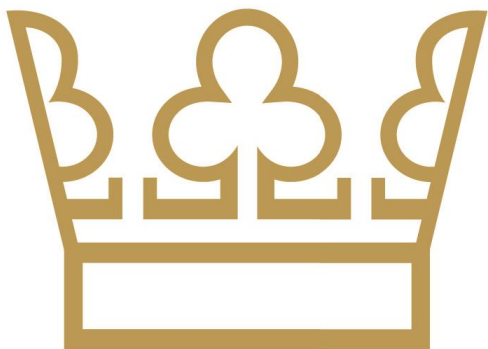


Statsupplåning

Prognos och analys 2013:3

| | |
|---|----------|
| SAMMANFATTNING | 1 |
| UNDERSKOTTET MINSKAR | 2 |
| Återhämtning i sikte | 3 |
| Förändring av nettolånebehovet | 4 |
| Budgetsaldot och statens finansiella sparande | 7 |
| Månadsprognoser för nettolånebehovet | 7 |
| OFÖRÄNDRAD UPPLÅNING I STATSOBLIGATIONER | 9 |
| Höjningen av emissionsvolymen i statsobligationer uteblir | 10 |
| Statsskuldväxelstocken minskar något | 11 |
| Upplåningen i realobligationer ökar 2015 | 12 |
| Obligationsupplåning i utländsk valuta minskar | 13 |
| Statsskuldens utveckling | 14 |
| Återförsäljare | 16 |
| Auktionsdatum | 17 |



I *Statsupplåning – prognos och analys 2013:3* presenterar Riksgälden prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2013 till och med 2015. I det första avsnittet redovisar vi års- och månadsprognoser för budgetsaldot och analysen bakom. Dessa prognoser ligger till grund för upplåningen som behandlas i rapportens andra avsnitt.

Hans Lindblad
Riksgäldsdirektör

RIKSGÄLDENS UPPDRAG

Riksgälden är statens finansförvaltning. I vårt uppdrag ingår att sköta statens upplåning och förvalta statsskulden. Målet är att göra det till en så låg kostnad som möjligt utan att risken blir för hög.

I *Statsupplåning – prognos och analys*, som kommer ut tre gånger om året, presenterar vi prognoser för budgetsaldot de närmaste två åren. Utifrån dessa uppskattar vi statens upplåningsbehov och tar fram en plan för upplåningen som också redovisas i rapporten.

Den femte vardagen i varje månad publicerar vi utfallet av budgetsaldot (nettot av statens in- och utbetalningar) för den föregående månaden i form av ett pressmeddelande. Utfallet jämförs med prognosen från *Statsupplåning – prognos och analys* och eventuella avvikelser förklaras. I samband med månadsutfallet redovisar vi också statsskuldens utveckling i rapporten *Sveriges statsskuld*.

Sammanfattning

- Nettolånebehovet blir 126 miljarder kronor i år, vilket är 57 miljarder kronor lägre än den prognos som Riksgälden publicerade i juni 2013. Sammanlagt har staten sedan i juni sålt aktier för 42 miljarder kronor, vilket är den viktigaste förklaringen till att nettolånebehovet minskar i år i förhållande till föregående prognos.
- Av det totala nettolånebehovet 2013 beräknas vidareutlåningen till Riksbanken stå för 106 miljarder kronor, vilket är en minskning med 3 miljarder kronor jämfört med föregående prognos.
- Nettolånebehovet för nästa år minskar med 4 miljarder kronor till 61 miljarder kronor. År 2015 bedöms nettolånebehovet uppgå till 18 miljarder kronor.
- Riksgälden räknar med en försiktig uppgång i ekonomin under de kommande två åren. BNP bedöms växa med 0,9 procent i år, 2,4 procent 2014 och 2,7 procent 2015. Prognosen bygger på att tillväxten i Europa och resten av världen återhämtas de kommande åren.
- Upplåningen i statsobligationer ligger kvar på 74 miljarder kronor under 2014 och 2015. Merparten av emissionerna sker i den tioåriga löptiden.
- Emissionsvolymen för realobligationer höjs till 18 miljarder kronor år 2015 genom att antalet auktioner utökas med tre tillfällen per år. Höjningen görs för att motverka minskningen av andelen realskuld.
- Det lägre nettolånebehovet gör att upplåningen i statsskuldväxlar minskar 2013. Stocken av statsskuldväxlar ökar sedan igen under nästa år och når 150 miljarder kronor i slutet av 2015. Även upplåningen i utländsk valuta för statens egen räkning minskar under 2014.
- Statsskulden beräknas uppgå till 1 270 miljarder kronor i slutet av 2013, 1 319 miljarder kronor i slutet av 2014 och 1 323 i slutet av 2015. Det motsvarar 35 procent av BNP för 2013 och 2014 samt 34 procent för 2015.

