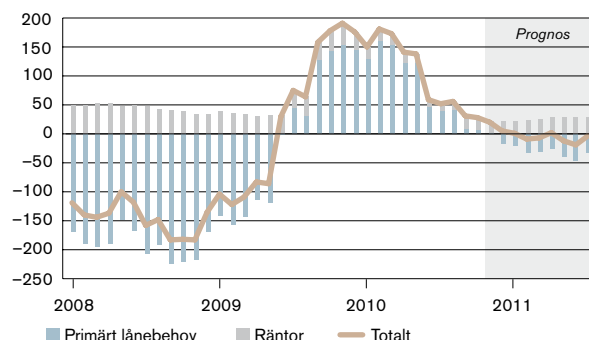
STATENS NETTOLÅNEBEHOV, 2001–2011

Miljarder kronor

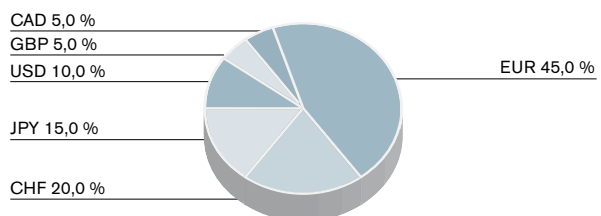


STATENS NETTOLÅNEBEHOV, 12-MÅNADERSTAL

Miljarder kronor

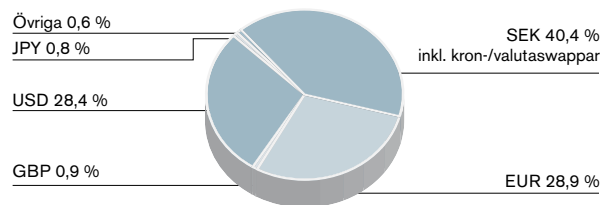


RIKTMÄRKE FÖR VALUTASKULDENS SAMMANSÄTTNING

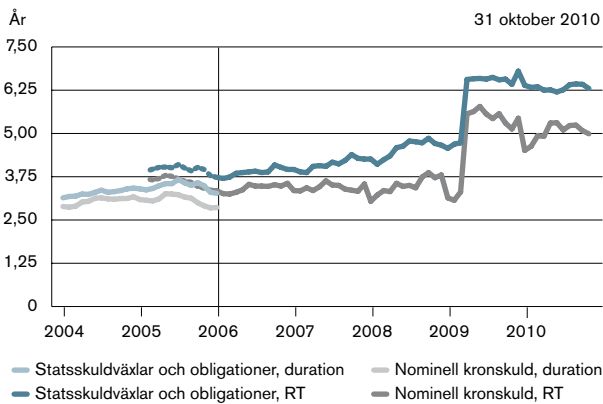


FINANSIERING AV VALUTASKULDEN

31 oktober 2010

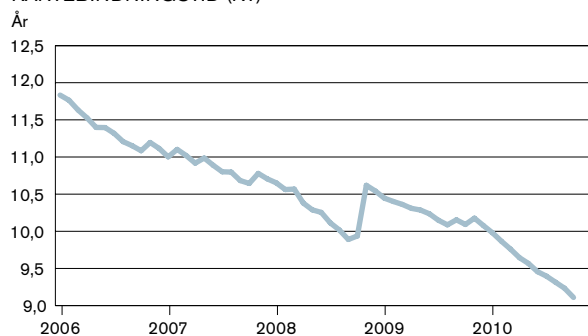


NOMINELLA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID (RT) OCH DURATION

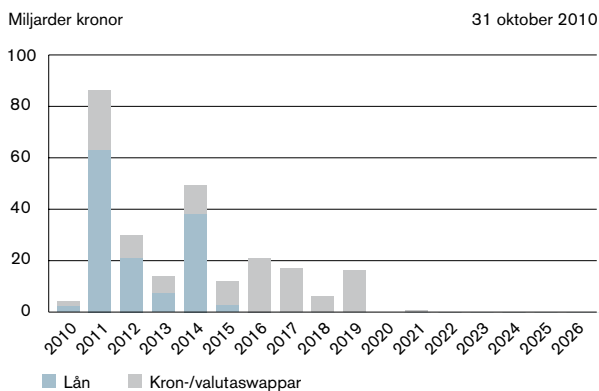


Den 1 januari 2006 bytte vi löptidsmätt från duration till genomsnittlig räntebindningstid (RT).

