

## Hur ser marknadsaktörerna på realobligationer?

Riksgäldens mål med förvaltningen av statsskulden och statens upplåning är att långsiktigt minimera kostnaden med beaktande av risk. Som en del i det arbetet analyserar vi löpande förutsättningarna på marknaden för våra obligationer.

Syftet med dessa frågor är att få djupare förståelse för hur aktörerna på realobligationsmarknaden ser på den senaste tidens utveckling och ge möjlighet till återförsäljare och investerare att lämna sin syn på långsiktig efterfrågan.

Den information vi samlar in kommer vi att använda i vår analys av hur vi på bästa sätt ska uppnå vårt mål.

Riksgälden uppmanar återförsäljare och investerare att skicka skriftliga svar med e-post till [fragor.realobligationer@riksdagen.se](mailto:fragor.realobligationer@riksdagen.se) senast den 31 mars 2023.

Vi avser att redovisa en sammanfattning av inkomna synpunkter i samband med rapporten *Statsupplåning – prognos och analys 2023:2*, som vi planerar att presentera i maj.

### Frågor

1. Hur ser ni på den nuvarande totala efterfrågan på realobligationer?
  - Vilka trender har ni lagt märke till under de senaste åren?
  - Hur förväntar ni er att efterfrågan kommer att utvecklas i framtiden?
2. Hur skulle ni jämföra prissättningen av realobligationer med den för nominella obligationer? Tror ni att skillnaden i nominell och real ränta (break even-inflation) återspeglar marknadens inflationsförväntningar? Om nej, diskutera gärna skäl till vad skillnaden representerar?
3. Finns det tillräcklig utestående volym av realobligationer för att täcka investeringsbehovet i er organisation?
4. I vilket löptidsintervall ser ni ett intresse för realobligationer?
5. Vad är främsta anledningen till att ni håller realobligationer? Finns det flera anledningar? Om ja, vilka är dessa?
6. Har ni förändrat andelen realobligationer i er portfölj? Om ja, vad är främsta anledningen till det? Om ni har minskat, vad skulle krävas för att ni ska skulle öka er allokering? Finns det flera anledningar? Om ja, vilka är dessa?

7. Om inflationsskydd inte är den främsta anledningen till att ni håller realobligationer, anser ni att realobligationer bidrar med diversifiering i portföljen?
8. Finns det andra typer av tillgångar med liknande egenskaper som ni håller av samma anledning som realobligationer? Om ja, vilka tillgångar och vad är deras relativa betydelse i portföljen jämfört med realobligationer?

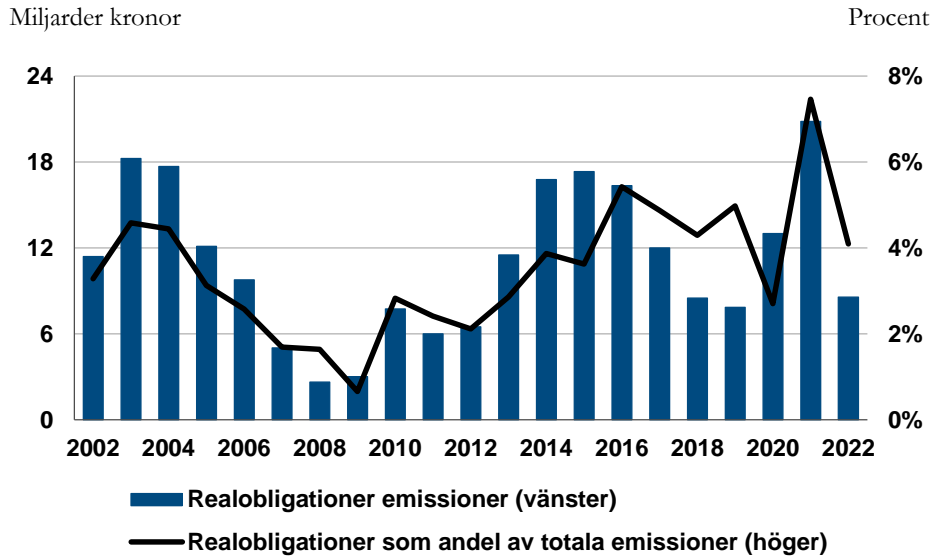
## Bakgrund

Riksgälden introducerade realobligationer i Sverige 1994 av olika anledningar. Om investerare är beredda att betala extra för att försäkra sig mot inflationschocker kan realupplåning sänka kostnaden för statsskulden. Realobligationerna kan också bidra till ökad diversifiering av skulden i termer av både lägre kostnadsvariation och breddad investerarbas.