Underskottet minskar

Riksgälden räknar med ett nettolånebehov på 126 miljarder kronor för 2013, 61 miljarder kronor för 2014 och 18 miljarder kronor för 2015. BNP bedöms växa med 0,9 procent i år, 2,4 procent 2014 och 2,7 procent 2015.

Nettolånebehovet, som motsvarar budgetsaldot med omvänt tecken, blir 126 miljarder kronor i år, vilket är 57 miljarder kronor lägre än den prognos som Riksgälden publicerade i juni 2013. Strax efter prognosen i juni sålde staten aktier i Nordea för 20 miljarder kronor, vilket föranledde Riksgälden att revidera prognosen för 2013 från 183 miljarder kronor till 163 miljarder kronor. Alla jämförelser i denna publikation görs dock mot den publicerade juniprognosen.

Sammanlagt har staten sedan i juni sålt aktier för 42 miljarder kronor, vilket är den viktigaste förklaringen till att nettolånebehovet minskar i år i förhållande till föregående prognos. Därutöver beräknas skatteinkomsterna bli 17 miljarder kronor högre än i juniprognosen.

Av det totala nettolånebehovet beräknas vidareutlåningen till Riksbanken svara för 106 miljarder kronor 2013, vilket är en minskning med 3 miljarder kronor jämfört med föregående prognos.

Statsskulden beräknas uppgå till 1 270 miljarder kronor i slutet av 2013, 1 319 miljarder kronor i slutet av 2014 och 1 323 i slutet av 2015. Det motsvarar 35 procent av BNP för 2013 och 2014 samt 34 procent för 2015. Statsskuldens utveckling redovisas närmare i avsnittet om upplåningen.

TABELL 1 STATENS NETTOLÅNEBEHOV

| Miljarder kronor | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-----------|------------|-----------|-----------|
| Primärt lånebehov | -2 | 110 | 44 | -5 |
| varav nettoutlåning exkl. vidareutlåning och försäljningar | -5 | 8 | 2 | 2 |
| varav nettoutlåning, vidareutlåning | 5 | 109 | 0 | -2 |
| varav nettoutlåning, försäljningar stabilitetsfonden ¹ | 0 | -21 | 0 | 0 |
| varav försäljningar statlig egendom ² | 0 | -21 | 0 | 0 |
| varav övrigt primärt lånebehov | -3 | 36 | 42 | -5 |
| Räntor på statsskulden | 27 | 16 | 17 | 23 |
| Nettolånebehov | 25 | 126 | 61 | 18 |

¹ De totala försäljningsinkomsterna från aktier i Nordea uppgår till 41 miljarder kronor varav 52 procent motsvarande 21 miljarder kronor tillfaller stabilitetsfonden.

