

STATSUPPLÅNING

PROGNOS OCH ANALYS

2005:1

STATENS LÅNEBEHOV

Årsprognosen för 2005	1
Jämförelser	2
Månadsprognoser	3
Statsskulden	3

FINANSIERING

Nominell kronupplåning	5
Realupplåning	7
Valutaupplåning	8
Sammanfattning	9

AKTUELLT

En återblick på föregående år	10
Gott betyg till Riksgäldskontorets upplåning	13
Statens likvidetsförvaltning	16
Betalkort & inköpskort - en bra affär för staten	21

MARKNADSFÖRUTSÄTTNING

Statsskulden	24
Finansmarknaden	27
Svensk ekonomi	28
Återförsäljare	28

LÅNEBEHOVET MINSKAR

Statens lånebehov för 2005 beräknas till 38 miljarder kronor. Det är 15 miljarder kronor mindre än utfallet för 2004. Jämfört med vår prognos i oktober är lånebehovet 8 miljarder kronor mindre. De huvudsakliga orsakerna till minskningen är ökade skatteintäkter, lägre räntor på statsskulden samt att staten säljer aktier i Nordea för 2 miljarder kronor i samband med Nordeas återköp av aktier. Statsskulden beräknas öka med 44 miljarder kronor under 2005 till 1 301 miljarder kronor.

Sedan oktoberrapporten har räntorna fallit. Det medför en förlängning av durationen. Det mindre nettolånebehovet och de lägre räntenivåerna får därför till följd att den längre upplåningen måste dras ned. Det innebär att emissionsvolymerna i nominella statsobligationer sänks från 3,5 till 2,5 miljarder kronor per auktion från den 9 mars 2005. Totalt beräknas obligationsupplåningen bli 62 miljarder kronor jämfört med 81 miljarder kronor i oktoberprognosen.

I likhet med tidigare statsupplåningsrapporter innehåller denna rapport några artiklar som anknyter till Riksgäldskontorets verksamhet. Bland annat beskrivs vår likviditetsförvaltning som är en integrerad del av statsupplåningen. Dess uppgift är att genom lån eller placeringar balansera statens dagliga kassaflöden så att saldot vid slutet av varje dag är noll. Det dagliga saldot före förvaltningens transaktioner varierar kraftigt. I genomsnitt har staten ett dagligt kassamässigt underskott på 15-20 miljarder kronor, men vissa dagar placeras ett överskott på 30-40 miljarder kronor och andra dagar finansieras ett underskott på 40-50 miljarder kronor.

För att utveckla och förbättra Riksgäldskontoret har vi genomfört en undersökning av hur investerare, återförsäljare och andra säljare av statspapper bedömer vår verksamhet. I denna rapport sammanfattas undersökningens resultat, undersökningen finns på www.rgk.se. I stort har kontoret fått positiva omdömen. Det är glädjande. Vårt fokus kommer att ligga på de områden där vi kan genomföra förbättringar. Det gäller till exempel att utöka våra direkta kontakter med investerare.

Bo Lundgren
Riksgäldsdirektör



STATENS LÅNEBEHOV

Riksgäldskontorets prognos för 2005 pekar på ett lånebehov på 38 miljarder kronor. Det är 8 miljarder kronor mindre än i oktoberprognosen. Nedrevideringen beror i första hand på ökade skatteintäkter, minskade räntebetalningar på statsskulden samt att staten säljer aktier i Nordea i samband med deras återköpsprogram. Lånebehovet minskar med ca 15 miljarder kronor mellan 2004 och 2005. Orsaken är främst att räntebetalningarna under 2005 är onormalt låga.

Årsprognosen för 2005

Riksgäldskontorets reviderade prognos för 2005 pekar på ett lånebehov på 38 miljarder kronor. Det är 8 miljarder kronor lägre än i oktoberprognosen.

I förhållande till 2004 minskar statens lånebehov med 15 miljarder kronor, se tabell 1. Det beror framför allt på att räntebetalningarna minskar med 20 miljarder kronor. Dessutom leder den starkare konjunkturen till ökade inkomster från konsumtions- och lönebaserade skatter. Ökningen motverkas dock delvis av de skattesänkningar som beslutades i statsbudgeten.

Det primära lånebehovet (alla statens betalningar exklusive räntor på statsskulden) beräknas till 5 miljarder kronor. Det innebär en minskning med 6 miljarder kronor jämfört med oktoberprognosen. Ökade skattebetalningar och inkomster från utförsäljning av aktier i Nordea på 2 miljarder kronor förklarar större delen av minskningen i det primära lånebehovet. Statliga utbetalningar är sedan tidigare begränsade av ett fastställt utgiftstak.

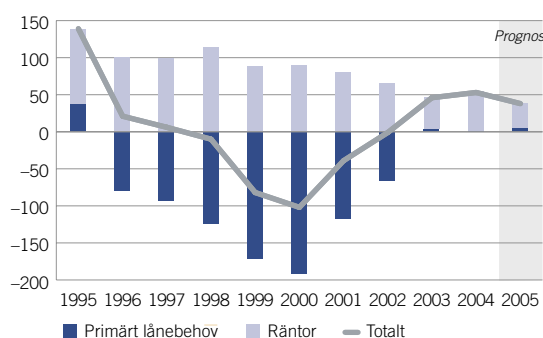
De konsumtions- och lönebaserade skatterna har hittills i huvudsak utvecklats enligt prognos. Februari är den månad när större delen av årets kompletterande skattebetalningar görs. Det är främst fråga om fyllnadsinbetalningar till följd av reavinster

under föregående år. Bland annat med anledning av att dessa varit stora under första hälften av februari har vi valt att höja prognosen för årets skattebetalningar med 3 miljarder kronor.

Riksgäldskontorets nettoutlåning till statliga myndigheter, affärsverk och statliga bolag beräknas uppgå till 14 miljarder kronor, vilket är 1 miljard lägre än föregående prognos. Nettoutlåningen kan under året komma att påverkas av att kontot för kompetenssparandet ska avvecklas. Det finns 6 miljarder kronor på kontot. Hur avvecklingen ska gå till är oklart, men transaktionen kommer i vilket fall inte att påverka lånebehovet, eftersom det inte kommer att göras någon utbetalning från staten. Vi har därför valt att inte ta med beloppet i prognosen för nettoutlåningen.

Räntebetalningarna för 2005 beräknas bli 33 miljarder kronor. Jämfört med föregående prognos är det en minskning med 2 miljarder kronor. Det förklaras av att överkurserna vid emission av obligationer beräknas bli större. Överkurserna ökar trots att vi minskar emissionsvolymerna. Det beror på att räntenivån sjunkit kraftigt. Riksgäldskontoret gör ingen prognos på framtida räntenivåer utan använder stoppräntor i beräkningen av räntebetalningar, se faktarutan om prognosförutsättningar.

Figur 1. STATENS LÅNEBEHOV 1995-2005
Miljarder kronor



Tabell 1. STATENS LÅNEBEHOV OCH STATSSKULDEN 2004-2005,
MILJARDER KRONOR

	2004	2005 (prognos)
Primärt lånebehov	1	5
Räntor på statsskulden	53	33
Lånebehov, netto	53	38
Skuldkorrigeringar	-17	6
Omvärdering valutalån	-10	5
Kortfristiga placeringar	-8	0
Statsskuldens förändring	29	44
Statsskuldens vid årets slut	1 257	1 301



Räntebetalningar och räntekostnader

Räntebetalningarna på statsskulden har under senare år varierat kraftigt beroende på olika kurseffekter. Vad är då en normal nivå på räntebetalningarna? Ett sätt att rensa bort kurseffekter är att utgå från kostnadsräntor. Räntekostnaderna kan uppskattas med den genomsnittliga emissionsräntan. Den genomsnittliga emissionsräntan är ett volymvägt snitt av de räntor som Riksgäldskontoret emitterat sina instrument till. Eftersom skulden består av lån som getts ut vid olika tidpunkter finns det kvar äldre lån som tagits upp i ett högre ränteläge än dagens. Detta håller upp genomsnittet.

Den genomsnittliga emissionsräntan för Riksgäldskontorets samtliga utestående lån och swappar uppgår för närvarande till ca 3,5 procent. Med Konjunkturinstitutets prognos för förändring på KPI för 2005 som uppräkningsfaktor av reallånen och Riksgäldskontorets prognos för ränteintäkter från utlåningen till statliga myndigheter beräknas *räntekostnaderna* uppgå till ca 42 miljarder kronor. Det är en uppskattning av de underliggande årliga räntebetalningarna vid nuvarande statsskuld, räntenivåer och växelkurser samt rensat för alla kurseffekter.

Räntebetalningarna väntas minska med närmare 20 miljarder jämfört med 2004. Det beror till stor del på valutakursvinster, som beräknas bli 8 miljarder kronor, att jämföra med förluster på 5 miljarder 2004. Vinsterna är en redovisningsmässig effekt av att de valutalån som togs upp i dollar 2002 förfaller i år. Lånen togs upp till en betydligt högre dollarkurs än den som råder i dag. Eftersom Riksgäldskontoret fördelar riskerna mellan olika valutor med derivat är

dock den verkliga vinsten under lånens hela löptid väsentligt lägre.

Jämförelser

Lånebehovet justerat för tillfälliga betalningar

En del av de betalningar som påverkar lånebehovet kan betraktas som tillfälliga. Tidigare exempel på sådana betalningar är likvider för de förfallande bostadsobligationer som fördes över från AP-fonderna till staten och utförsäljning av statlig egendom. Under 2005 räknar vi med att staten säljer aktier i Nordea för 2 miljarder kronor och att statens andel i TeliaSonera kommer att ge ca 4 miljarder kronor i extra utdelning.

Lånebehovet under 2005 beräknas bli 38 miljarder kronor. Med justering för tillfälliga betalningar blir lånebehovet 46 miljarder kronor. Se tabell 2.

Jämförelser med andra lånebehovsprognoser

Riksgäldskontorets prognos för innevarande år pekar på ett lägre lånebehov än regeringens och KI:s beräkningar justerade för kända skillnader i försäljnings- och ränteantaganden. Se tabell 3. Jämfört med Ekonomistyrningsverket (ESV) tror vi på ett högre lånebehov. ESV och KI redovisade sina prognoser för statens lånebehov i december 2004 och regeringen i september.

Varken KI eller ESV räknar med några inkomster av försäld egendom under 2005, medan

Tabell 2. LÅNEBEHOV JUSTERAT FÖR TILLFÄLLIGA BETALNINGAR, MILJARDER KRONOR

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Lånebehov	-102	-39	-1	46	53	38
Försäljning statlig egendom	76					
Extrautdelning Riksbanken			20			
Överföring från AP-fonden	45	42	7	14	4	2
In- och utlåning	-56	-25	-9	-3	-8	-8
Statsskuld räntor	-14	-5	-1	15	10	9
Övrigt	1	2	-2	4	0	6
Justerat lånebehov	-50	-25	14	75	59	46

Tabell 3. JÄMFÖRELSE MELLAN LÅNEBEHOVSPROGNOSENER, MILJARDER KRONOR

	RGK 2005	Regeringen 2005	KI 2005	ESV 2005
Primärt lånebehov	5	-1	10	0
Räntor på statsskulden	33	39	37	38
Lånebehov	38	38	47	38
Lånebehov med RGK-räntor och försäljningsinkomster	38	46	41	31

regeringen antar att försäljningsinkomsterna kommer att uppgå till 15 miljarder kronor. Vi gör bedömningen att försäljningsinkomsterna kommer att uppgå till 2 miljarder kronor i år med anledning av statens försäljningar av aktier i Nordea. Ränteberäkningarna skiljer sig åt något mellan de olika prognosmakarna, men gemensamt för regeringen, KI och ESV är att de tror på högre räntebetalningar än vi.

Månadsprognoser

Riksgäldskontoret publicerar årsprognoser tre gånger per år. Samtidigt gör vi även månadsprognoser för mellanliggande månader. Se tabell 4. Mellan ordinarie publiceringar görs revideringar av års- och månadsprognoserna endast i undantagsfall. I så fall görs de samtidigt som månadsutfallet för lånebehovet presenteras, vilket sker fem arbetsdagar efter varje månadsskiftet.

Det finns ett återkommande mönster i lånebehovet år från år. I februari visar statens budget ett stort överskott, vilket beror på kompletteringsbetalningar av skatt. Jämfört med föregående år i februari beräknas överskottet öka med 13 miljarder kronor. Av det beror ca hälften på högre skatteintäkter och

Tabell 4. STATENS LÅNEBEHOV 2005, PER MÅNAD, MILJARDER KRONOR

	feb	mar	apr	maj	jun
Primärt lånebehov	-28,5	-3,6	-8,1	-19,7	11,7
Räntor på statsskulden	0,1	2,0	1,0	7,3	1,1
Lånebehov	-28,4	-1,6	-7,1	-12,4	12,8

hälften på lägre räntebetalningar på statsskulden. Lånebehovet i juni försämras jämfört med föregående år med 16 miljarder kronor. Det förklaras av ökade utbetalningar av överskjutande skatt. Det är ett förändrat betalningsmönster mellan månader. Även minskade förfall av bostadsobligationer och ökad nettoutlåning bidrar till försämringen. Övriga månader visar mindre avvikelser jämfört med föregående år.

Statsskulden

Statsskulden uppgick till vid utgången av januari till 1 287 miljarder kronor. Det är ökning sedan årsskiftet med 30 miljarder kronor. Lånebehovet har ökat statsskulden med 24 miljarder kronor sedan årsskiftet. Skulddispositioner och kortfristiga placeringar har ökat statsskulden med 6 miljarder kronor.

Prognosförutsättningar

På de områden som prognosen för lånebehovet kräver makroekonomiska bedömningar utgår Riksgäldskontoret från Konjunkturinstitutets (KI) makroekonomiska bedömning. I den här prognosen utgår vi från den prognos som KI presenterade i Konjunkturläget i december 2004.