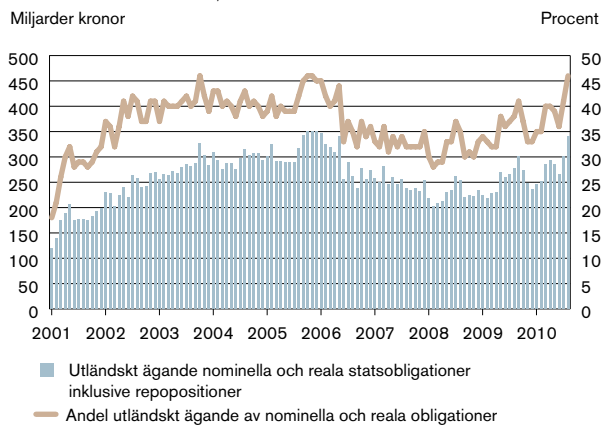
REALA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID (RT)



FÖRFALLOPROFIL, LÅN I UTLÄNDSK VALUTA EXKLUSIVE CALLABLE BONDS

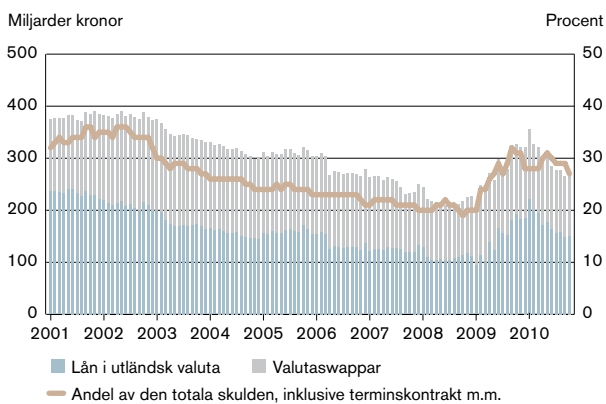


UTLÄNDSKT ÄGANDE AV NOMINELLA OCH REALA STATSOBLIGATIONER, INKLUSIVE REPOPOSITIONER

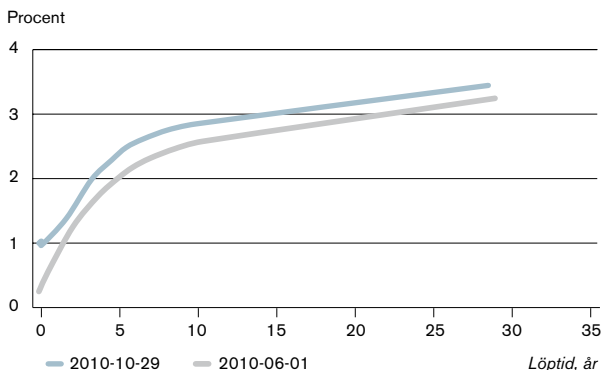


Källa: SCB

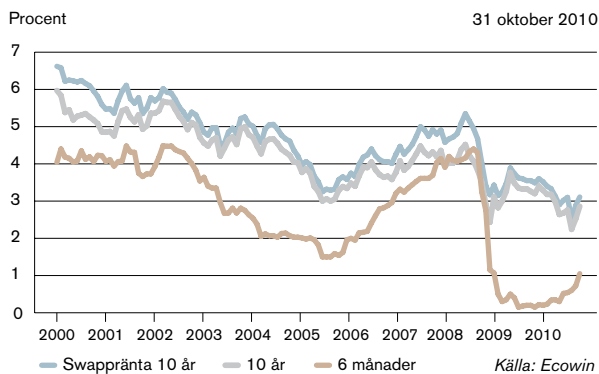
STATSSKULDENS EXPONERING I UTLÄNDSK VALUTA



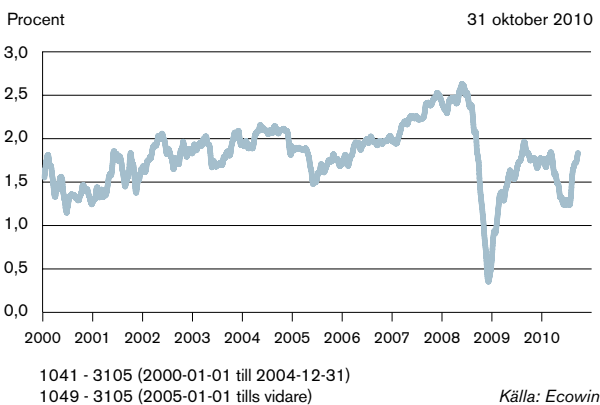
AVKASTNINGSKURVA FÖR SVENSKA STATSPAPPER



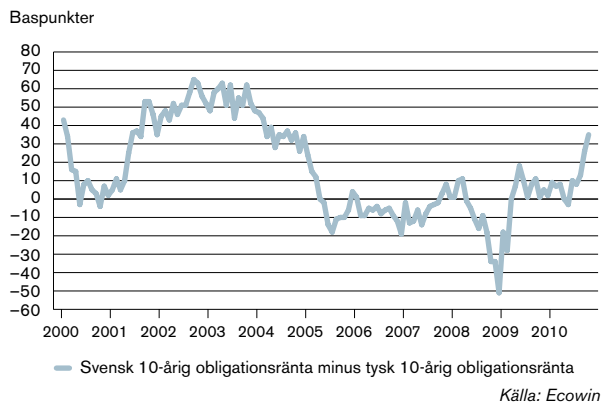
RÄNTEUTVECKLING



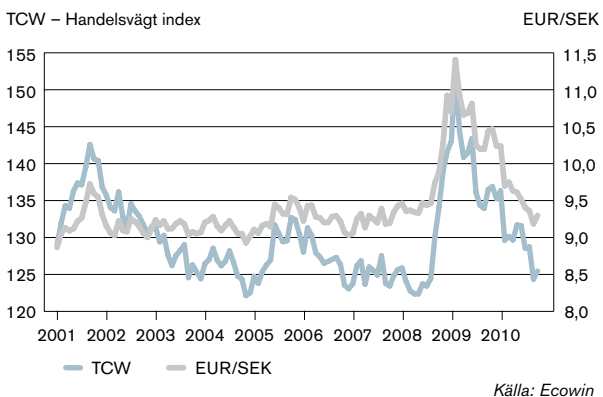
BREAK-EVEN INFLATION



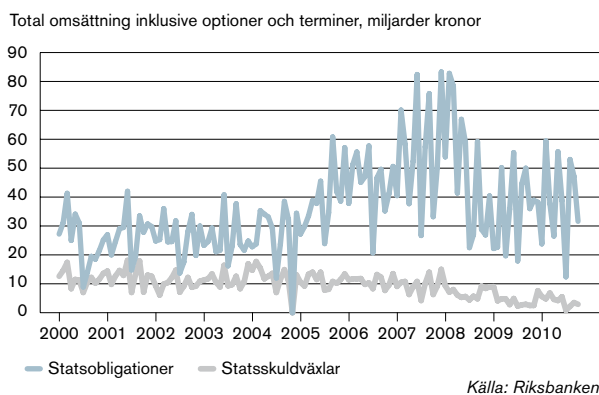
RÄNTESKILLNAD TYSKLAND, 10 ÅR



VÄXELKURSUTVECKLING

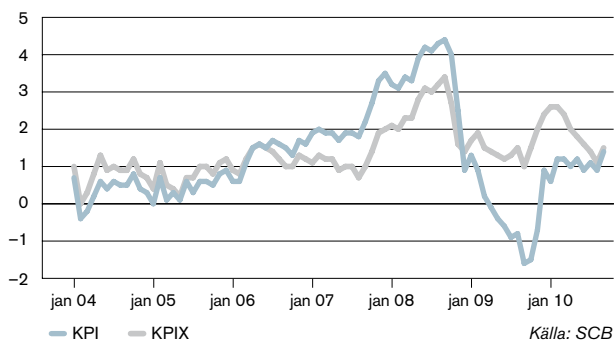


DAGLIG OMSÄTTNING SVENSKA STATSPAPPER



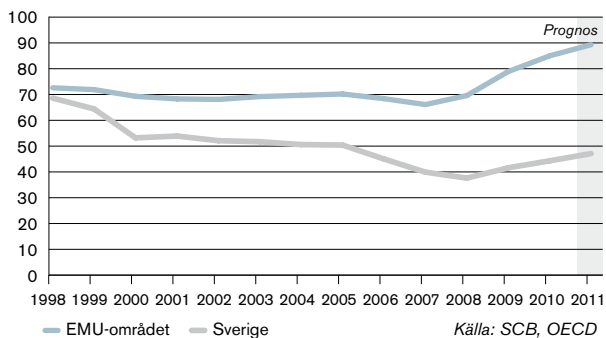
INFLATION: KPIX OCH KPI I SVERIGE

Procent



DEN OFFENTLIGA SEKTORN KONSOLIDERADE BRUTTOSKULD I FÖRHÅLLANDE TILL BNP

Procent



| Återförsäljare | Nominella obligationer | Realobligationer | Statsskuldväxlar | Telefon | Reutersida |
|--------------------------|------------------------|------------------|------------------|--------------------------------------|------------|
| Royal Bank of Scotland | ● | | ● | +46 8 506 198 76 | |
| Barclays Capital | ● | | | +44 207 773 8275 | |
| Danske Markets/Consensus | ● | ● | ● | +46 8 568 808 44 | PMCO |
| Nordea | ● | ● | ● | +45 33 33 17 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 |

Ordlista