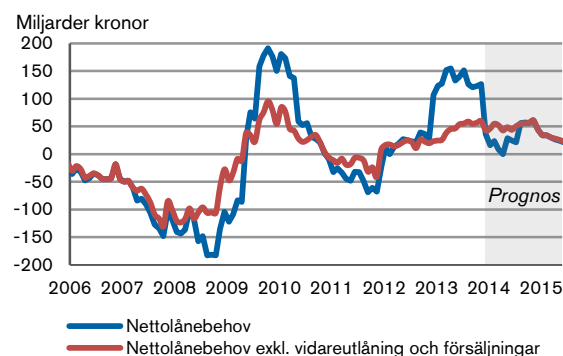
² 20 miljarder kronor avser försäljningen av aktier i Nordea och 1 miljard kronor avser försäljningen av Vectura Consulting.

Tillväxten i svensk ekonomi under första halvåret var svag. Även om tillväxten blir något starkare under andra halvåret väntas BNP växa med endast 0,9 procent i år. Riksgälden räknar med en försiktig uppgång i ekonomin under de kommande två åren och BNP bedöms växa med 2,4 procent 2014 och 2,7 procent 2015. Prognosen bygger på att tillväxten i Europa och resten av världen återhämtas de kommande åren. Det innebär att efterfrågan för svensk export ökar. Skulle återhämtningen i omvärlden fördröjas kommer tillväxten i svensk ekonomi att bli lägre.

Nettolånebehovet minskar med 4 miljarder kronor 2014 jämfört med förra prognosen. De reformer som presenterades i regeringens budget för 2014 var beloppsmässigt redan beaktade i förra prognosen. Riksgälden gör dock inget antagande om fördelningen mellan utgifter och inkomster i prognoserna på reformer. Den övervägande delen av reformerna är skattesänkningar, vilket gör att skatteinkomsterna sjunker nästa år. En del av regeländringarna för skatterna kompenseras dock av att skatteunderlagen växer snabbare än vad Riksgälden prognostiserade i juni.

Riksgäldens prognos för 2015 är ett nettolånebehov på 18 miljarder kronor. En förbättrad konjunktur leder till att skatteinkomsterna ökar i snabbare takt, vilket är den viktigaste förklaringen till att nettolånebehovet minskar jämfört med 2014. Prognosen innehåller inga nya reformer eller försäljningsinkomster.

DIAGRAM 1 STATENS NETTOLÅNEBEHOV 2006-2015
12-MÅNADERSTAL



Återhämtning i sikte

Tillväxten var svag första halvåret i år, framför allt på grund av fallande export och investeringar. Det som håller uppe tillväxten är att hushållens konsumtion ändå fortsätter att utvecklas i hygglig takt. Ökningstakten i BNP beräknas bli måttliga 0,9 procent i år för att öka till 2,4 procent nästa år. En fortsatt återhämtning innebär att tillväxten ökar till 2,7 procent 2015.

Det första kvartalets tillväxt har reviderats ned till 0,4 procent. Andra kvartalet minskade BNP jämfört med första kvartalet, men jämfört med samma kvartal förra året steg den med 0,6 procent. Riksgälden räknar med att export och investeringar inte faller lika mycket under andra halvåret, vilket gör att tillväxten når knappt 1 procent för helåret.

Svensk exportsektor har haft en svag utveckling det senaste året. Första halvåret i år minskade den totala exporten med drygt 2 procent, trots att tjänsteexporten ökade. En svag internationell efterfrågan i kombination med en stärkt krona har inneburit en press på både volymer och priser för de varuexporterande företagen. Exportsektorn har samtidigt tappat marknadsandelar. Eftersom exporten har ett högt importinnehåll har även importen fallit, vilket innebär att nettoexporten inte påverkats lika mycket.

Investeringarna föll med drygt 5 procent första halvåret. En ljuspunkt är dock att bostadsinvesteringarna åter började stiga, efter att ha fallit under hela 2012. Investeringarna inom industrin väntas vara fortsatt låga på grund av lågt kapacitetsutnyttjande och fallande industriproduktion.