KI räknar med att BNP växer med 3,2 procent i år. Det är i princip oförändrat jämfört med vid vårt föregående prognostillfälle. Tillväxten förväntas vara driven av främst investeringar och konsumtion. För lånebehovet är den tillväxten mer gynnsam än exportdriven tillväxt, vilket var den dominerande drivkraften under 2004. Låg inflation håller tillbaka den nominella tillväxttakten.

Utvecklingen på arbetsmarknaden är den enskilt viktigaste variabeln för lånebehovet. Den goda konjunkturen har ännu inte lett till minskad

arbetslöshet. KI spår dock en liten förbättring av arbetsmarknaden under 2005. Att arbetsmarknaden ännu inte börjat förbättras gör att vi gör en något försiktigare prognos för lönesummans ökningstakt under 2005 än vad KI gjorde i december. Lönesumman är den viktigaste skattebasen och vi gör bedömningen att den kommer att växa med drygt 4 procent under 2005. Sammantaget delar vi i stora drag KI:s makroekonomiska bedömning.

Riksgäldskontorets prognos för räntebetalningar på statsskulden grundas på de räntor och växelkurser som råder vid prognostidpunkten. Stoppdatum för den aktuella prognosen var den 15 februari 2005. Vi har även vägt in utfallet för lånebehovet till och med den 15 februari och därmed tagit hänsyn till de stora skattebetalningar som gjorts hittills under februari.



Känslighetsanalys

I alla prognoser finns en osäkerhet. Riksgäldskontoret gör ingen sammantagen osäkerhetsanalys för lånebehovet, men presenterar en partiell analys av vilka effekter som några viktiga makrovariabler har på lånebehovet om de förändras, grovt räknat på ett års sikt. Om man vill göra en bedömning av ett alternativt scenario, där flera variabler utvecklas annorlunda, måste effekterna adderas.

KÄNSLIGHETSANALYS, MILJARDER KRONOR

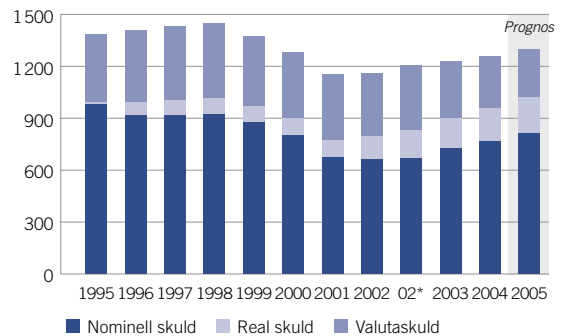
Ökning med en procent/procentenhet	Effekt på lånebehovet
Lönesumman ¹	-6
Hushållens konsumtion i löpande priser	-2
Öppen arbetslöshet	4
Räntenivån i Sverige	4
Internationell räntenivå	1
Valutakurs	0,5

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

Exempel på en skulddisposition är omvärdering av valutaskulden, vilket påverkar skuldens storlek men inte lånebehovet.

Riksgäldskontoret väger inte in skulddispositioner i prognosen på statsskuldens utveckling. Statsskulden beräknas därför öka i samma takt som lånebehovet under resten av året. Vid utgången av 2005 beräknas statsskulden uppgå till 1 301 miljarder kronor.

Figur 2. STATSSKULDENS UTVECKLING 1995-2005
Miljarder kronor



* Ett nytt statsskuldsmått infördes vid årsskiftet 2002/2003. För jämförbarhetens skull redovisas både det nya och det gamla skuldsmåttet för 2002.

FINANSIERING

Emissionsvolymerna i nominella statsobligationer sänks från 3,5 till 2,5 miljarder kronor per auktion. Riksgäldskontoret bedömer att det finns förutsättningar att emittera realobligationer för i storleksordningen 15 miljarder kronor. Upplåningen i utländsk valuta beräknas bli 28 miljarder kronor.

Nettolånebehovet beräknas bli 38 miljarder kronor 2005. Riksgäldskontoret behöver dessutom finansiera förfallande lån och uppköp. Sammanlagt beräknas finansieringen i statspapper (obligationer och statsskuldväxlar) bli 100 miljarder kronor 2005, vilket är 15 miljarder kronor lägre jämfört med den förra prognosen från oktober. Finansieringen ökar däremot jämfört med föregående år, trots minskat nettolånebehov. Den viktigaste orsaken är finansiering av stora förfall av lån i utländsk valuta under 2005.

I tabell 1 redovisas en bedömning av fördelningen av finansieringen mellan obligationer och statsskuldväxlar såväl som fördelningen av obligationsupplåningen på nominella statsobligationer, realobligationer och obligationer i utländsk valuta.

Nominell kronupplåning

Nominella statsobligationer

Emissionsvolymen sänks till 2,5 miljarder kronor per auktion

Emissionsvolymerna i nominella statsobligationer sänks från 3,5 till 2,5 miljarder kronor per auktion från den 9 mars. Vi räknar därmed med att låna totalt 62 miljarder kronor i nominella statsobligationer under 2005.

Durationsmålet för den nominella kronskulden ska sänkas från 3,0 år under 2004 till 2,8 år i slutet av 2005. För att uppnå detta var en av åtgärderna att sänka emissionsvolymen i nominella statsobligationer i slutet av november förra året från 4 till 3,5 miljarder kronor per auktion.

Den nu annonserade sänkningen av emissionsvolymen genomförs eftersom nettolånebehovet reviderats ned och räntenivån fallit sedan förra prognosen. En lägre ränta ger, allt annat lika, en längre duration. Det lägre nettolånebehovet och den lägre räntenivån måste pareras med en neddragning av den långa upplåningen för att inte durationen ska bli för lång.

Den utestående obligationsstocken kommer att minska med 22 miljarder kronor under 2005.

Exponeringen i obligationsräntor, med hänsyn till planerade ränteswappar, minskar med 40 miljarder kronor, se tabell 4. Swappar diskuteras närmare under avsnitten om statsskuldväxlar och valutaupplåning.

Tabell 1. FINANSIERING 2004 OCH 2005, MILJARDER KRONOR

	2004	2005
Nettolånebehov	53	38
Förändring av kassabehållning och privatmarknadsupplåning ¹	-12	-9
Förfallande obligationslån och uppköp ²	43	71
Statsobligationer	21	28
Obligationer i utländsk valuta	22	43
Summa	84	100
Statsskuldväxelupplåning, netto ³	-35	5
Obligationssupplåning, brutto ⁴	119	95
Obligationer i utländsk valuta	10	18
Realobligationer ⁵	18	15
Nominella statsobligationer ⁶	91	62
Finansiering	84	100

¹ Förändring av utestående deposits, likviditetsväxlar och repor. Privatmarknadsupplåningen antas vara oförändrad under 2005.

² Inga rena uppköp är planerade under 2005.

³ Nettot av emissioner (exklusive byten) och förfall.

⁴ Nominella belopp. Över- och underkurser (inklusive inflationskompensation) och valutakursdifferenser vid emissioner ingår som räntebetalningar i nettolånebehovet.

⁵ Emissionsvolym per auktion, genomsnitt.

⁶ Emissionsvolym per auktion, genomsnitt.

Tabell 2. NYA OBLIGATIONER - FÖRFALL OCH EMISSIONSDATUM

Obligation	Förfall	Första emissionsdag
Tioårig nominell statsobligation (1050)	12 juli 2016	14 september 2005
Sjuårig realobligation (3106)	12 april 2012	22 september 2005

Tabell 3. VIKTIGA DATUM

Datum	Aktivitet
23 mars	Pressmeddelande om byten av 1044 till statsskuldväxlar
25-29 april	Byten av 1044 till statsskuldväxlar
15 juni	Statsupplåning – prognos och analys 2005:2
1 september	Pressmeddelande om byten till 1050 respektive 3106
7 september	Villkor för emission av 1050 (kupongsättning)
14 september	Emission av ny tioårig nominell statsobligation (1050)
15-20 september	Byten av lån 1050
15 september	Villkor för emission av 3106 (kupongsättning)
22 september	Emission av ny sjuårig realobligation (3106)
	Byten av 3106



Tabell 4. FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE STATSOBLIGATIONER, NETTO INKL. SWAPPAR, MILJARDER KRONOR

	2004	2005
Nominella statsobligationer, emissioner	91	62
Förfall, uppköp och byten	-69	-84
Förändring av nominell statsobligationsstock	22	-22
Swappar, netto	-21	-17
Nominella statsobligationer och swappar, nettoförändring	1	-40

Tabell 5. REFERENSLÅN I DEN ELEKTRONISKA INTERBANKMARKNADEN¹

Datum för byten av referenslån (IMM-datum)	2-årigt	5-årigt	10-årigt
15 december 2004	1037	1048	1049
15 juni 2005		1045	
21 december 2005	1040		1050

¹ Ovanstående datum för ändring av referenslån avser likviddag. Första affärsdag för ett nytt referenslån är normalt fredagen innan IMM-datum.

Tabell 6. FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE STATSSKULDVÄXLAR, NETTO INKL. SWAPPAR, MILJARDER KRONOR

	2004	2005
Statsskuldväxelupplåning, netto ¹	-35	5
Byten av statsobligationer till statsskuldväxlar	50	65
Förändring av statsskuldväxelstocken	15	70
Ränteswappar, netto ²	30	25
Statsskuldväxelstock och swappar, nettoförändring	45	95

¹ Nettot av emissioner (exklusive byten) och förfall.

² Inga ränteswappar förfaller under 2004-2005.

Nytt tioårigt lån introduceras den 14 september

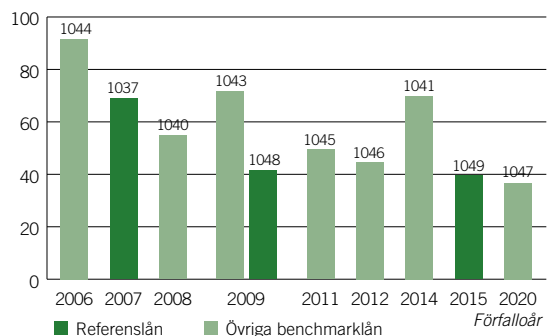
Obligationsupplåningen görs vanligtvis i de referenslån med två, fem och tio års löptid som handlas i den elektroniska interbankmarknaden¹. Emissionerna brukar koncentreras till nya lån. Under 2004 introducerades nya femåriga (lån 1048) och tioåriga (lån 1049) lån. Under 2005 introduceras ett nytt tioårigt lån (lån 1050).

För att undvika en alltför lång duration, främst under våren, kommer emissionerna att fördelas jämnt mellan de två-, fem- och tioåriga löptiderna under 2005. Med nuvarande förutsättningar finns det heller inget utrymme att emittera det sextonåriga lånet förrän till hösten, då det kan emitteras vid något enstaka tillfälle.

¹ De lån som räknas som referenslån i den elektroniska handeln av görs av vilka lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år. Referenslån ändras emellertid endast vid IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december) med kriteriet att lånen löptidsmässigt skall ligga närmast två, fem eller tio år vid efterföljande IMM-datum. Därmed kommer ett underliggande lån i terminskontrakten alltid att vara detsamma som ett referenslån under kontraktets tre sista månader.

Den 14 september introduceras en ny tioårig statsobligation, lån 1050, med förfall den 12 juli 2016. Under de fyra bankdagarna efter auktionen kommer det att finnas möjlighet att byta lån 1049 (augusti 2015) mot den nya tioåringen. Villkoren för dessa byten kommer att annonseras i ett pressmeddelande den 1 september. Kupongen meddelas en vecka före den första auktionsdagen. Lånet kommer att börja handlas som tioårigt referenslån i det elektroniska handelssystemet med likviddag den 21 december 2005.

Figur 1. NOMINELLA STATSOBLIGATIONER (BENCHMARKLÅN) Miljarder kronor



Statsskuldväxlar och ränteswappar

Ökad upplåning med statsskuldväxlar

Finansieringen i statsskuldväxlar ökar med 40 miljarder kronor 2005 jämfört med 2004. Detta är en ökning med 10 miljarder kronor jämfört med oktoberprognosen och speglar neddragningen av obligationsupplåningen. Ökningen är utspridd över hela året och kan betraktas som relativt marginell. Den begränsas också av nedrevideringen av netto-lånebehovet.

Upplåningen i statsskuldväxlar varierar över ett kalenderår beroende på säsongmässiga variationer i finansieringsbehovet. Under slutet av hösten liksom i början av året brukar lånebehovet och därmed växel-emissionerna vara relativt stora. Däremot är lånebehovet normalt lägre under perioden februari till maj. Växelförfallen är koncentrerade till IMM-månaderna, vilket bidrar till relativt stor växelupplåning vid auktionerna under dessa månader. Växelupplåningen kan dock avvika från det normala mönstret till följd av t.ex. prognosavvikelser i skatteintäkterna.

Som framgår av tabell 6 beräknas statsskuldväxelstocken öka med 70 miljarder kronor 2005. Ökningen beror på att nettofinansiering i växlar ökar 2005 och att vi kommer att genomföra byten av obligationslån 1044 till statsskuldväxlar i april.

35 miljarder kronor i ränteswappar

Riksgäldskontoret kan även skapa kort upplåning genom att ge ut obligationer och sedan använda ränteswappar för att förkorta durationen. Under förutsättning att skillnaden mellan swappräntan och statsobligationsräntan är tillräckligt stor, sänker denna upplåningsteknik statens lånekostnader. Ränteswappar kan också användas som en del av valutaupplåningen. Då kombineras den med en valutaswapp så att exponeringen i kronor byts till exponering i utländsk valuta¹.