Storleken på Riksgäldens emissioner av realobligationer har ändrats över tid (se diagram 1). Men enligt riktlinjerna för statsskuldens förvaltning ska den reala kronskulden långsiktigt vara 20 procent av statsskulden.

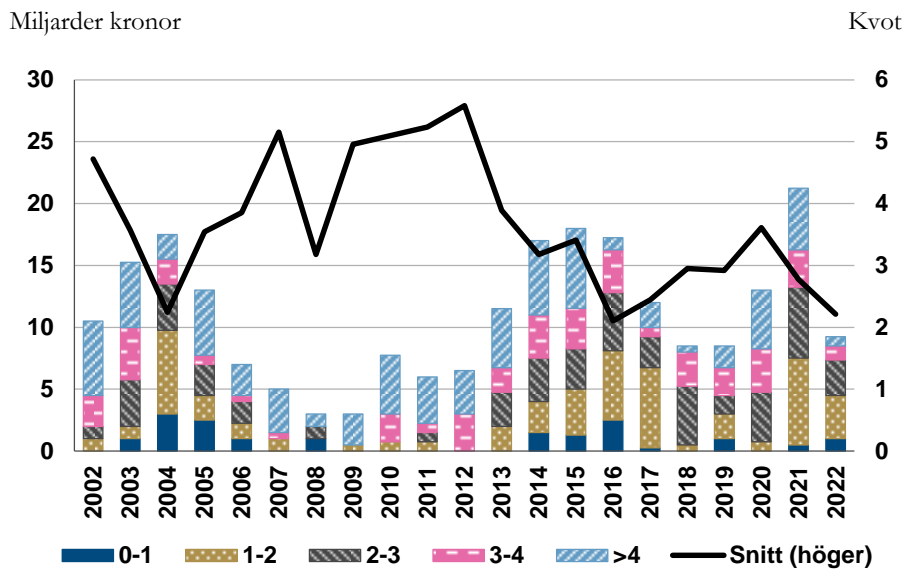
Under det senaste året har efterfrågan på realobligationer i Riksgäldens auktioner varit varierande. Diagram 2 visar att den genomsnittliga teckningskvoten i auktionerna minskat. Några auktioner på längre löptider blev undertecknade. I Riksgäldens årliga undersökning 2022 stod marknadsvården i form av byten i realobligationer för den största nedgången i betyg. På andrahandsmarknaden har omsättningen gått ned (se diagram 3). Priserna har under perioder varierat, under 2022 blev det dyrare att handla, vilket framgår av diagram 4 och 5.

Diagram 1 Storleken på emissionerna varierar



Källa: Riksgälden.

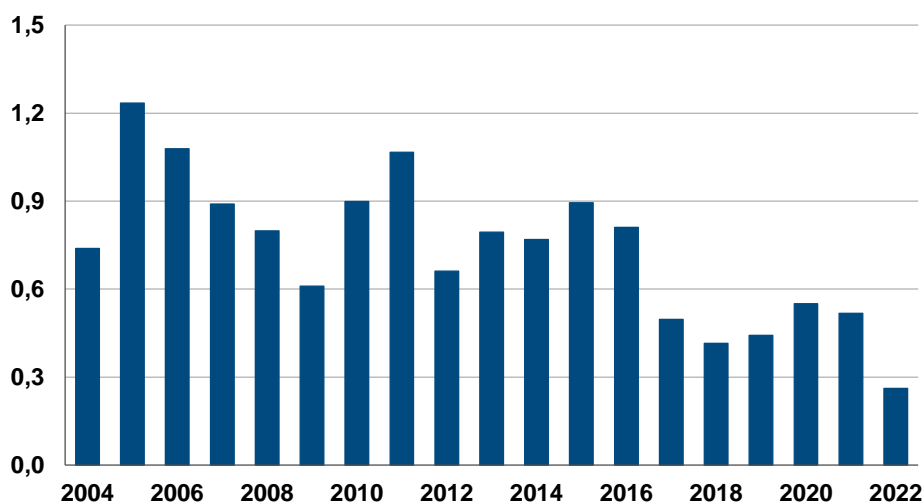
Diagram 2 Minskad genomsnittlig teckningskvot i auktionerna



Anm. Staplarna visar summan av den erbjudna maxvolymen i emissionerna med en kvot mellan budvolym och erbjuden maxvolym i respektive intervall. Linjen visar den årliga viktade kvoten av budvolym till erbjuden maxvolym. Byten och uppköp är exkluderade. För viktningen används respektive emissions erbjudna maxvolym i relation till det totala erbjudna maxvolymen för respektive år.