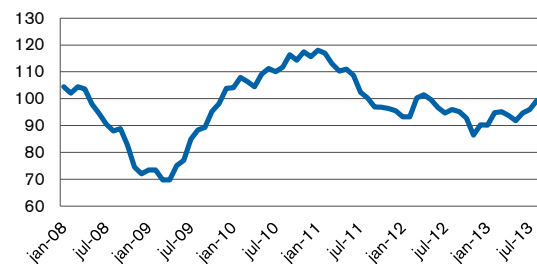
Tecken på ljusning

Ekonomi i USA har förbättrats successivt, trots finanspolitiska åtstramningar. Arbetsmarknaden fortsätter att förbättras och arbetslösheten sjunker, om än i måttlig takt. Viktiga indikatorer som huspriser och bilförsäljning fortsätter att stiga. Tillväxten i amerikansk ekonomi beräknas bli cirka 3 procent per år de kommande åren enligt IMF. Den framtida utvecklingen är dock osäker. Bland annat är det svårt att bedöma hur den reala ekonomin kommer att påverkas när Fed börjar strama åt penningpolitiken.

Recessionen i EU ser ut att ha brutits. Tillväxten var positiv andra kvartalet, efter sex kvartal i rad med negativa tillväxttal. Bilden är dock fortsatt splittrad med positiv tillväxt i norra Europa, men svagare utveckling i södra. Arbetslösheten är i vissa länder mycket hög, men har slutat att stiga. Det medför att dessa länder snart kan visa tillväxt, om än från låga nivåer. Risken för bakslag är dock fortfarande stor och behovet av att sanera skulder, stärka banker och förbättra konkurrenskraften kvarstår.

DIAGRAM 2 BAROMETERINDIKATORN

Index, medelvärde=100



Källa: Konjunkturinstitutet

Läget i svensk ekonomi präglas av ett svagt resursutnyttjande. Framåtblickande indikatorer pekar dock på stigande tillväxt. Exportchefsindex är uppe på den högsta nivån sedan maj 2011. Konjunkturinstitutets barometerindikator har stigit sedan föregående prognos och indikerar att förtroendet har ökat hos både företag och hushåll. Konfidensindikatorn för näringslivet har stigit fyra månader i rad och är uppe i nivå med det historiska genomsnittet. Bilden är dock delad mellan olika branscher. Tillverknings- och byggnadsindustrin går fortsatt svagt, medan framför allt tjänstenäringarna ligger över det historiska genomsnittet.

TABELL 2 FÖRSÖRJNINGSBALANS, FASTA PRISER¹

| Procentuell förändring | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------|------|------|------|------|
| BNP | 1,0 | 0,9 | 2,4 | 2,7 |
| Hushållens konsumtion | 1,6 | 2,0 | 2,5 | 2,8 |
| Offentlig konsumtion | 0,7 | 1,0 | 0,9 | 1,0 |
| Fasta bruttoinvesteringar | 3,1 | -2,6 | 4,4 | 4,5 |
| Lagerinvesteringar | -0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Export | 0,7 | -1,7 | 3,8 | 5,0 |
| Import | -0,6 | -1,8 | 4,0 | 5,2 |

¹ Förändring i procent av BNP föregående år

Konsumtionen håller uppe tillväxten

De svenska hushållens ekonomiska ställning är stark. De reala disponibla inkomsterna växer med drygt 2 procent i år och de kommande åren. En delförklaring till utvecklingen är skattesänkningar. Förmögenhetsutvecklingen stöttas av stigande bostadspriser och aktiebörser, men samtidigt är hushållens belåning hög. Sparandet ligger också på historiskt höga nivåer. Många hushåll gynnas av det låga ränteläget och den starka kronan.

Hushållens konsumtion bedöms öka med 2,0 procent i år, 2,5 procent nästa år och 2,8 procent 2015. Det bidrar till att hålla uppe den totala BNP-tillväxten. Konsumtionen avgörs på lång sikt av inkomstutvecklingen, men kan variera på kort sikt bland annat beroende på framtidsförväntningar. I takt med att förtroendet återvänder ökar konsumtionen snabbare än den reala disponibla inkomsten, vilket medför att sparandet minskar under prognosperioden.