Under 2005 kommer, som redan tidigare annonserats, i storleksordningen 35 miljarder kronor av obligationsupplåningen att swappas till kort räntexponering i kronor eller till utländsk valuta. Beräknad ökning av swappvolymen i jämförelse med 2004 bidrar till att förkorta durationen och därmed hålla uppe emissionsvolymerna i statsobligationer.

Om marknadsförhållanden ändras kan den faktiska swappvolymen avvika från prognosen. Swapparna kommer även fortsättningsvis att göras i en relativt jämn takt under året och på de löptider som är kostnadseffektiva.

Under 2004 användes i stort sett hela swappvolymen till att ersätta statsskuldväxlar. Under 2005 antas schablonmässigt 25 miljarder kronor användas på detta sätt.

I tabell 7 återges nettoförändringen av den utestående swappvolymen. Trots att en större swappvolym brutto planeras 2005, ökar inte den utestående stocken snabbare eftersom även förfallen blir större.

¹ Se faktarutan om upplåningsinstrument och swappar på s. 9 i *Statsupplåning – prognos och analys 2004:2. För en mer utförlig diskussion om användningen av swappar se, Holmlund, A, (2002), "Swappar i statsskuldförvaltningen", Statsupplåning – prognos och analys 2002:3, s. 17-20. Hur finansieringen fördelas på olika låneinstrument redovisas i Olofsson, T. (2002), "Så finansieras statsskulden", Statsupplåning – prognos och analys 2002:3, s. 13-16.*

Realupplåning

Emissionspolicy

Emissionstakten i stort sett oförändrad

Riksgäldskontoret räknar med att kunna emittera realobligationer för i storleksordningen 15 miljarder kronor i årstakt. Marknadstillväxten är dock svårbedömd och årstakten anger endast en ungefärlig uppskattning.

Under 2004 emitterades 18 miljarder kronor, dvs. ca 900 miljoner kronor i genomsnitt per auktion. Auktionsvolymerna var något lägre under hösten till följd av en svag efterfrågan. Under början av 2005 har efterfrågan ökat igen.

Det innebär att vi bedömer att vi kan fortsätta emittera realobligationer i ungefär samma takt som förra året, även om vi i år gör ett något mer försiktigt antagande än de 20 miljarder kronor vi räknade med i oktoberprognosen.

Förutsägbarhet med viss flexibilitet

Realobligationer emitteras varannan vecka. De annonserade emissionsvolymerna är i normalfallet ungefär lika stora vid varje auktion. Större avvikelser kan dock förekomma vid tillfällen då marknadsförhållandena är speciella, t.ex. vid kupongförfall.

Vi kommer under våren att se över försäljningsformerna för realobligationer. Vi har tidigare framhållit att det är naturligt att lägga större vikt vid förutsägbarheten inför och vid auktionerna i takt med att marknaden för realobligationer utvecklas.

Tills vidare kommer vi dock att fortsätta använda flexibla emissionsvolymerna på samma sätt som tidigare. En förutsättning är att efterfrågan bedöms som god. Flexibla emissioner annonseras som ett intervall. Den nedre intervallgränsen motsvarar den utbudna emissionsvolymen. Flexibiliteten innebär att emissionsvolymen kan ökas upp till den övre intervallgränsen. En förutsättning är att detta kan ske

Tabell 7. FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE SWAPPAR, MILJARDER KRONOR

	2004	2005
Ränteswappar ¹	30	25
Valutaswappar ²	2	10
Swappar totalt	32	35
Swappar, förfall	-11	-18
Swappar, nettoförändring	21	17

¹ Ränteswappar från lång till kort räntexponering i svenska kronor.

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



utan nämnvärd räntepåverkan, dvs. att budkurvan är flack inom intervallet. Även om emissionsvolymerna inte varierar så mycket från gång till gång tar vi viss hänsyn till det rådande efterfrågeläget och prisbilden. Val av lån, emissionsform och volym vid enskilda emissionstillfällen annonseras en vecka innan auktionen efter att vi tagit in förslag från återförsäljare och investerare. Både investerare och återförsäljare är välkomna att föra en dialog med oss kring realobligationer och lämna förslag inför enskilda emissioner.

Aktuella lån vid emissionerna

Ny realobligation den 22 september

Riksgäldskontoret kommer den 22 september att ge ut en ny realobligation (lån 3106) med förfall den 12 april 2012. Det nya lånet introduceras med en emission. Det kommer sedan att finnas möjligheter att byta det nya lånet 3106 mot 3101 vid några bytesauktioner. Eventuellt kan också något annat lån bli aktuellt i bytena. Det finns skäl att göra bytena durationsneutrala. Definitiva datum, villkor och närmare detaljer om bytena kommer att annonseras i ett pressmeddelande den 1 september.

En avvecklingsplan för lån 3101 har diskuterats i *Statsupplåning 2003:2* och *2003:3*. Tanken är att investerare successivt ska kunna byta till sig lån 3106 med en bytesvolym på maximalt t.ex. 10 miljarder kronor per år. På så sätt kan avvecklingen av lån 3101 ske på ett förutsägbart sätt.

Lånen 3105, 3102 och 3104 kommer, tillsammans med lån 3106 när det introduceras i höst, att emitteras under 2005. Även lån 3101 kan bli aktuellt under våren.

Tabell 8. VALUTAUPPLÅNING 2004 OCH 2005, MILJARDER KRONOR

	2004	2005
Valutalånebehov, brutto	12	28
Valutaamortering	-26	-25
Förfall och valutakursdifferenser	37	53
Obligationer i utländsk valuta ¹	22	43
Valutaswappar ²	11	18
Realiserade valutakursdifferenser	5	-9
Valutaupplåning, brutto	13	28
Obligationer i utländsk valuta	10	18
Valutaswappar, brutto ²	2	10

¹ Värderat till aktuella växelkurser.

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

Valutaupplåning

Under 2005 kommer lån i utländsk valuta för motsvarande 53 miljarder kronor att förfalla. Det innebär att vi behöver låna motsvarande 28 miljarder kronor i utländsk valuta för att uppnå målet för amorteringstakten. Den ökade valutaupplåningen jämfört med 2004 förklaras av större förfall under 2005.

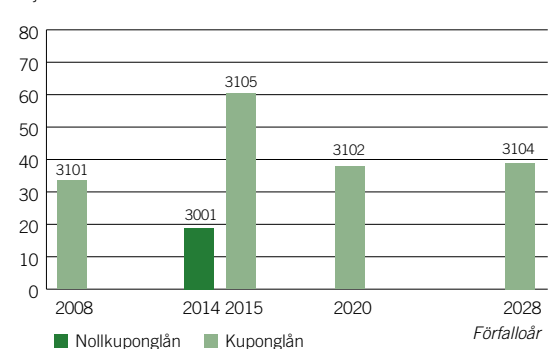
Vi kan låna i utländsk valuta genom emissioner av statsobligationer som swappas till exponering i utländsk valuta (kron/swappupplåning)¹ eller genom emissioner av obligationer i utländsk valuta (direkt valutaupplåning). Hur vi fördelar valutaupplåningen mellan direkt valutaupplåning och kron/swappupplåning beror på de räntevillkor som kan uppnås.

Under 2004 gjordes huvuddelen med direkt valutaupplåning eftersom det varit möjligt att uppnå mycket goda lånevillkor. Hittills i år har ett större valutalån motsvarande 7 miljarder kronor tagits upp. Lånet var en femårig obligation i eurodollar med en volym på 1 miljard dollar med förfall 2010. Lånets storlek, löptid och publika försäljning till stora institutionella placerare gör det till ett benchmarklån. Det handlas nu aktivt i andrahandsmarknaden. Om lånevillkoren för emissioner av obligationer i utländsk valuta fortsätter att vara gynnsamma kan det finnas förutsättningar att ge ut ännu ett benchmarklån under hösten.

Det återstående lånebehovet under året har schablonmässigt fördelats jämnt mellan direkt

¹ Emitterade statsobligationer swappas först till kort räntexponering. Rörig ränta i kronor byts sedan till kort utländsk ränta med en valutaswapp som har samma löptid som ränteswappen. Samtidigt köper Riksgäldskontoret den utländska valutan avista då transaktionen ingås. Vid swappförfallet säljs valutan. Valutaswappen skapar på så sätt en skuld i utländsk valuta.

Figur 2. REALA STATSOBLIGATIONER
Miljarder kronor



valutaupplåning och kron/swappupplåning, se tabell 8. Den faktiska fördelningen kan emellertid komma att avvika från detta scenario.

Sammanfattning

Emissionsvolymerna i nominella statsobligationer sänks från 3,5 miljarder kronor till 2,5 miljarder kronor per auktion från och med auktionen den 9 mars. Sänkningen beror på ett lägre nettolånebehov och lägre räntenivå jämfört med prognosen från oktober. Dessa förändringar måste pareras med en neddragning av den långa upplåningen för att inte durationen ska bli för lång. Totalt beräknas obligationsupplåningen bli 62 miljarder kronor jämfört med 81 miljarder kronor i oktoberprognosen. Emissionerna i nominella statsobligationer kommer att fördelas jämnt mellan

de två-, fem- och tioåriga lånen. Ett nytt tioårigt statsobligationslån introduceras den 14 september.

Statsskuldväxelupplåningen ökar med 40 miljarder kronor jämfört med 2004, vilket är en marginell ökning jämfört med förra prognosen. Riksgäldskontoret räknar med att göra ränteswappar för i storleksordningen 35 miljarder kronor under 2005.

Riksgäldskontoret bedömer att det finns förutsättningar att emittera realobligationer för i storleksordningen 15 miljarder kronor. Det är ungefär samma storleksordning som förra året då 18 miljarder kronor emitterades. En ny realobligation med förfall år 2012 introduceras den 22 september.

Riksgäldskontoret amorterar på valutaskulden med en årstakt på 25 miljarder kronor. Valutaupplåningen beräknas uppgå till 28 miljarder kronor under 2005.



EN ÅTERBLICK PÅ FÖREGÅENDE ÅR

Under 2004 var statens lånebehov 53 miljarder kronor. Det är en ökning med 7 miljarder kronor jämfört med 2003. Det innebär att statsbudgeten för andra året i rad visade ett underskott på 2 procent av bruttonationalprodukten. Samtidigt ökade statsskulden med 29 miljarder till 1 257 miljarder kronor. Att statsskulden ökade mindre än lånebehovet beror bland annat på att kronan stärktes under året och skulden i valuta därför blev mindre värd omräknat i kronor.

Statens finanser

Statens lånebehov kan delas upp i två delar: primärt lånebehov och räntebetalningar på statsskulden. Under 2004 var det primära lånebehovet 0,7 miljarder kronor. Det är 3 miljarder lägre än 2003. Samtidigt ökade räntebetalningarna med 10 miljarder kronor till 52,6 miljarder. Sammantaget uppgick lånebehovet således till 53,3 miljarder kronor.

Både skatteintäkter och utgifter ökade

På inkomstsidan ökade skatterna med 40 miljarder kronor. Det beror främst på att inbetalningarna av löne- och konsumtionsskatter ökade.

På utgiftssidan ökade betalningarna till pensionärer och barnfamiljer. Andra områden där utgifterna ökade var arbetslöshetsersättningen, EU-avgiften, järnvägar och arealersättningen till bönder. Det senare är dock ingen egentlig ökning av arealersättningen utan bara en effekt av att det inte gjordes någon utbetalning 2003. Arealersättningen för 2003 betalades nämligen ut redan 2002.

Räntorna på statsskulden ökade

Att räntebetalningarna på statsskulden ökade med 10 miljarder jämfört med 2003 beror dels på att kursförlusterna vid återköp av obligationer var 7 miljarder kronor högre 2004, dels på att överkurserna

vid emission minskade med 4 miljarder kronor. Det beror på att Riksgäldskontoret gav ut tre nya obligationer under året och att dessa introducerades genom byten med äldre obligationer. Eftersom obligationerna som köptes tillbaka hade högre kupongräntor än marknadsräntan – och därmed handlades till överkurs – gav återköpen upphov till kursförluster. Samtidigt hade de nya lånen lägre kupongräntor vilket ledde till att överkurserna minskade jämfört med 2003.

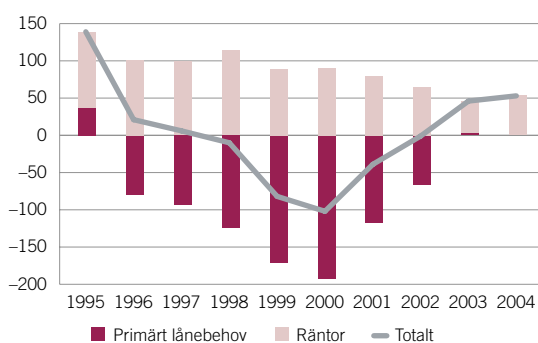
Statsskulden ökade

Statsskulden ökade med 29 miljarder kronor till 1 257 miljarder kronor under 2004. Mätt som andel av BNP är andelen 50 procent. Det är oförändrat jämfört med 2003.

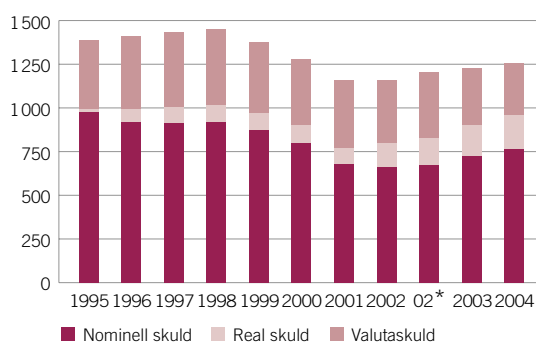
Den främsta orsaken till att statsskulden ökade mindre än vad som motsvarar statens lånebehov under 2004 är att kronan stärktes under året. Det gjorde att skulden i utländsk valuta omräknat i kronor minskade i värde.