Benchmarkobligation ▶ En obligation i vilken Riksgälden åtagit sig att upprätthålla likviditet. Har normalt en utestående volym på minst 20 miljarder kronor.

Break even-inflation ▶ Skillnaden mellan nominell och real ränta vid tiden för när ett reallån ges ut. Den anger hur hög inflationen måste vara i genomsnitt under löptiden för att kostnaden för ett reallån och ett nominellt lån ska vara lika stor. Om inflationen är högre än break even-inflationen blir reallånet dyrare för staten och tvärtom.

Duration ▶ Mått på en obligations återstående löptid som tar hänsyn till både tiden till förfall och kupongräntan. Kortare löptid och högre kupongränta ger lägre duration. Duration kan också ses som riskmålet som mäter hur mycket ett räntepappers marknadsvärde påverkas av att marknadsräntan ändras.

Emission ▶ Försäljning av nya statspapper. Sker vanligen via auktioner.

Nominell obligation ▶ En obligation som ger ett förutbestämt belopp i kronor vid löptidens slut. Nominella statsobligationer ger dessutom en årlig fixerad räntebetalning, en kupongränta.

Obligation ▶ Löpande (överlåtbar) skuldförbindelse som ger en eller flera utbetalningar av avtalade belopp. De avtalade beloppen kan vara fixerade i kronor eller beroende på någon faktor, till exempel inflation; se *realobligation*. Vissa obligationer har flera utbetalningar i form av återkommande räntebetalningar och kallas då kupongobligationer. En obligation utan räntebetalningar kallas nollkupongobligation. Se även *statsskuldväxel*.