Svagt sjunkande arbetslöshet

Trots den dämpade konjunkturutvecklingen har sysselsättningen ökat. Samtidigt har arbetslösheten planat ut under inledningen av året och trenden pekar nu neråt. Nästa år beräknas arbetslösheten i genomsnitt uppgå till 7,9 procent vilket är en nedgång med 0,2 procentenheter från i år. Den blygsamma nedgången beror på att företagen är fortsatt försiktiga i sina anställningsplaner och först förväntas öka arbetstidsuttaget innan nyanställningar kan komma in fråga. Under 2015 växer ekonomin snabbare och resursutnyttjandet stiger. Detta leder till stigande sysselsättning, ökat antal arbetade timmar och fallande arbetslöshet.

Lönesumman beräknas växa med 2,8 procent i år, 3,4 procent 2014 och 3,9 procent 2015 i löpande priser. Ökningen drivs i huvudsak av timlöneutvecklingen. Bidraget från arbetade timmar är svagt framför allt i år och nästa år.

TABELL 3 ARBETSMARKNAD OCH LÖNER

| Procentuell förändring om inte annat anges | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|------|------|------|
| Sysselsättning | 0,8 | 0,8 | 0,9 |
| Arbetslöshet ¹ | 8,1 | 7,9 | 7,6 |
| Lönesumma | 2,8 | 3,4 | 3,9 |
| varav timlön | 2,4 | 2,7 | 2,9 |
| varav arbetade timmar | 0,4 | 0,7 | 1,0 |

¹ 15-74 år, procent av arbetskraften

Förändring av nettolånebehovet

Riksgälden beräknar att nettolånebehovet uppgår till 126 miljarder kronor 2013, vilket är 57 miljarder kronor lägre än förra prognosen. Nettolånebehovet för nästa år minskar med 4 miljarder kronor till 61 miljarder kronor. År 2015 bedöms nettolånebehovet uppgå till 18 miljarder kronor.

TABELL 4 STÖRSTA FÖRÄNDRINGARNA 2013-2014
JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSEN¹

| Miljarder kronor | 2013 | 2014 |
|---|------------|-----------|
| Prognos juni 2013 | 183 | 65 |
| Skatter | -17 | 9 |
| Arbetsmarknad | -1 | 4 |
| Socialförsäkring | -1 | 1 |
| Utdelningar | 0 | 5 |
| Nettoutlåning exklusive vidareutlåning | 2 | -1 |
| Vidareutlåning | -3 | -1 |
| Räntor på statsskulden | 2 | -4 |
| Försäljningar av statliga tillgångar | -21 | 0 |
| Försäljningar Stabilitetsfonden | -21 | 0 |
| Prognostiserad finanspolitik ² | 0 | -25 |
| Övrigt | 4 | 9 |
| Summa förändringar | -57 | -4 |
| Prognos oktober 2013 | 126 | 61 |

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

² I föregående prognoser antog Riksgälden 25 miljarder kronor i reformer. Efter budgetpropositionen har dessa fördelats ut på respektive område, samtidigt som nivåjusteringen tagits bort.

Skattesänkningar nästa år

Skatteinkomsterna ökar med 17 miljarder kronor 2013 och minskar med 9 miljarder kronor 2014 jämfört med föregående prognos. För innevarande år förklaras förändringen av större inbetalningar av kompletterande skatt. Nästa år beror minskningen delvis på skattesänkningar. Den underliggande utvecklingen av skatteinkomsterna är dock positiv nästa år.