En annan orsak är att vi minskade våra kortfristiga tillgångar. Vid årsskiftet 2003 hade vi omkring 7 miljarder kronor i kortfristiga tillgångar. Dessa användes under året för att finansiera en del av lånebehovet. Därmed ökade statsskulden med 7 miljarder kronor mindre än lånebehovet.

Figur 1. STATENS LÅNEBEHOV 1995-2004
Miljarder kronor

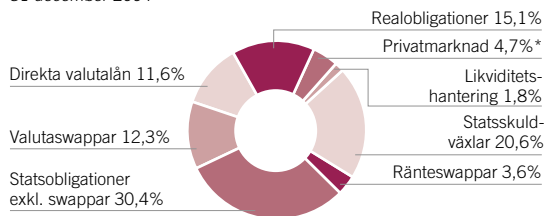


Figur 2. STATSSKULDENS UTVECKLING 1995-2004
Miljarder kronor



* Ett nytt statsskuldmått infördes vid årsskiftet 2002/2003. För jämförbarhetens skull redovisas både det nya och det gamla skuldmåttet för 2002.

Figur 3. STATSSKULDENS INSTRUMENT
 31 december 2004



* Nominellt belopp.

Slutligen realiserade vi omkring 5 miljarder kronor i valutakursförluster. Dessa ökade lånebehovet. Effekten på statsskuden hade emellertid redan beaktats i och med att valutaskuden löpande redovisas till aktuell växelkurs.

Finansiering & skuldförvaltning

Under 2004 uppgick statens lånebehov till följd av budgetunderskottet till 53 miljarder kronor. Till det kommer refinansiering av förfallande lån. Bruttolånebehovet var därför 84 miljarder kronor. Det finansieras genom upplåning i kronor (nominella obligationer,

statsskuldväxlar och andra kortfristiga instrument), realobligationer och utländsk valuta. Upplåningen sker främst genom att vi säljer statspapper i våra auktioner.

Nominella kronlån

Under 2004 gav Riksgäldskontoret ut tre nya obligationslån. De hade en löptid på 5, 10 och 17 år. Sammantaget emitterade vi nominella kronobligationer för 91 miljarder kronor. Vid slutet av året var stocken av statsobligationer 437 miljarder kronor.

Statsskuldväxlar används främst för att parera säsongsmässiga variationer i lånebehovet. Därför kan emissionsvolymen variera mellan 7,5 och 30 miljarder kronor per auktion. Statsskuldväxelstocken var vid årsskiftet 259 miljarder kronor. Som andel av statsskuden är detta marginellt högre än 2003.

Under året förändrade vi vår likviditetshandling något genom att vi minskade andelen dagslån. De ersattes med kortfristig upplåning med löptider på upp till en vecka.

Ökning av andelen reallån

Det var god efterfrågan på realobligationer under 2004. Stocken ökade med 17 miljarder till 190

Den ekonomiska utvecklingen 2004

God tillväxt, men få nya jobb i Sverige

Tillväxten i Sverige var god under 2004. Enligt Konjunkturinstitutets prognos ökade bruttonationalprodukten, BNP, med 3,2 procent under året.

Det var framförallt exporten som drog upp tillväxten. Produktiviteten inom näringslivet ökade med 3,9 procent. Samtidigt steg den öppna arbetslösheten till 5,3 procent.

Lägre marknadsräntor och låg inflation

I början av 2004 sänkte Riksbanken reporäntan med sammanlagt 0,75 procentenheter till 2 procent. Också de långa räntorna sjönk under året. Konsumentpriserna steg med 0,4 procent.

Blandad bild i omvärlden

I omvärlden var tillväxten stark i Nordamerika och Asien, medan tillväxten i de flesta EU-länderna

var låg. Den europeiska centralbankens reporänta låg stilla på 2 procent under 2004. I USA höjde Federal Reserve reporäntan till 2,25 procent under året.

Dollarn fortsatte att sjunka. Under 2003 och 2004 har euron stärkts med 30 procent mot dollarn, medan kronan har stärkts med 32 procent. Kronan har alltså stärkt något även mot euron under perioden.

Bytesbalansunderskottet i USA fortsatte att öka och blev över 600 miljarder dollar under 2004. Det finansierades till stor del genom att centralbanker i Asien köpte amerikanska statspapper.

Tyskland genomförde en rad förändringar på arbetsmarknaden under 2004 för att på sikt öka konkurrenskraften. USA och Tyskland är Sveriges största exportmarknader.



miljarder kronor. Andelen realobligationer steg från 14 till 15 procent av statsskulden.

Sedan realobligationerna introducerades 1994 beräknas de ha lett till en sammanlagd besparing på 12,5 miljarder kronor. För 2004 var resultatet 2,3 miljarder kronor. Det beror främst på att inflationen var låg under året. Det slutliga resultatet kommer dock bero på hur inflationen utvecklas under hela perioden fram till dess att respektive lån förfaller.

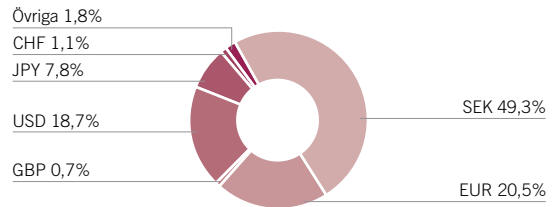
Mindre skuld i utländsk valuta

Skulden i utländsk valuta amorterades med 25 miljarder kronor. Tack vare att kronan stärktes under året sjönk emellertid skulden omräknat i kronor med drygt 29 miljarder kronor. Vid utgången av året uppgick skulden till 301 miljarder kronor. Som andel av den totala statsskulden sjönk skulden från 25 till 24 procent.

Riksgäldskontoret styrelse har fastställt ett riktmärke för fördelningen av valutor i valutaskulden. Det är till för att minska risken för variationer i valutaskuldens värde mätt i kronor. Men vi ska också ta hänsyn till kostnaderna. Finansieringen av valutaskulden har därför en annan sammansättning och löptid än riktmärket.

För att få en exponering i enlighet med riktmärket gör vi derivataffärer i valutaterminer, räntefutures och ränteswappar. Till exempel lånar vi i kronor och byter till skuld i valuta.

Figur 4. FINANSIERING AV VALUTASKULDEN
31 december 2004



Aktiv förvaltning av skulden i valuta

Genom att ta positioner på de internationella ränte- och valutamarknaderna sänker Riksgäldskontoret kostnaden för skulden i valuta. Under 2004 sänktes kostnaden med 195 miljoner kronor genom den aktiva förvaltningen. Under de senaste fem åren har kostnaden totalt minskat med närmare 900 miljoner kronor.

GOTT BETYGG TILL RIKSGÄLDSKONTORETS UPPLÅNING

Investorerare och återförsäljare ger Riksgäldskontoret goda betyg på flera områden. Det gäller t.ex. vår information kring lånebehov och finansiering och professionalism. Samtidigt kan både kontakterna med investerare och upplåningen i realobligationer förbättras. Det är några av resultaten av den undersökning av Riksgäldskontorets upplåning som marknadsundersökningsföretaget Prospera genomfört för vår räkning. Undersökningen är ett led i vår strävan att utveckla och förbättra vår verksamhet.

Goda investerare- och återförsäljarerelationer är en viktig del av Riksgäldskontorets upplåningspolicy. Goda investerarerelationer bidrar till att skapa en bred och stabil investerarbaser med god likviditet för våra upplåningsinstrument. Investerarerelationerna ska, liksom vår upplåningspolicy i stort, präglas av öppenhet, transparens och förutsägbarhet. Ytterst syftar vår upplåningspolicy till att uppnå låga upplåningskostnader.

Det är första gången som Riksgäldskontoret på detta sätt mäter hur nöjda våra motparter och placerare på den institutionella upplåningsmarknaden är. Undersökningen vänder sig till svenska och internationella investerare i svenska statspapper samt till återförsäljare och andra säljare av statsobligationer¹. De faktorer vi lagt tonvikten på är vår information, upplåningsformer, genomförande av auktioner, professionalism i vårt agerande samt hur marknaden fungerar. Undersökningar av detta slag kommer att bli ett återkommande redskap i arbetet med att ytterligare förbättra svensk statsskuld förvaltning.

Svarsfrekvensen var 93 procent, vilket anses som mycket hög. Totalt intervjuades 27 svenska investerare, 20 utländska investerare, 7 återförsäljare och 5 andra säljare av svenska statsobligationer. Intervjuerna genomfördes under perioden den 13 december 2004 till den 26 januari 2005.

Undersökningen finns tillgänglig i pdf-format på vår hemsida www.rgk.se.

Kommunikation och emissioner viktiga

Svenska investerares och återförsäljares krav på Riksgäldskontoret är högt ställda. I undersökningen anses samtliga faktorer som utgör grunden för bedömningen (se faktaruta) betydelsefulla för förtroendet. Framför allt är det viktigt att Riksgäldskontoret

ger tydlig information om lånebehov och finansiering, agerar tydligt och konsekvent vid neddragning av auktionsvolymerna och att informationen ger god förutsägbarhet om emissionsplaner.

Majoriteten av svenska investerare, återförsäljare och andra säljare har god kännedom om Riksgäldskontoret. De utländska investerarna har något lägre kunskaper.

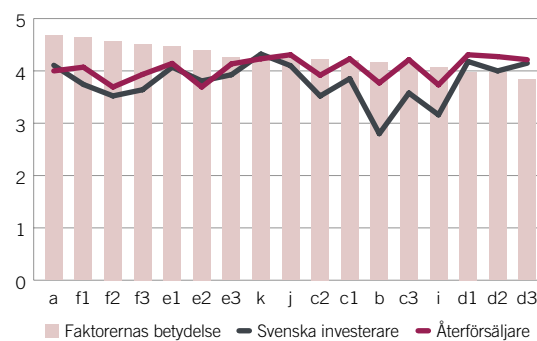
Professionalism, bra information men bristande kontakter

Informationen är tydlig och ger god förutsägbarhet

Förtroendet för Riksgäldskontoret hos investerarna är gott och hos återförsäljare och andra säljare av statsobligationer utmärkt. Kompetensen anses av de flesta ha utvecklats till det bättre, alternativt oförändrat: Riksgäldskontoret uppfattas som mer professionellt, öppet och lyhört än tidigare.

De viktigaste resultaten framgår av Figur 1 och 2. Staplarna anger hur de intervjuade värderar betydelsen av de olika faktorerna, medan kurvorna anger hur de värderar Riksgäldskontoret. I diagrammen

Figur 1. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET – SVENSKA AKTÖRER

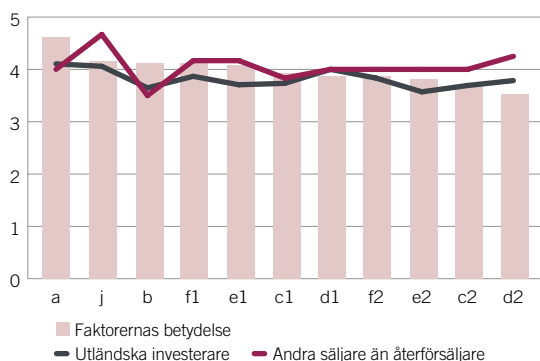


Betygsgraden är från 1 till 5. Värden över 4 tolkas enligt Prospera som utmärkt eller mycket betydelsefullt och värden under 3 som underkänt.

Källa: Prospera

¹ Investmentbanker i London som handlar svenska statspapper.

Figur 2. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET
– UTLÄNDSKA AKTÖRER



Betygsskalan är från 1 till 5. Värden över 4 tolkas enligt Prospera som utmärkt eller mycket betydelsefullt och värden under 3 som underkänt.
Källa: Prospera

rangordnas faktorerna efter hur betydelsefulla de anses vara. De faktorer som täcks av undersökningen återfinns i rutan nedan.

Vår information, förmåga att agera professionellt samt valet av tidpunkter och intervall för auktioner framstår som våra starka sidor. Information om lånebehov och finansiering anses överlag som utmärkt och ger god förutsägbarhet. Det samma gäller vår information om emissionsvolym och villkor. Riksgäldskontoret värderas mycket högt i en internationell jämförelse, särskilt av de internationella aktörerna.

Försäljningen av statspapper anses som bra. Det gäller såväl frekvens och försäljningsformer som agerande vid neddragning av auktionsvolym. Betyget är något lägre när det gäller försäljningsformerna för och agerandet vid auktionerna i realobligationer och statsskuldväxlar. Våra återförsäljare tycker att tekniken vid auktionerna fungerar väl och värdesätter de marknadsvårdande repor som vi erbjuder för att minska risken för bristsituationer i marknaden.

Svenska investerare inte nöjda med kontakterna

Riksgäldskontoret får underkänt på en punkt och det gäller kontakterna med investerare. Återförsäljare och andra motparter anser att kontakterna är rätt goda, men svenska investerare anser att deras direkta kontakter med oss inte är tillfredsställande. En klar majoritet av investerarna uttrycker ett ganska stort eller mycket stort intresse av möten med oss.

Investerarna anser inte heller att vi är särskilt lyhörda för deras önskemål. Betyget är visserligen godkänt men är inte högt. Bristerna i lyhörddhet tycks ha viss koppling till vårt agerande kring realobligationer och statsskuldväxlar.

Andrahandsmarknaden får blandat betyg

Svenska investerare och återförsäljare anser att likviditeten i andrahandsmarknaden för nominella

Områden som täcks av undersökningen

Kommunikation och information

- a Tydlig information om lånebehov/finansiering
- b Bra kontakter med investerare och återförsäljare

Upplåning

Bra försäljningsformer

- c1 nominella obligationer
- c2 realobligationer
- c3 statsskuldväxlar

Lämpliga tidpunkter/

tidsintervaller vid auktioner

- d1 nominella obligationer
- d2 realobligationer
- d3 statsskuldväxlar

Bra information om volymer och andra villkor

- e1 nominella obligationer
- e2 realobligationer
- e3 statsskuldväxlar

Tydligt/konsekvent agerande vid neddragning

av auktionsvolym

- f1 nominella obligationer
- f2 realobligationer
- f3 statsskuldväxlar

Generellt

- i Lyhörddhet om marknadens önskemål

Professionellt agerande

- j Internationell jämförelse
- k Jämförelse med svenska bostadsinstitut

obligationer är bra. Det gäller såväl volymerna, spreaden som transparensen i nominella obligationer. De internationella aktörerna ger betyget godkänt eller medelmåttigt. Marknaden för statsskuldväxlar bedöms också som relativt bra.