Källa: Riksgälden.

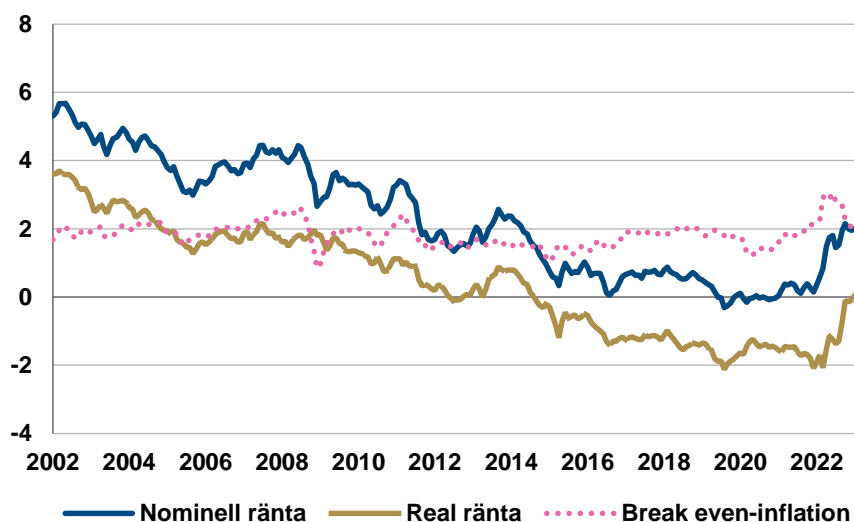
Diagram 3 Omsättningen i realobligationer på andrahandsmarknaden har gått ned  
 Miljarder kronor



Anm. Genomsnittlig dagsomsättning.

Källa: Riksbanken.

Diagram 4 Break even-inflation samt nominella och reala statsobligationsräntor  
 Procentenheter



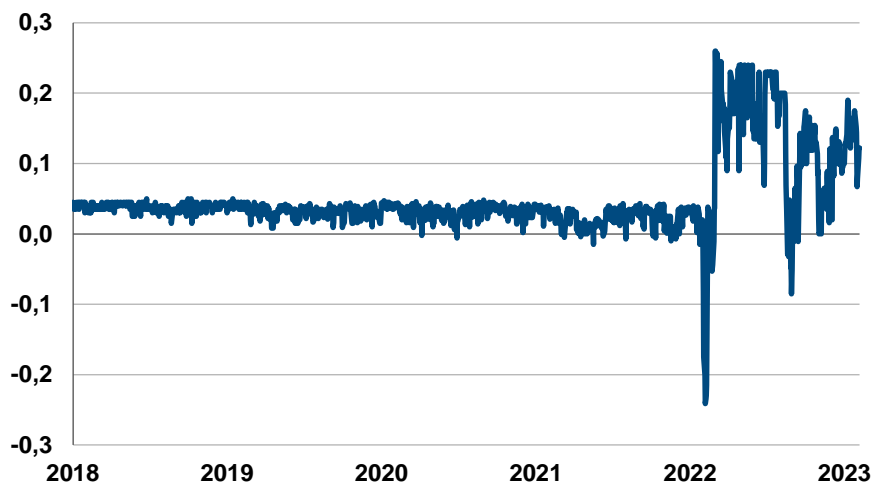
Anm. Månadsmedel av tioårsräntan för nominella respektive reala statsobligationer.

Tioårsräntan beräknas genom linjär interpolering av den kvoterade räntan för de närmastliggande obligationerna vid varje given tidpunkt. Break even-inflation uttrycks som skillnaden mellan nominell och real ränta. Den anger hur hög inflationen måste vara i genomsnitt under den återstående 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.

Källor: Refinitiv och Riksgäldens egna beräkningar.

Diagram 5 Stora skillnader mellan bästa indikativa köp- och säljräntor under det senaste året

Procentenheter



Anm. Skillnaden mellan bästa indikativa köp- och säljräntor från Riksgäldens återförsäljare för realobligation 3111 med förfall 2032.

Källa: Bloomberg.