TABELL 5 SKATTEINKOMSTER JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSEN¹

| | 2013 | 2014 |
|----------------------|------------|----------|
| Löneskatter | 0 | 13 |
| Konsumtionsskatter | -1 | -2 |
| Företag | -2 | -2 |
| Kompletterande skatt | -14 | -2 |
| Totalt | -17 | 9 |

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

Högre inkomster från skatt på konsumtion

Inkomsterna från skatt på konsumtion under 2013 är i linje med föregående prognos. Inkomsterna för 2014 är dock uppreviderade något till följd av en starkare utveckling för hushållens konsumtion och företagets investeringar. Detta motverkas av att en lägre import leder till en svagare utveckling för inkomsterna från tullmoms. Konsumtion och investeringar antas fortsätta att utvecklas starkt under 2015, vilket ger växande inkomster från punktskatter och moms.

TABELL 6 FÖRUTSÄTTNINGAR SKATTEPROGNOS, LÖPANDE PRISER

| Procentuell förändring | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------------------|------|------|------|------|
| Hushållens konsumtionsutgifter | 2,8 | 2,7 | 3,8 | 4,4 |
| Lönesumma | 3,8 | 2,8 | 3,4 | 3,9 |
| Hushållens disponibla inkomster | 4,5 | 3,1 | 3,5 | 3,7 |
| Hushållens sparande ¹ | 5,4 | 5,8 | 5,6 | 5,0 |
| Investeringar | 3,4 | -2,6 | 5,0 | 5,6 |
| Export | -0,7 | -4,8 | 4,1 | 5,1 |

¹ Eget sparande som andel av disponibel inkomst

Skattesänkningar minskar statens löneskatter

Riksgälden har reviderat antagandena för lönesummans utveckling från 2,6 procent till 2,8 procent i år och från 3,2 procent till 3,4 procent nästa år. För 2015 bedöms lönesumman växa med 3,9 procent. Den sjunkande trend som sågs i Skatteverkets statistik för lönesummans utveckling under våren har planat ut. Samtidigt växer antalet sysselsatta, om än i långsam takt. Även antalet arbetade timmar vände upp det andra kvartalet. Osäkerheten för arbetade timmar på kvartalsbasis är dock stor.

Regeringen har föreslagit ytterligare ett jobbskatteavdrag, samt sänkt skatt för pensionärer som tillsammans minskar skatteinkomsterna för staten med cirka 15 miljarder kronor 2013. Därtill föreslås en höjd skiktgräns för statlig skatt, vilket beräknas sänka skatteinkomsterna med cirka 3 miljarder kronor. Höjda antaganden för lönesumman

motverkar skattesänkningarna något och löneskatterna minskar därför med 13 miljarder kronor jämfört med föregående prognos.

Hushållens kapitalvinster ser ut att ha blivit lägre 2012 än vad som antogs i förra prognosen. Nivån sjunker därmed något jämfört med 2011. Detta trots både stigande bostadspriser och aktiebörser. Prognoserna på kapitalvinster är osäkra och det är svårt att ens i efterhand förklara avvikelser. Hur enskilda individer väljer att realisera sina eventuella vinster kan variera över tid. Samtidigt går fler och fler över till sparande med schablonbeskattning.

Bolagsskatten utvecklas svagt

Den långvariga lågkonjunkturen med låg efterfrågan, såväl från omvärlden som på hemmamarknaderna, innebär att statens inkomster från bolagsskatt utvecklas svagt.

Sammantaget bedöms de beskattningsbara vinsterna ha sjunkit under 2012, vilket också stöds av preliminära taxeringsutfall. Dessutom är det troligt att företagen gjort större avsättningar till periodiseringsfonder än normalt 2012. Eftersom bolagsskatten sänktes från januari 2013 fanns goda skäl för företagen att fondera vinster från 2012 för att återföra dem till beskattning kommande år till en lägre skattesats.

Den svaga vinstutvecklingen bedöms bestå under 2013. Såväl Riksbankens företagsundersökning som Konjunkturinstitutets barometerindikator antyder att läget är aningen ljusare nu jämfört med i juni. En mer påtaglig återhämtning kan dock inte väntas förrän efter årsskiftet. Vinstnivåerna bedöms därför bli i det närmaste oförändrade mellan 2012 och 2013.