Realobligationsmarknaden får däremot genomgående underbetyg. Likviditet och prisinformation anses inte tillfredsställande och räntespreaden, dvs. skillnaden mellan köp- och säljräntor, är för stor.

Återförsäljarna anser att brokerhandeln ger det bästa bidraget till likviditet i interbankmarknaden. Telefonhandeln spelar också en viktig roll. Den elektroniska interbankmarknaden (EIM, Saxess Trading) anses vara ett utmärkt instrument för pristransparens. Den elektroniska handeln mellan återförsäljarna tycks således vara mycket viktig för prisinformation, medan riskhanteringen mellan bankerna huvudsakligen görs via broker.

Investerarna uppger att de huvudsakligen handlar statsobligationer via telefon. Endast ca 10 procent använder huvudsakligen ett elektroniskt handelssystem.

Ingen anledning att slå sig till ro

Riksgäldskontoret kommer att använda resultatet från undersökningen för att förbättra sitt agerande och förstärka förtroendet. Eftersom undersökningen är tänkt att genomföras varje år får vi även möjlighet att följa eventuella förändringar i synen på oss.

Vi har i flera avseende fått goda eller tillfredsställande omdömen. Det är glädjande – inte minst eftersom vi tycks ha rört oss i rätt riktning de senaste åren. Detta innebär dock inte att vi kan slå oss till ro. Särskilt viktigt är det att förbättra vår verksamhet på de områden där vi uppfattas som svaga.

En sådan punkt är att många investerare gärna skulle se att kontakterna med Riksgäldskontoret förbättrades. Det gläder oss. Vi har under förra året intensifierat investerarböken och vi kommer successivt att verka för en tätare och mer systematisk dialog. Det är också tydligt att vi bör fortsätta utveckla informationen, där bl.a. hemsidan utgör en viktig kanal för investerarna.

Även om vår upplåning i nominella obligationer uppfattas positivt är investerarna mindre nöjda med realobligationer och statsskuldväxlar. Vi kommer under våren att diskutera eventuella förbättringar av våra försäljningsformer.

Några tycker att vi inte alltid är så lyhörda. Denna fråga är inte helt enkel. Vi har ett tydligt uppdrag att finansiera statens underskott genom att låna så billigt som möjligt och uttalade mål för t.ex. durationen och skuldens fördelning. Hänsyn till marknadsläge och lyhörddhet för investerarens önskemål är betydelsefulla för oss: både för att kunna låna till låga kostnader och för att marknaden ska fungera väl. Men vårt uppdrag och våra mål är styrande för upplåningen och innebär att vi inte alltid kan tillgodose alla önskemål från investerare.

För att stärka vår transparens och förutsägbarhet är synpunkter på vår upplåningspolicy viktiga. Det är också viktigt att vi kan förmedla hur våra mål påverkar upplåningen. Den nu genomförda undersökningen ger en god utgångspunkt för att fortsätta arbetet med att utveckla vår verksamhet samt våra investerare- och andra motpartsrelationer.

Maria Norström, skuldförvaltare

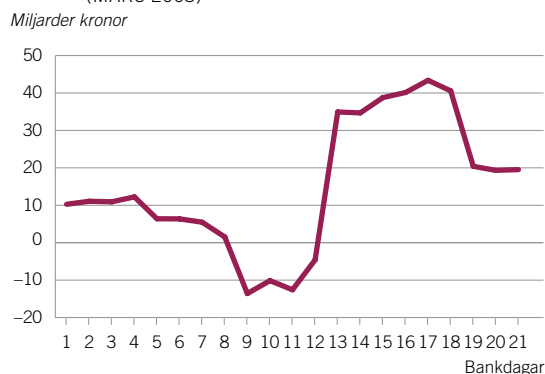


STATENS LIKVIDITETSFÖRVALTNING

Riksgäldskontorets likviditetsförvaltning ska säkra att statens betalningar fullgörs i tid och bedrivs till så låga kostnader som möjligt med ett begränsat risktagande. Förvaltningen ska även främja likviditeten på marknaden och utformas så att eventuella störningar begränsas. Upplåning med korta statsskuldväxlar, repor och bankplaceringar (så kallade deposits) är de viktigaste instrumenten. Användningen av korta statsskuldväxlar och repor skapar förutsättningar för god och flexibel planering samtidigt som refinansieringsrisken begränsas.

Riksgäldskontoret finansierar i genomsnitt ett dagligt kassamässigt underskott på 15-20 miljarder kronor. Det innebär att ca 1,4 procent av statsskulden är finansierad med kortfristiga instrument i likviditetsförvaltningen. Det dagliga saldot varierar dock kraftigt. En fjärdedel av dagarna placeras ett överskott som ofta är 10-15 miljarder kronor, men vissa dagar kan överskottet vara så stort som 30-40 miljarder kronor. Underskotten är vissa dagar så stora som 40-50 miljarder kronor.

Figur 1. DAGLIGT UPPLÅNINGSBEHOV FÖR EN TYPMÅNAD (MARS 2003)



Statens långfristiga budgetunderskott finansieras i huvudsak med obligationer i svensk eller utländsk valuta och statsskuldväxlar. Denna finansiering har inte någon direkt koppling i tiden till faktiska betalningar. I likviditetsförvaltningen ska Riksgäldskontoret säkra att statens betalningar fullgörs i rätt tid. Likviditetsförvaltningens uppgift är att parera statens faktiska och förväntade dagliga kassaflöden så att statens saldo i slutet av varje dag är noll.

Ett vanligt instrument för kortfristig finansiering är bankplaceringar, så kallade deposits. Denna upplånings- eller placeringsform har nackdelen att mycket stora belopp måste sättas om varje dag, samtidigt som det kan uppstå stora kreditexponeringar vid placeringar. Riksgäldskontoret använder därför i stor utsträckning emissioner av statsskuldväxlar med kort löptid och numera även repor för att minska refinansierings- och kreditriskerna.

Från långsiktig prognos till avveckling av betalningar

Likviditetsförvaltningen utgör inte en avskild verksamhet inom upplåningen, begränsad till exempelvis vissa löptider, utan är en integrerad del av den övriga upplåningen. Låneprognoser och planering av all upplåning utnyttjas för att skapa en effektiv hantering av statens kassaflöden.

Med goda prognoser kan finansieringen planeras med god framförhållning och genomföras utan onödiga transaktionskostnader. Riksgäldskontoret gör egna oberoende prognoser av lånebehovet både i ett längre och kortare perspektiv. Vi finansierar inte bara budgetunderskotten utan också refinansieringen av statsskulden, dvs. vi betalar tillbaka förfallande lån.

Månadsfördelade prognoser görs ett till två år framåt. Dessa kompletteras med dagfördelade prognoser tre månader framåt. Prognoserna har god träffsäkerhet. Det är framför allt i februari och till viss del i december som osäkerheten i dagsprognoserna är som störst. Avvikelser på ibland tre miljarder kronor för en enskild dag förekommer. Detta kan till stor del förklaras av stora och svåröversägbare inbetalningar av kvar- och fyllnadsskatter under dessa månader.

Underskott i ett helårsperspektiv finansieras med emissioner av obligationer och statsskuldväxlar. I planeringen av dessa emissioner kan en del av de svängningar som uppkommer i likviditeten justeras. Genom att anpassa statsskuldväxelupplåningen till säsongsmässiga variationer i lånebehovet kan exempelvis kommande stora placeringsbehov minskas genom mindre emissionsvolym. Upplåningen med statspapper planeras så att det finns ett återstående lånebehov på 15-20 miljarder kronor i snitt per dag.

Generellt har staten stora lånebehov under januari och månaderna med de internationella standardförfallodagarna (de så kallade IMM-dagarna eller tredje onsdagen i mars, juni, september och december) då vi har stora förfall i statsskuldväxlar.

Det finansieringsbehov som återstår efter finansiering med statspapper, huvudsakligen kassamässiga variationer under en månad, hanteras med instrumenten för likviditetsförvaltningen.

Instrumenten

Likviditetsförvaltningen bedrivs i princip så att större underskott och överskott begränsas med emissioner av korta statsskuldväxlar (utöver emissioner vid ordinarie auktioner) och repor. Genom att i god tid finansiera stora underskott på detta sätt minskas behovet av omfattande finansiering via banklån (deposits).

Löpande försäljning av korta statsskuldväxlar

Statsskuldväxlar emitteras huvudsakligen i våra auktioner. Denna upplåning är en viktig del av den ordinarie skuldförvaltningen och volymerna styrs av det långsiktiga lånebehovet och vårt durationsmål (ett mått på löptiden).

Statsskuldväxlar används också i likviditetsförvaltningen. Inom ramen för denna emitterar vi löpande ("on tap-försäljning") de två statsskuldväxlar som har kortast återstående löptid. Denna upplåning kompletteras med statsskuldväxlar med skräddarsydda löptider (s.k. likviditetsväxlar). Dessa emissioner görs också löpande. Vi visar våra intressen i form av löptid, volym och priser via Reuters. Försäljning sker via telefon och publicering av resultat sker direkt.

On tap-försäljningen är beroende av marknadsläget. Om efterfrågan på korta ränteinstrument är stark kan vi emittera större volymer, men i det omvända läget kan intresset för korta växlar vara begränsat. Vi använder då repor och deposits i större utsträckning.

Repor

Repor, eller återköpsavtal, innebär att vi säljer statspapper till en motpart samtidigt som vi gör en överenskommelse om återköp om ett visst antal dagar. Tidigare gjordes repor endast på initiativ från våra återförsäljare. Under hösten 2004 ändrades denna policy och i dag agerar Riksgäldskontoret aktivt på repomarknaden och upplåningen med repor görs numera helt marknadsmässigt.

Tidigare var deposits (se nedan) det viktigaste instrumentet för likviditetsförvaltningen. Genom att i större utsträckning använda repor kan kredit- och

refinansieringsrisken minskas och stora delar av det prognostiserade lånebehovet täckas i förväg. En ökad framförhållning ger ett större handlingsutrymme. Repor innebär också att placeringar görs mot säkerhet eftersom omvända repor innebär att vi samtidigt köper ett räntepapper. Vi kan också göra omvända repor med andra räntebärande värdepapper utgivna av andra emittenter eller köpa tillbaka utestående statsskuldväxlar med kort återstående löptid.

Våra repor görs normalt med löptider på 2-5 dagar eftersom staten vanligen inte har lånebehov längre än fem dagar i sträck. Under längre perioder med stora lånebehov försöker vi sälja statsskuldväxlar. Både hanteringsmässigt och från risksynpunkt är detta att föredra. Repor utgör därför i huvudsak en ersättning för deposits snarare än ett alternativ till upplåning med korta statsskuldväxlar.

Vårt mål att låna till så låga kostnader som möjligt innebär att vi försöker utnyttja variationer i efterfrågan på olika löptider eftersom "bristsituationer" ger upphov till lägre räntor. För att skapa en rimlig stabilitet och förutsättningar för repomarknaden begränsar vi emellertid omfattningen av våra repor med längre löptid än en dag till två miljarder kronor per statspapper och löptid. I annat fall skulle det finnas risk för minskad förutsägbarhet och onödig osäkerhet på marknaden.

Hantering av utländsk valuta

Riksgäldskontoret hanterar inte bara betalningar i kronor. Förfallande valutalån och räntebetalningar på valutaskulden måste betalas i utländsk valuta. Vid sådana betalningar växlas kortfristig upplåning i kronor till rätt valuta. Likviditetshanteringen parerar således även in- och utflöden på våra valutakonton.

Likviditetsförvaltningen görs normalt i svenska kronor och avvecklas i Riksbankens avvecklingssystem. Det innebär att kortfristig behållning i utländsk valuta växlas för att sedan förvaltas på kronmarknaden. Valutalån växlas således till kronor även om vi senare behöver valutan för betalning av förfallande valutalån.

En skillnad mellan likviditetshantering i kronor och utländsk valuta är att finansiering av underskott i kronor avslutas i "efterhand", dvs. vid dagens slut. Vid betalningar i utländsk valuta måste det finnas täckning för betalningarna redan vid dagens början.



Kortfristig upplåning i utländsk valuta (t.ex. commercial paper eller deposits) kan i princip även användas i likviditetsförvaltningen. Normalt är detta emellertid inte kostnadseffektivt men finns som en utväg om den kortfristiga kronmarknaden av någon anledning skulle manka.

Vid prognostiserade överskott som är större än 15 miljarder kronor placeras om möjligt det överskjutande beloppet på depositmarknaden i euro. Detta görs två dagar innan överskottet uppstår, dvs. avista, men kan även göras senare. På så sätt kan kreditexponeringen spridas på fler motparter.

Riksgäldskontoret både köper (vid förfall och räntebetalningar) och säljer (då valutalån tas upp) utländsk valuta. För att begränsa risken för att valutaväxlingar görs till en oförmånlig växelkurs sprids nettot av valutaväxlingarna relativt jämnt över tiden. Vid stora förfall köps exempelvis utländsk valuta på termin (förskjuten likvid) långt innan betalningen ska göras.

Bankplaceringar (deposits)

Det under- eller överskott som återstår efter att korta statsskuldväxlar och repor utnyttjats, beroende på efterfrågan och marknadsläge, täcks med deposits. Affärerna på depositmarknaden görs med en grupp motparter, bestående av såväl utländska som svenska banker. Affärerna löper normalt över natten, men även längre löptider förekommer.