Obligationsmarknad ▶ Marknaden för värdepapper med löptider längre än ett år. Nominella och reala statsobligationer handlas på obligationsmarknaden.

Penningmarknad ▶ Marknaden för räntebärande papper med löptider på upp till ett år. Statsskuldväxlar handlas på penningmarknaden.

Realobligation ▶ En obligation som utöver fast real ränta ger innehavaren ersättning för inflationen under löptiden. Det betyder att eventuell inflation inte urholkar obligationens värde.

Referenslån ▶ En benchmarkobligation som handlas som två-, fem- eller tioåring. Kallas även för superbenchmark. Det är i dessa löptider som Riksgälden koncentrerar upplåningen, jfr *benchmarkobligation*.

Repa (repurchase agreement) ▶ Avtal om försäljning av ett värdepapper, där säljaren samtidigt förbinder sig att återköpa papperet om en viss tid till ett överenskommet pris. Repan kan även vara omvänd, det vill säga avtal om köp i kombination med framtida försäljning.

Räntebindningstid ▶ Den genomsnittliga tiden till dess att de kassaflöden som statsskulden ger upphov till ska betalas. Kassaflöden uppstår när räntor och lån förfaller till betalning.

Räntemarknad ▶ Här handlas instrument som ger en i förväg fastställd avkastning (ränta). Räntemarknaden delas in i obligations- och penningmarknad.

Statsobligation ▶ Samlingsbegrepp för de obligationer som Riksgälden ger ut på obligationsmarknaden. Innefattar både reala och nominella obligationer.

Statsskuldväxel ▶ Ett kortfristigt statspapper utan ränta under löptiden. Avkastningen består i skillnaden mellan slutbetalningen och det pris som statsskuldväxeln köpts till.