I takt med att tillväxten i ekonomin ökar under 2014 och 2015 kommer vinstnivåerna att stiga. Inkomsterna från bolagsskatt beräknas öka med 6 procent nästa år och 9 procent 2015.

Utdelningar på statens aktier

I år uppgår statens inkomster från aktieutdelningar till 21 miljarder kronor. Nästa år minskar inkomsterna från utdelningar till 13 miljarder kronor. Det är en minskning med 5 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Den huvudsakliga förklaringen är lägre förväntad utdelning från Vattenfall AB. Bolaget har under första halvåret i år gjort nedskrivningar som belastar resultatet med nära 25 miljarder kronor. Detta väntas påverka nivån på utdelningen negativt.

Även LKAB beräknas minska sin utdelning jämfört med förra prognosen. Resultatet för första halvåret var 22 procent lägre än motsvarande period förra året. Det beror främst på lägre järnmalmpriser. Därutöver minskar utdelningar eftersom staten har sålt sina aktier i Nordea. För 2015 beräknas utdelningsinkomsterna uppgå till 17 miljarder kronor. Ökningen jämfört med 2014 beror främst

på att Vattenfall antas öka sin utdelning till en nivå som motsvarar genomsnittet de senaste åren.

Lägre a-kasseutgifter i år

Antalet personer med arbetslöshetsersättning eller aktivitetsstöd har legat på höga nivåer i år och väntas fortsätta göra det även under nästa år vilket framgår av tabell 7.

Sedan förra prognosen har utgifterna för a-kassan dock reviderats ned med omkring 1 miljard kronor för 2013. A-kassornas utbetalningar har varit lägre än väntat de senaste månaderna trots den höga arbetslösheten. Sambandet mellan det officiella arbetslöshetsmättet enligt Arbetskraftsundersökningarna (AKU) och antalet ersättningstagare är svårbedömt och beror bland annat på sammansättningen av de arbetslösa. Alla arbetslösa uppfyller inte försäkringskraven och kommer därmed inte i fråga för denna typ av ersättning.

| | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|
| Sjuk- och rehabiliteringspenning | 129 | 139 | 145 |
| Sjuk- och aktivitetsersättning | 313 | 299 | 287 |
| Arbetslöshetsförsäkring | 98 | 96 | 88 |
| Aktivitetsstöd | 189 | 185 | 166 |
| Totalt | 729 | 719 | 686 |

Arbetslöshetsavgiften slopas 2014

I budgetpropositionen föreslår regeringen att arbetslöshetsavgiften ska avskaffas 2014. Avgiften är kopplad till utbetalad ersättning i respektive a-kassa och betalas av medlemmarna via medlemsavgiften. Avskaffandet leder till att statens inkomster minskar med omkring 3 miljarder kronor 2014. Inkomstbortfallet 2015 blir lägre eftersom arbetslösheten då väntas ha sjunkit något.

Riksgäldens nettoutlåning

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.m. beräknas uppgå till 95 miljarder kronor i år. Det är en minskning med knappt 23 miljarder jämfört med föregående prognos, och förklaras i huvudsak av att inkomster från försäljningen av Nordea-aktier tillförts Stabilitetsfonden.

Nettoutlåningen under 2014 beräknas uppgå till drygt 2 miljarder kronor, vilket är 2,5 miljarder lägre jämfört med föregående prognos. Anledningen är nedrevideringar för utlåning till myndigheter och affärsverk och lägre prognostiserade valutakursförfluster i samband med refinansiering av förfallande Riksbankslån. Dessutom innebär försäljningen av aktier i Nordea att dessa inte längre kommer att generera inbetalningar till Stabilitetsfonden. Den stora minskningen av nettoutlåningen mellan 2013 och 2014 beror på att Riksgälden inte räknar med någon ytterligare vidareutlåning till Riksbanken nästa år. Under 2015 beräknas nettoutlåningen uppgå till 0,5 miljarder kronor. Den prognostiserade minskningen mellan 2014 och 2015 beror bland annat på något lägre utlåning till myndigheter och affärsverk.