Mål och restriktioner

Den överordnade uppgiften för likviditetsförvaltningen är att fullgöra betalningar i rätt tid. Denna uppgift ska utföras så att upplåningskostnaderna med hänsyn till risk blir i så låga som möjligt.

Vi anpassar löptiderna i likviditetsförvaltningen så att de dagliga prognostiserade saldon utjämnas. Exempelvis undviks upplåning som markant ökar ett prognostiserat överskott. De instrument och löptider som väljs för hanteringen av över- eller underskott beror således på prognosen för den kassamässiga utvecklingen över tiden. Detta är ett sätt att reducera riskerna, vilket också kan ses som en restriktion för den dagliga likviditetsförvaltningen.

Riksgäldskontorets roll som aktör på repomarknaden måste hanteras varsamt. Vi är nämligen samtidigt emittent av det papper som repas. Om vi alltid och i stor utsträckning skulle göra repor i löptider med särskilt låga räntor till följd av bristsituationer kan det uppstå stora variationer i tillgången på sådana papper: en kraftig ökning då vi har lånebehov och en drastisk minskning av tillgången då vi har överskott. Resultatet skulle bli en oönskad ryckighet i utbud och priser med ökad osäkerhet och försämrad förutsägbarhet som följd.

I vår kvantitativa utvärdering av likviditetsförvaltningen använder vi Riksbankens reporänta som jämförelseränta eftersom dagslån på depositmarknaden i regel görs till denna räntenivå. Utrymmet för att

FAKTA

Betalning och avveckling

Statens betalningar sköts av de banker som våra myndigheter utnyttjar för betalningar. Alla betalningsflöden i kronor konsolideras på statens konto i Riksbanken och finansieras av Riksgäldskontoret. Detta system innebär att staten endast finansierar eller placerar *nettot* av alla betalningar. På så sätt minimeras finansiering via tredje part och kassaförvaltningen kan ske effektivt utan onödiga transaktionskostnader. Detta är ett exempel på vad som brukar kallas ett "Treasury Single Account".

Betalning och avveckling görs sedan i Riksbankens system för betalning och avveckling. I slutet av varje dag då alla betalningar ska vara

gjorda ska saldot vara noll gentemot Riksbanken. Enligt EU:s fördrag och svensk lag får det inte finnas något underskott mot Riksbanken vid dagens slut, dvs. staten får inte låna i Riksbanken för att undvika misstanken att staten skulle kunna ta till "sedelpressfinansiering" av sina utgifter.

Samtliga statliga betalningar går via tre ramavtalsbanker med för närvarande tre avvecklingstidpunkter dagligen. Det dagliga prognossaldot uppdateras löpande två gånger under dagen. Vid dagens slut får vi ett slutgiltigt saldo, då vårt konto varken uppvisar ett under- eller överskott mot Riksbanken.

låna till räntenivåer under reporäntan är emellertid begränsat. Som tidigare nämnts styrs likviditetsförvaltningen i stor utsträckning av hur statens kassaflöden varierar över tiden, de restriktioner som följer av att vi vill undvika onödigt stora över- eller underskott och att vi vill bidra till väl fungerande marknader. Även kvalitativa kriterier bör därför beaktas vid en samlad utvärdering av likviditetsförvaltningen.

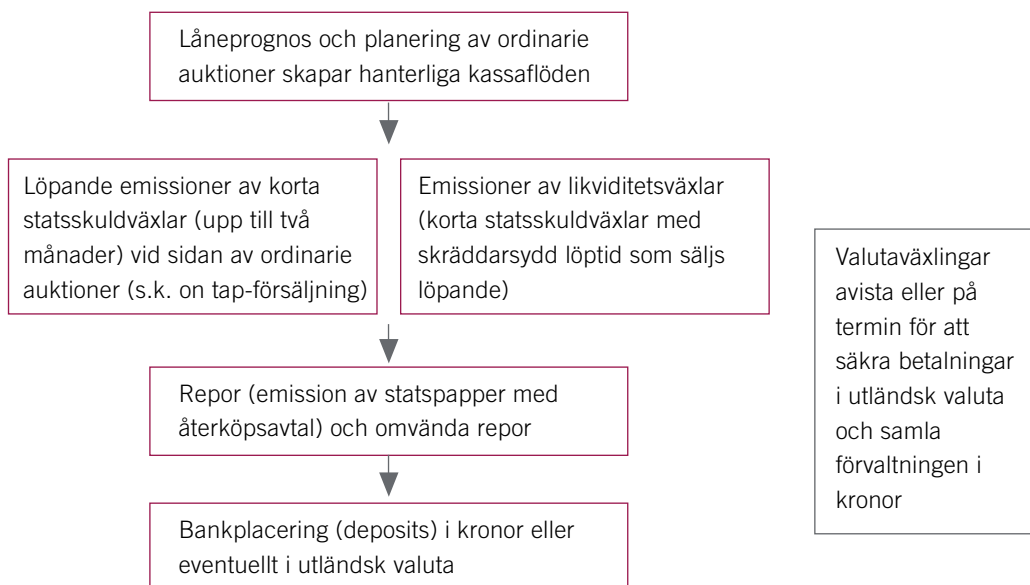
Förfallande valutalån och valutaupplåning är inte jämnt fördelade över tiden. Men vi ser till att fördela nettot av valutaväxlingarna relativt jämnt. I praktiken går det till så att ett prognostiserat behov av nettoväxlingar fördelas jämnt mellan de månader som återstår av ett kalenderår. Vi kan emellertid avvika från detta riktvärde med ± 500 miljoner kronor under en månad. Vi har denna policy, inte bara för att reducera risken för oförmånliga växelkurser, utan också för att uppfylla regeringens riktlinjer på en jämnt fördelad växlingstakt. På så sätt uppnås

förutsägbarhet på valutamarknaden. Eftersom vi nettoväxlar ungefär samma belopp varje månad vet marknaden i förväg i stora drag hur mycket kronor som staten kommer att nettosälja på marknaden. Onödiga spekulationer om eventuella marknads-effekter på kronkursen kan därmed undvikas.

Internationell utblick

Likviditetsförvaltningen görs huvudsakligen i svenska kronor. I förhållande till statens kassaflöden är den kortfristiga kronmarknad begränsad i volym och djup. Stora länder och medlemmar i eurozonen har tillgång till marknader av ett helt annat djup och storlek. Dessa skuldkontor har t.ex. tillgång till betydligt fler motparter och de mindre länderna är inte dominerande aktörer på det sätt som Riksgäldskontoret är på den svenska marknaden. Det skapar andra förutsättningar när det gäller refinansieringsrisker och flexibilitet.

Likviditetshanteringen – en översikt


 F
A
K
T
A

Ovan ges en schematisk beskrivning av de instrument som Riksgäldskontoret använder i likviditetsförvaltningen. I första hand utnyttjar vi instrument med relativt lång löptid (statsskuldväxlar med upp till två månaders löptid) och repor. Det återstående lånebehovet täcks med kortfristig finansiering i banksystemet.



Skuldkontoren i andra länder använder oftast inte repor i sin likviditetsförvaltning. Storbritannien är ett undantag. Nederländerna och Frankrike använder visserligen också repomarknaden, men endast när de placerar överskott. Belgien har en mindre egen portfölj av statsobligationer med kort löptid som de använder för repor. Finland har för avsikt att öka sin användning av repor.

Några skuldkontor i eurozonen utnyttjar aktivt djupet i den korta räntemarknaden för att styra sin ränteeponering. I Nederländerna, som är tydligt exempel, emitteras T-bills som sedan swappas till kort ränteeponering. Önskad ränteeponering, upp till tolv månaders löptid på den s.k. Eoniamarknaden för korta swappar¹, väljs sedan baserat på en bedömning av Europeiska centralbankens (ECB:s) kommande räntebeslut.

Det är i princip samma jämförelsenorm som vår egen: Riksbankens reporänta ger ett mått på vinst eller förlust relativt depositmarknaden. Vi avstår dock från att ändra vår ränteeponering med hjälp av derivatmarknaden och skapa aktiva positioner. Det skulle krävas omfattande transaktioner på FRA- och/eller Stinamarknaden². Mycket talar för att dessa marknader inte opåverkat skulle kunna absorbera transaktioner

¹ På Eoniamarknaden handlas swappar i euro med kort löptid (upp till ett år).

² FRA betyder Forward Rate Agreement. De kontrakt som handlas är terminer på bankplaceringar eller -lån med löptid på tre månader. Stinamarknaden är den svenska motsvarigheten till Eoniamarknaden, dvs. handel med korta swappar i kronor.

av den omfattning som skulle göra en sådan hantering intressant för oss. Det är sannolikt lättare för mindre skuldkontor i eurozonen att agera utifrån bedömningar av den penningpolitik som beslutas i Frankfurt än det skulle vara för oss att agera utifrån bedömningar av beslut som fattas vid Brunkebergstorg.

Sammanfattning

Riksgäldskontoret utnyttjar låneprognoser, låneplanering och tillgängliga instrument i likviditetsförvaltningen för att parera statens kassaflöden till så låga finansieringskostnader som möjligt och med begränsat risktagande. Likviditetsförvaltningen är därför en integrerad del av den mer långsiktiga upplåningen. För att begränsa exponeringen på dagslånemarknaden, och därmed refinansieringsriskerna, försöker vi använda kortfristig finansiering med löpande försäljning av statsskuldväxlar och repor. Detta skapar förutsättningar för god och flexibel planering. Detta har hittills visat sig vara en framgångsrik strategi.

Anna Sjulander, skuldförvaltare

Marknadsvård

Riksgäldskontoret använder repor som en del av likviditetshanteringen. Dessa repor görs till marknadsmässiga priser. Då det finns ett ömsesidigt intresse för sådana repor bidrar vi till likviditet i statspapper i vår ordinarie upplåning. Repor är dock endast aktuella då vi har underskott att finansiera.

För att stödja marknaden erbjuder Riksgäldskontoret repor i statspapper på förfrågan.

Syftet är att minska risken för bristsituationer på marknaderna för statspapper. Sådana repor görs i nominella statsobligationer, statsskuldväxlar samt realobligationer och erbjuds mot en fastställd premie inom ramen för vår marknadsvård.

Villkor för marknadsvårdande repor och andra faciliteter finns närmare beskrivna på vår hemsida: www.rgk.se

BETALKORT & INKÖPSKORT – EN BRA AFFÄR FÖR STATEN

Staten hanterar omkring 11 miljoner fakturor per år. Kostnaden för detta uppgår till ca 5,5 miljarder kronor. Dessutom använder staten fortfarande i stor omfattning dyra rutiner som kontantförskott, vouchers och rekvisitioner. För att effektivisera myndigheternas inköps- och betalningsprocesser förespråkar Riksgäldskontoret därför ett ökat användande av betal- och inköpskort. Under 2004 upphandlade Riksgäldskontoret nya ramavtal för betal- och inköpskort. Dessa kan utnyttjas av såväl riksdag som statliga myndigheter och affärsverk.

Inom staten används två typer av kort: betalkort och inköpskort. Betalkorten är i första hand tänkta att användas för inköp i samband med resor och representation, medan inköpskort ska användas för inköp i den dagliga verksamheten.

Betalkort

När en statligt anställd i tjänsten handlat med betalkort är huvudprincipen att den anställde har ett personligt betalningsansvar för fakturan från kortutgivaren. Endast i undantagsfall används företagskort där myndigheten är betalningsansvarig. I normalfallet redovisar den anställde därför underlagen snabbt för att få betalt från arbetsgivaren innan kortfakturan ska betalas. På så sätt minskar risken med sena reseräkningar, samtidigt som den anställde slipper ligga ute med egna pengar. Med hjälp av betalkort går det också på ett enkelt sätt att komma bort ifrån hanteringen av förskott, vouchers och rekvisitioner.

Resekonto ingår i ramavtalen för betalkort

Resekonto är en samfakturerings tjänst hos kortutgivaren, som innebär att inköp av resor via olika resebyråer, flygbolag m.fl. samlas på en faktura. Det leder till att antalet fakturor, och därmed hanteringskostnaden för dessa, minskar. För att ytterligare förenkla administrationen erbjuder kortutgivaren dessutom ett flertal olika tillval till fakturerings tjänsten som förenklar avstämning, uttag av statistik m.m.

Innan resekontotjänsten ingick i ramavtalen för betalkort har flera myndigheter upphandlat sådana tjänster separat i samband med att de träffat avtal med resebyråer. När nu resekonto ingår som en del av betalkortstjänsten breddar det i allmänhet utbudet av reseföretag. Kortföretagen knyter också kontinuerligt allt fler samarbetspartner till sina resekontotjänster.

Betalkortens användning i världen

Myndigheter som har personal stationerad i olika delar av världen har stora krav på att de betalkort de använder ska ha god täckning i de aktuella länderna och regionerna. I vissa länder är kort till och med det enda effektiva sättet att hantera kontantförsörjningen. Riksgäldskontoret har därför sammanställt de olika kortnätverkens täckning så att myndigheterna kan ta hänsyn till sina specifika behov när de väljer vilket kort de ska använda. Myndigheterna kan också välja att använda flera betalkort, kopplade till olika kortnätverk, för att få maximal täckning.

Låg kortanvändning inom staten

Trots de stora fördelarna med att använda betalkort har endast cirka 10 procent av de anställda inom staten tillgång till betalkort. I Riksrevisionsverkets granskning 2002 kring myndigheters användning av betalkort konstaterade de att det i många fall finns "kulturella hinder" för en ökad användning av dessa. Uppfattningen bland flera av myndigheterna är att betalkort endast är avsett för chefer i myndigheten, vilket också brukar återspeglas i myndigheternas regler för betalkort. Detta är dock en uppfattning som Riksgäldskontoret vill ändra på. Givet de kostnadsbesparingar kortanvändningen medför borde det vara myndigheternas och de anställdas behov av enkla och säkra betalnings sätt som styr om en anställd erbjuds betalkort. Regler angående betalkort bör ingå som en del av en myndighets resereglemente.

