

Sammanfattning

Emissionsvolymerna i nominella statsobligationer behålls oförändrade på 4 miljarder per emissionstillfälle. En begränsad sänkning av emissionsvolymen i början av hösten kan bli aktuell. Storleken på emissionsvolymerna under hösten beror på utvecklingen under våren och den prognos för 2004 och 2005 som publiceras i nästa statsupplåningsrapport.

En ny femårig statsobligation introduceras vid auktionen den 10 mars 2004. Den 1 september introduceras en ny tioårig statsobligation.

Under året kommer emissionerna att fördelas rela-

tivt jämnt mellan de två, fem-, tio- och sjuttonåriga lånen – med viss tonvikt på de tre längre löptiderna.

Riksgäldskontoret kommer att göra ränteswappar för ca 30 miljarder kronor i årstakt. Huvuddelen av dessa ersätter upplåning med statsskuldväxlar.

Efterfrågan på realobligationer har varit fortsatt god under året. Under 2003 emitterades realobligationer för knappt 20 miljarder kronor. Riksgäldskontoret bedömer att det finns förutsättningar att fortsätta emittera i ungefär samma takt.

Riksgäldskontoret amorterar på valutaskulden med en årstakt på 25 miljarder kronor. Valutaupplåningen beräknas i år uppgå till 11 miljarder kronor.

Gemensamma förfalldatum för nominella obligationer

Riksgäldskontoret överväger att införa gemensamma förfalldatum för de nominella obligationerna. Gemensamma förfalldatum innebär att flera eller alla obligationer förfaller och betalar kupong på samma datum. Synpunkter från alla marknadsaktörer välkomnas.

Nästan alla svenska nominella obligationerna har olika förfalldatum. Sverige avviker på den punkten från flera andra länder. Tendensen är att gruppera lånen kring några få förfalldatum. Ett annat exempel är RGK:s reala kupongobligationer som alla förfaller den 1 december.

Vanliga förfalldatum i några marknader

Frankrike	25/4 och 25/10
Tyskland (Bund)	4/1 och 4/7
Belgien (OLOs)	28/3 och 28/9
USA (T-bonds)	15/2, 15/5, 15/8 och 15/11
Storbritannien (Conventionals)	7/3, 7/6, 7/9 och 7/12
Nederländerna	15/1 och 15/7
Danmark	5/11

Gemensamma förfalldatum har ett antal fördelar

- **Lån med lämpliga löptider.** Det blir exakt ett år mellan två näraliggande obligationer. Därmed finns det alltid lån med löptider nära de punkter på kurvan som likviditeten alltmer koncentreras till, dvs. två, fem och tio år. Med dagens udda förfalldatum kommer lånen ibland att upplevas som för korta eller för långa. Benchmarkperioderna kommer också att bli olika långa, vilket kan skapa alltför stora volymer i vissa lån.
- **Förutsägbarhet.** Gemensamma förfalldatum skapar förutsägbarhet om när nya lån kommer att förfalla och när de introduceras.
- **Matchning av statens kassaflöden.** Ur statens synpunkt är det en fördel om räntebetalningar och förfall kan styras till perioder på året då staten har stora överskott.
- **Möjlighet till framtida stripping.** Gemensamma förfalldatum innebär att dörren till stripping av nominella obligationer hålls öppen. Efterfrågan för det finns inte nu, men om det ändras i framtiden är det en fördel om lånen förfaller på samma datum.

Men det finns också ett par potentiella problem med gemensamma förfalldatum. Systemet blir mindre flexibelt än dagens, i och med att RGK inte lika fritt kan välja förfalldatum och introduktionstidpunkter. I perioder med lågt lånebehov kan det i sin tur leda till större behov av byten och/eller återköp.

Om RGK beslutar att gå mot gemensamma förfalldatum är flera datum tänkbara. Från Riksgäldskontorets perspektiv är det en fördel att välja en månad då statens övriga kassaflöden är positiva. Det talar för februari. En starkt koppling till realmarknaden talar för december, men det är å andra sidan ett lånebehovsmässigt sämre alternativ. Koppling till internationella marknader kan tala för ytterligare andra månader. Man kan också tänka sig två förfalldatum per år för att göra systemet mer flexibelt. Riksgäldskontoret bedömer att ett system med gemensamma förfalldatum har klara fördelar. Det skulle dock innebära en stor förändring som dessutom tar lång tid att införa. Därför är det viktigt att ett eventuellt beslut blir välgrundat.

RGK vill av det skälet bjuda in alla marknadsaktörer att komma med synpunkter på frågan.

Skicka synpunkter till anders.holmlund@rgk.se

Statens lånebehov exklusive räntebetalningar 2003