Swapp ▶ Avtal mellan två parter om att byta flöden med varandra under en avtalad tid. Det kan vara att byta räntebetalningar under en given löptid, till exempel byte av fast ränta mot rörlig ränta.

Termin (terminskontrakt) ▶ Ett avtal som förbinder någon att köpa eller sälja en underliggande vara vid en framtida tidpunkt till ett i förväg bestämt pris.

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

2011 kommer vi att publicera två Statsupplåningsrapporter, för motivering se sid. 9.

Datum för publicering:

| | |
|--------|------------------------------|
| 2011:1 | onsdag 18 maj, kl. 09.30 |
| 2011:2 | onsdag 26 oktober, kl. 09.30 |

För mer information:

Thomas Olofsson, avdelningschef Skuldförvaltning 08 613 47 82

| Tidigare publicerade artiklar | Författare | Utgåva |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------|
| Träffsäkra prognoser ger stabil upplåning | <i>Sofia Olsson och Tord Arvidsson</i> | 2010:1 |
| Inte ens en katastrof i Baltikum ger svenska staten stora kostnader | <i>Mats Gustavsson</i> | 2009:2 |
| Statsskulden – ett begrepp med många ansikten | <i>Lars Hörngren</i> | 2009:1 |
| Extra emissioner av statsskuldväxlar | <i>Thomas Olofsson</i> | 2008:3 |
| Stort överskott och krympande upplåning 2007 | | 2008:1 |
| Riktlinjeförslaget 2007 – en diskussion kring effekterna av en allt mindre statsskuld | | 2007:3 |
| Riksgäldens roll under kreditoron | <i>Anna Sjulander och Thomas Olofsson</i> | 2007:3 |
| Tjänar vi på att byta auktionsform? | <i>Erik Zetterström</i> | 2007:2 |
| Stark ekonomisk tillväxt och ökat överskott 2006 | | 2007:1 |
| Riksgälden får högre betyg | <i>Maria Norström</i> | 2007:1 |
| Riktlinjeförslaget 2007 i korthet | | 2006:3 |
| Billigare banktjänster för staten genom nya ramavtal | <i>Per Franzén</i> | 2006:3 |
| Löptid och risk | <i>Gunnar Forsling och Erik Zetterström</i> | 2006:3 |
| Upplåning vid stora överskott | <i>Thomas Olofsson</i> | 2006:2 |
| Samlad verksamhet ger effektiv finansförvaltning 2005 i backspegeln | <i>Johan Palm</i> | 2006:2 |
| Nytt riktmärke för valutaskulden | | 2006:1 |
| Riksgäldskontoret får gott betyg även i år | <i>Richard Falkenhäll</i> | 2006:1 |
| Riktlinjeförslag för 2006 i korthet | <i>Maria Norström</i> | 2006:1 |
| Hur och varför Riksgäldskontoret gör prognoser över statens lånebehov | | 2005:3 |
| Statsskuldspolitiken och de budgetpolitiska målen | <i>Håkan Carlsson och Sofia Olsson</i> | 2005:3 |
| Valutasäkring för statliga myndigheter | <i>Lars Hörngren</i> | 2005:2 |
| Cash flow at risk | <i>Mikael Bergman</i> | 2005:2 |
| – ett mått på marknadsrisk för ränteprognoser | | 2005:2 |
| En återblick på föregående år | <i>Martin Lanzarotti</i> | 2005:2 |
| Gott betyg till Riksgäldskontorets upplåning | | 2005:1 |
| Statens likviditetsförvaltning | <i>Maria Norström</i> | 2005:1 |
| Betalkort och inköpskort – en bra affär för staten | <i>Anna Sjulander</i> | 2005:1 |
| Riktlinjeförslaget i korthet | <i>Anita Schönbeck</i> | 2005:1 |
| Privatmarknadsupplåning i Sverige och jämförelse med andra länder | | 2004:3 |
| Statens långivning bör regleras | <i>Malin Holmlund</i> | 2004:3 |
| Ett nytt budgetmål för långsiktigt hållbara statsfinanser | <i>Sara Bergström och Christina Hamrén</i> | 2004:2 |
| | <i>Per Franzén</i> | 2004:2 |

Alla artiklar finns på www.riksgalden.se i pdf-format