F
A
K
T
A



Kortbolagens service

Samtliga kortbolag erbjuder en uppsjö av tjänster till sina kort. Det rör sig om allt från rabatter på bensinbolag till dygnetruntspärrservice, kundstöd etc. Vilka tjänster som finns samt eventuella priser för dessa framgår av ramavtalen.

Inköpskort är nytt inom staten

Myndigheterna har ett starkt intresse av att förenkla och rationalisera inköpsprocessen eftersom administrationen av kontantkassor, förskott och fakturor är tung och kostsam. Avsikten med inköpskortet är att underlätta de kontinuerliga inköpen genom att bland annat minska antalet fakturor.

Inköpskortet ska användas av de personer inom myndigheten som sköter inköp i den dagliga verksamheten. Det kan röra sig om förbrukningsartiklar, inköp av servicematerial etc. Inköpskortet är tänkt att användas vid köp i Sverige och köp via internet. Däremot är inköpskortet inte lämpat för resor i utlandet eller för kontantuttag.

Även i näringslivet är användningen av inköpskort en förhållandevis ny företeelse. I Sverige finns uppskattningsvis endast ett par tusen inköpskort ute på marknaden, företrädesvis bland stora företag som har en hög grad av automatisering i sin hantering av sina order-, lager- och fakturerings-system. Användningen ökar dock snabbt och före-

tagens möjligheter till besparingar genom detta är mycket god.

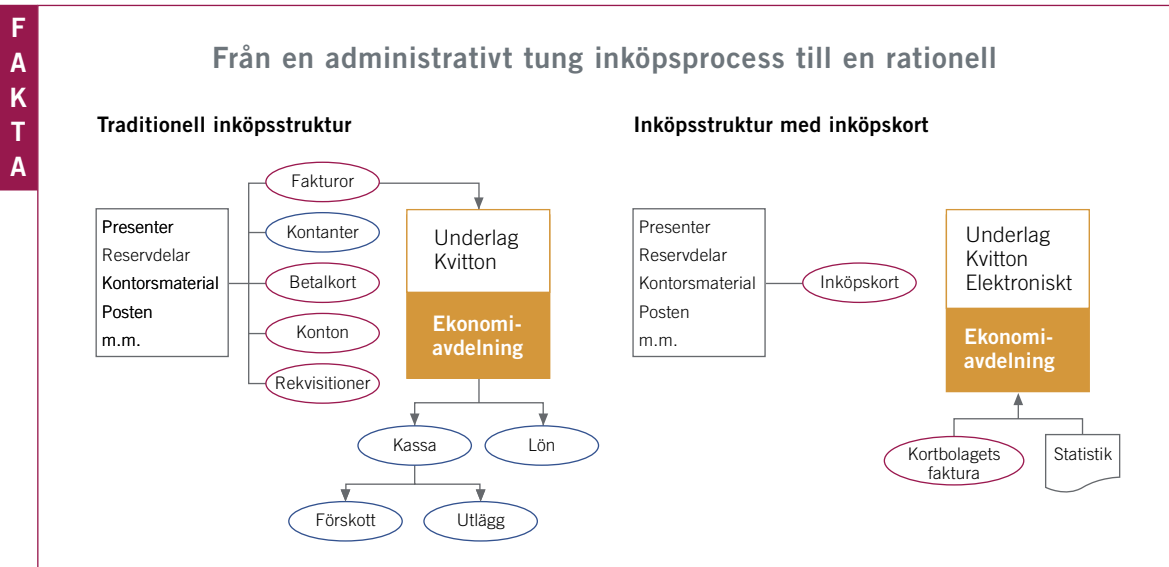
Jämfört med betalkort är inköpskortsanvändarna en ny kategori kortinnehavare på myndigheterna. I likhet med betalkortet är inköpskortet personligt, men det är myndigheten som har betalningsansvaret. Det innebär att myndigheten har ansvar att godkänna och betala kortfakturan på förfallodagen.

Effektiva inköp och bättre uppföljning

Till inköpskortet kan myndigheten koppla ett flertal begränsningar, som inköpslimiter, spärrar så att kortet endast går att använda hos vissa utvalda leverantörer eller i en viss bransch etc. Myndighetens uppföljning och kontroll kan också förbättras genom användandet av inköpskort eftersom kortföretagen erbjuder bra redovisning av statistik över inköpen.

Nya ramavtal gäller från den 1 januari 2005

Riksgäldskontoret har tecknat nya ramavtal på kortområdet under 2004. Bland nyheterna i ramavtalen är resekonto och inköpskort. Nytt är också att betydligt fler myndigheter än tidigare har möjlighet att använda sig av ramavtalen. Under hösten 2004 har Riksgäldskontoret informerat myndigheterna om de nya ramavtalen. På www.rgk.se finns utförlig information om avtalen och dess tillämplighet.



Fördelaktiga ramavtal

De nya ramavtalen innehåller mycket förmånliga villkor för staten. I stort sett är valutaväxlingspåslag och avgift för kontantuttag de enda kostnaderna som kortföretagen fakturerar myndigheterna. En av kortutgivarna tar inte ens ut avgift för kontantuttag. Detta innebär att utställandet av kort, kortanvändningen, faktureringen och de flesta kringtjänster är helt avgiftsfria för myndigheterna.

Fyra rangordnade ramavtal för betalkort

Riksgäldskontoret har tecknat avtal med fyra leverantörer av betalkort. Dessa är i rangordning:

1. SEB Kort AB, avseende Eurocard/MasterCard,
2. American Express Services Europe Ltd., avseende American Express
3. FöreningsSparbanken, avseende Visa Business Card/Visa
4. Nordea Finans AB, avseende First Card/Master Card

Som huvudregel gäller att myndigheten ska avropa den högst rankade leverantören. Först om den högst rankade kortleverantören inte kan erbjuda efterfrågad tjänst kan avrop ske från annan kortleverantör och då i enlighet med rankningen. Riksgäldskontoret har tagit fram en mall som myndigheten kan använda för ändamålet.

Två ramavtal för inköpskort på första plats

För inköpskort har Riksgäldskontoret tecknat avtal med två leverantörer. Dessa är båda rangordnade på första plats.

- SEB Kort AB, avseende Eurocard Inköpskort/MasterCard
- American Express Services Europe Ltd., avseende American Express Inköpskort/American Express

Avtalstid

Avtalstiden för ramavtalen är två år. Därefter har Riksgäldskontoret möjlighet att förlänga avtalstiden med ytterligare maximalt två år. Ramavtalen gäller längst till och med den 31 december 2008.

Anita Schönbeck, Statens internbank

Fakta om ramavtal

Riksgäldskontoret ansvarar för upphandling av ramavtal för betalningsförmedlingstjänster till och från staten. Ett ramavtal är ett avtal mellan en upphandlande enhet och en eller flera leverantörer i syfte att fastställa samtliga villkor (funktionalitet och pris) för en viss tjänst eller vara under en viss period. De myndigheter som omfat-

tas av ramavtalet kan sedan avropa tjänster till fastställda villkor med hänvisning till ramavtalet. De upprättar också skriftliga avtal med berörda kortutgivare om de tjänster de vill utnyttja. Ramavtalen ska tillgodose alla myndigheters behov oberoende av hur stora de är eller hur omfattande deras betalningsverksamhet är.

F
A
K
T
A

Statens användning av betalkort under ramavtalet 2003¹

Antal användare: ca 270 myndigheter
Antal ramavtal: 3 banker/kortutgivare

Antal betalkort: ca 20 000
Total inköpsvolym: ca 1 miljard kronor

¹ Endast myndigheter under regeringen har haft möjlighet att avropa ramavtal t o m 2004.

F
A
K
T
A



MARKNADSINFORMATION

Källa: Riksgäldskontoret, om ingen annan anges.

NOMINELLA STATSOBLIGATIONER, UTESTÅENDE VOLYMER, 31 JANUARI 2005

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2006-04-20	3,50	1044	91 603
2007-08-15	8,00	1037	68 892
2008-05-05	6,50	1040	54 783
2009-01-28	5,00	1043	71 554
2009-12-01	4,00	1048	41 492
2011-03-15	5,25	1045	49 532
2012-10-08	5,50	1046	44 696
2014-05-05	6,75	1041	69 772
2015-08-12	4,50	1049	39 481
2020-12-01	5,00	1047	36 702
Summa benchmarks			568 507
Icke benchmarks			21 300

STATSSKULDVÄXLAR, UTESTÅENDE VOLYMER, 31 JANUARI 2005

Förfalldatum	Miljoner kronor
2005-02-16	25 790
2005-03-16	80 829
2005-04-20	25 041
2005-06-15	59 310
2005-09-21	60 013
2005-12-21	29 986
Summa statsskuldväxlar	280 970

REALA STATSOBLIGATIONER, UTESTÅENDE VOLYMER, 31 JANUARI 2005

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2008-12-01	4,00	3101	33 529
2014-04-01	-	3001	18 957
2015-12-01	3,50	3105	60 362
2020-12-01	4,00	3102	37 839
2028-12-01	3,50	3103	3
2028-12-01	3,50	3104	38 875
Summa realobligationer			189 565

KREDITBETYG

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

NOMINELLA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONSdatum

Annonseringsdag	Auktionsdatum	Likviddag
2005-02-16	2005-02-23	2005-02-28
2005-03-02	2005-03-09	2005-03-14
2005-03-16	2005-03-23	2005-03-30
2005-03-30	2005-04-06	2005-04-11
2005-04-13	2005-04-20	2005-04-25
2005-04-26	2005-05-03	2005-05-09
2005-05-11	2005-05-18	2005-05-23
2005-05-25	2005-06-01	2005-06-07
2005-06-08	2005-06-15	2005-06-20
2005-06-22	2005-06-29	2005-07-04
2005-07-27	2005-08-03	2005-08-08
2005-08-10	2005-08-17	2005-08-22
2005-08-24	2005-08-31	2005-09-05

STATSSKULDVÄXLAR, AUKTIONSdatum

Annonseringsdag	Auktionsdatum	Likviddag
2005-02-23	2005-03-02	2005-03-04
2005-03-09	2005-03-16	2005-03-18
2005-03-23	2005-03-30	2005-04-01
2005-04-06	2005-04-13	2005-04-15
2005-04-20	2005-04-27	2005-04-29
2005-05-04	2005-05-11	2005-05-13
2005-05-18	2005-05-25	2005-05-27
2005-06-01	2005-06-08	2005-06-10
2005-06-15	2005-06-22	2005-06-24
2005-06-29	2005-07-06	2005-07-08
2005-07-20	2005-07-27	2005-07-29
2005-08-03	2005-08-10	2005-08-12
2005-08-03	2005-08-24	2005-08-26

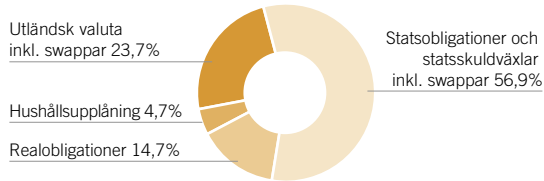
REALA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONSdatum

Annonseringsdag	Auktionsdatum	Likviddag
2005-02-24	2005-03-03	2005-03-08
2005-03-10	2005-03-17	2005-03-22
2005-03-24	2005-03-31	2005-04-05
2005-04-07	2005-04-14	2005-04-19
2005-04-21	2005-04-28	2005-05-03
2005-05-04	2005-05-12	2005-05-17
2005-05-19	2005-05-26	2005-05-31
2005-06-02	2005-06-09	2005-06-14
2005-08-18	2005-08-25	2005-08-30

SKULDSAMMANSÄTTNING

Total skuld 1 287 miljarder kronor

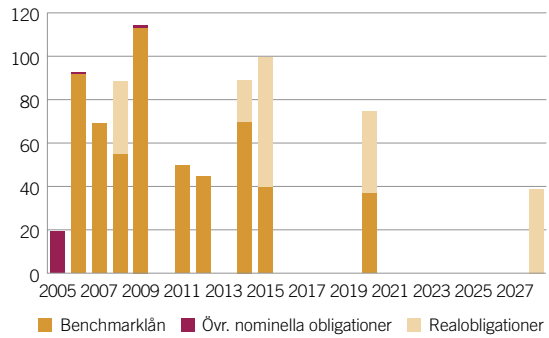
31 januari 2005



FÖRFALLOPROFIL, NOMINELLA OBLIGATIONER OCH REALOBLIGATIONER

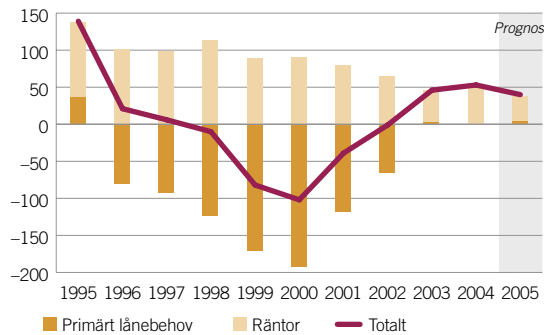
Miljarder kronor

31 januari 2005



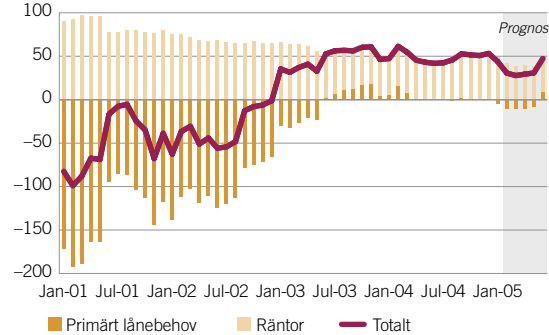
STATENS LÅNEBEHOV 1995-2005

Miljarder kronor



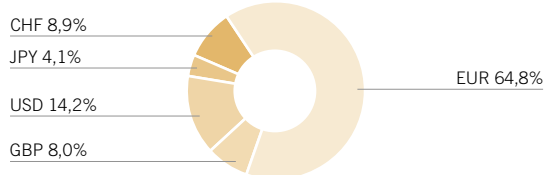
STATENS LÅNEBEHOV, 12-MÅNADERSTAL

Miljarder kronor



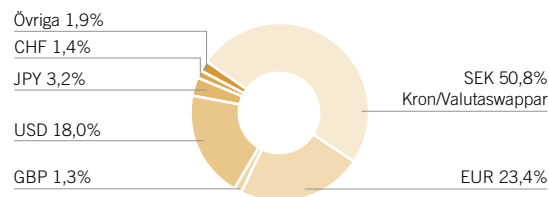
VALUTASKULDENS FÖRDELNING PER VALUTA EFTER DERIVATTRANSAKTIONER

31 januari 2005



FINANSIERING AV VALUTASKULDEN

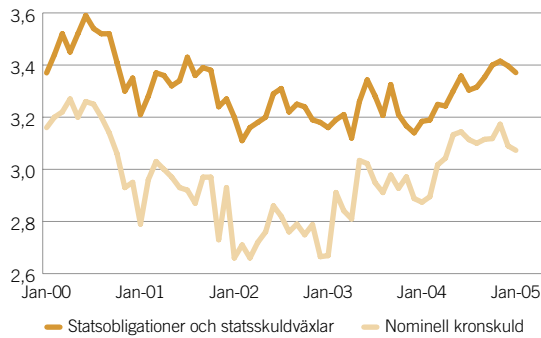
31 januari 2005





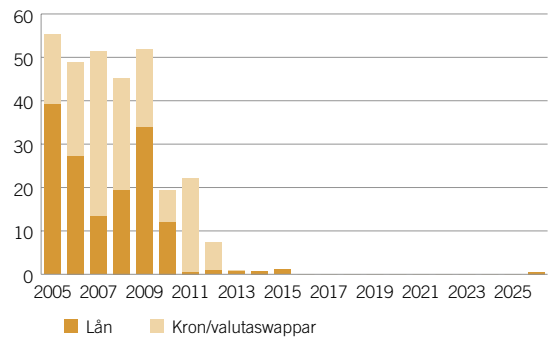
NOMINELLA KRONSKULDENS DURATION

År 31 januari 2005



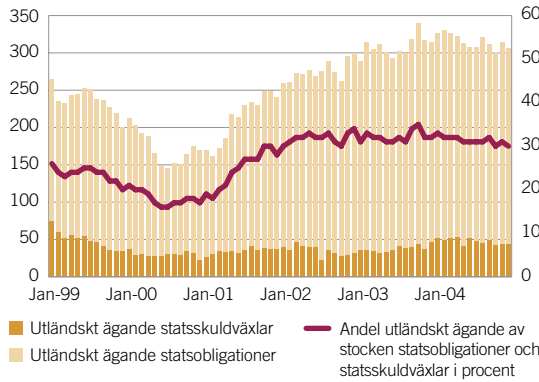
FÖRFALLOPROFIL, LÅN I UTLÄNDSK VALUTA
EXKL. CALLABLE BONDS

Miljarder kronor 31 januari 2005



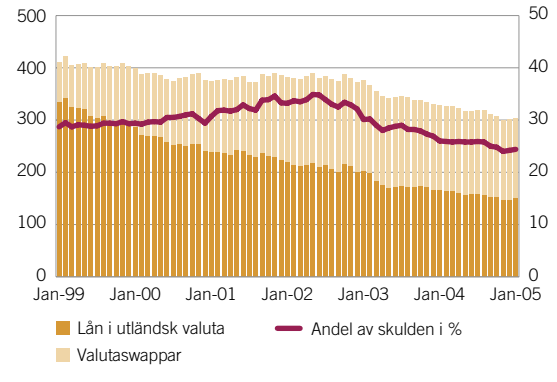
UTLÄNDSKT ÄGANDE AV STATSobligationer
OCH STATSSKULDVÄXLAR

Miljarder kronor %



STATSSKULDENS EXPONERING I UTLÄNDSK VALUTA

Miljarder kronor %

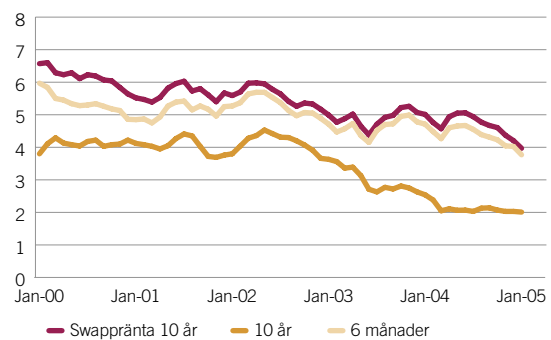


Källa: Riksbanken

AVKASTNINGSKURVA FÖR SVENSKA STATSPAPPER
%



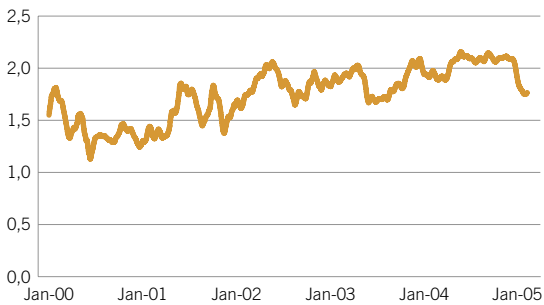
RÄNTEUTVECKLING
%



Källa: Ecowin

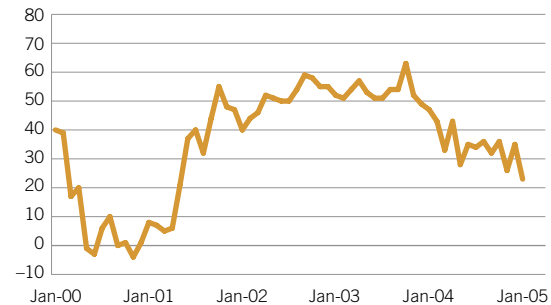
BREAK-EVEN INFLATION
%

Lån 1041-3105



Källa: Ecowin

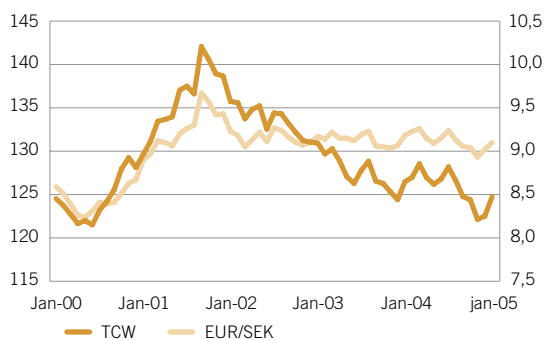
RÄNTESKILLNAD TYSKLAND
Baspunkter



Källa: Ecowin

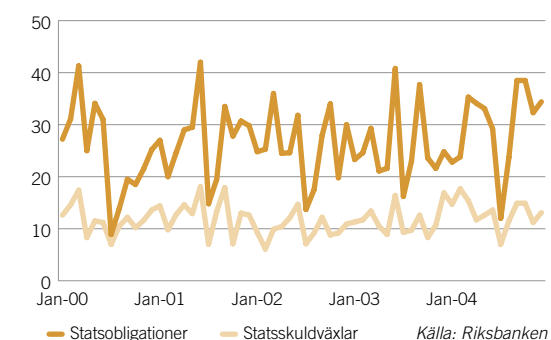
VÄXELKURSUUTVECKLING
TCW – Handelsvägt index

EUR/SEK



Källa: Ecowin

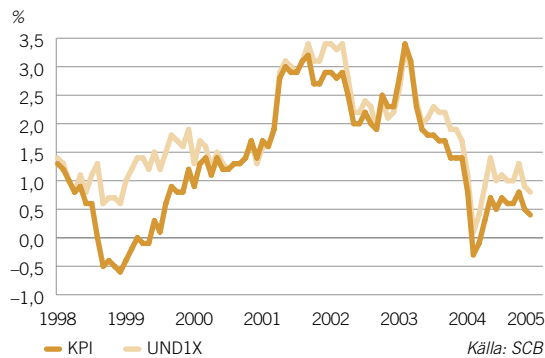
DAGLIG OMSÄTTNING SVENSKA STATSPAPPER
Miljarder kronor



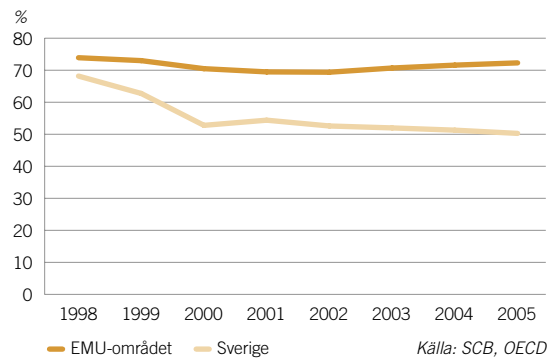
Källa: Riksbanken



INFLATION:
UNDIX OCH KPI I SVERIGE 1998–2005



DEN OFFENTLIGA SEKTORNS KONSOLIDERADE
BRUTTOSKULD I FÖRHÅLLANDE TILL BNP



NATIONALRÄKENSKAPER, PROCENTUELL FÖRÄNDRING

Utbud och efterfrågan	2003	2004	2005	2006
BNP ¹	1,5	3,8	3,2	2,8
Import av varor och tjänster	4,9	7,1	9,5	7,7
Hushållens konsumtionsutgifter	1,5	2,1	2,7	3,2
Offentliga konsumtionsutgifter	0,8	0,7	1,4	0,5
Fasta bruttoinvesteringar	-1,5	5,7	8,0	7,7
Lagerinvesteringar	0,4	-0,4	0,4	0,0
Export	5,0	10,7	7,3	6,2

Andra indikatorer	Sep-04	Dec-04	2003	2004	2005	2006
KPI, årlig förändring		0,4	1,4	0,5	1,8	2,6
Arbetslöshet		5,3	4,9	5,5	5,0	4,4
Bytesbalans	8,8		5,9	6,4	5,9	5,2

¹ 2 438 mdkr (2003 års referenspriser).

Källa: SCB, Riksbanken

Prognoser: Konjunkturinstitutet

	Telefon	Reuter-sida
ABN Amro Bank NV	08-506 155 00	PMAA
Danske Consensus	08-568 808 44	PMCO
E Öhman J:or Fondkommission AB	08-679 22 00	PMOR
FöreningsSparbanken	08-700 99 00	PMBF
Nordea	+45-33-33 17 58	PMUB
SEB	08-506 23 151	PMSE
Svenska Handelsbanken AB Publ.	08-463 46 50	PMHD

Nästa utgåva av Statsupplåning – prognos och analys publiceras onsdagen den 15 juni 2005, kl. 9.30.

För mer information:

Lånebehov och statsskuld: Lars Hörngren 08-613 47 36 eller 08-613 47 40
Finansiering: Thomas Olofsson 08-613 47 82

Tidigare publicerade artiklar	Författare	Utgåva
Riktlinjeförslaget i korthet		2004:3
Privatmarknadsupplåning i Sverige och jämförelse med andra länder	<i>Malin Holmlund</i>	2004:3
Statens långgivning bör regleras	<i>Sara Bergström och Christina Hamrén</i>	2004:2
Ett nytt budgetmål för långsiktigt hållbara statsfinanser	<i>Per Franzén</i>	2004:2
Gemensamma förfalldatum för nominella obligationer		2004:1
Realobligationer – ett instrument för riskspridning	<i>Joy Sundberg och Thomas Wigren</i>	2004:1
Aktiv förvaltning av valutaskulden – en tillgång på skuldsidan	<i>Lars Boman</i>	2004:1
Ny riskindikator för statsskulden – Cost-at-Risk	<i>Anders Holmlund</i>	2004:1
Realobligationsmarknaden växer – Italien emitterar femåring		2003:3
Strategisk EUR/USD position avvecklad – valuta- och räntevinst på 4,5 miljarder		2003:3
Marknadsvård- och utveckling i Sverige och några andra europeiska länder	<i>Anders Holmlund</i>	2003:3
Prissättning av statliga garantier i praktiken	<i>Niclas Hagelin och Magnus Thor</i>	2003:3
Statens betalningssystem och nya ramavtal	<i>Lennart Sundquist</i>	2003:3
Små låntagares upplåning i EMU	<i>Eric Morell och Thomas Wigren</i>	2003:2
Upplåningspolicy vid ett medlemskap i valutaunionen	<i>Thomas Olofsson</i>	2003:2
Statliga garantier – förslag till ännu bättre regelverk	<i>Lars Hörngren</i>	2003:2
Risker och derivat	<i>Anne Gynnerstedt och Per-Olof Jönsson</i>	2003:2
Riksgäldskontorets metod för riskanalys	<i>Johan Palm</i>	2003:1
Analys av valutaskuldens sammansättning	<i>Magnus Andersson och Lars André</i>	2003:1
Lånebehov och finansiering under 2002		2003:1
Så finansieras statsskulden	<i>Thomas Olofsson</i>	2002:3
Swappar i statsskuldsvärdningen	<i>Anders Holmlund</i>	2002:3
Elektronisk handel med statspapper	<i>Tord Arvidsson</i>	2002:3
Realobligationer i teori och praktik	<i>Sara Lindberg och Joy Sundberg</i>	2002:2
Valutaväxlingar på marknaden		2002:2