FÖRÄNDRINGAR I NETTOLÅNEBEHOVET JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE ÅR

Tabellen visar hur nettolånebehovet förändras mellan åren 2010 och 2015 och hur de olika delarna i nettolånebehovet påverkar förändringen.¹

Mellan 2012 och 2013 ökar nettolånebehovet med 101 miljarder kronor från 25 miljarder kronor till 126 miljarder kronor. Av ökningen beror 103 miljarder kronor på ökad vidareutlåning till Riksbanken. Skatteinkomsterna minskar med 11 miljarder kronor. Samtidigt ökar utgifterna inom bland annat arbetsmarknad och socialförsäkring. Försäljningar av statliga tillgångar minskar nettolånebehovet med sammanlagt 42 miljarder kronor. Av det tillfaller 21 miljarder kronor Stabilitetsfonden, vilket ingår i "Nettoutlåning exkl. vidareutlåning".

Nästa år minskar nettolånebehovet med 65 miljarder kronor jämfört med 2013. Det beror på att vidareutlåningen till Riksbanken och Irland inte upprepas vilket minskar nettolånebehovet med 109 miljarder kronor jämfört med 2013. Trots skattesänkningar i budgeten ökar skatteinkomsterna mellan åren med 22 miljarder kronor. Det beror på att skatteunderlagen växer när ekonomin förbättras.

¹ Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus att det ökar. Exempelvis betyder "11" för "Skatter" 2013 att skatterna minskar med 11 miljarder kronor jämfört med 2012.

Mellan 2014 och 2015 räknar Riksgälden med att nettolånebehovet minskar med 43 miljarder kronor. Det beror på att skatteinkomsterna beräknas stiga med 51 miljarder kronor när konjunkturen förbättras. Riksgälden har inte antagit några nya finanspolitiska reformer för 2015.

| Miljarder kronor | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------------|----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|
| Nettolånebehov, nivå | 1 | -68 | 25 | 126 | 61 | 18 |
| Förändring från föregående år | -175 | -69 | 93 | 101 | -65 | -43 |
| Varav: | | | | | | |
| Skatter | -77 | -65 | 48 | 11 | -22 | -51 |
| Statsbidrag till kommuner | -6 | 12 | -3 | 4 | 5 | 0 |
| Arbetsmarknad | 8 | -2 | 2 | 4 | 3 | -3 |
| Socialförsäkring | -1 | -5 | 4 | 4 | 5 | 3 |
| Försäljning av statliga tillgångar | 0 | -23 | 23 | -21 | 21 | 0 |
| Utdelningar | 3 | -10 | 5 | 2 | 8 | -5 |
| EU-avgift | 10 | -3 | 5 | 1 | 0 | 2 |
| Nettoutlåning exkl. vidareutlåning | -17 | 5 | -11 | -9 | 16 | 0 |
| Vidareutlåning | -99 | -1 | 9 | 103 | -109 | -2 |
| Räntor på statsskulden | -8 | 11 | -7 | -11 | 1 | 6 |
| Övrigt | 13 | 10 | 19 | 14 | 6 | 7 |

Räntor på statsskulden

Räntebetalningarna på statsskulden beräknas bli 16 miljarder kronor i år. För 2014 och 2015 beräknas räntebetalningarna uppgå till 17 respektive 23 miljarder kronor.

TABELL 8 RÄNTEBETALNINGAR PÅ STATSSKULDEN

| Miljarder kronor | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Ränta på lån i svenska kronor | 24,4 | 25,3 | 23,5 |
| Ränta på lån i utländsk valuta | 0,8 | 0,9 | 0,7 |
| Realiserade valutadifferenser | -9,3 | -9,3 | -1,4 |
| Räntor på statsskulden | 15,9 | 16,8 | 22,8 |

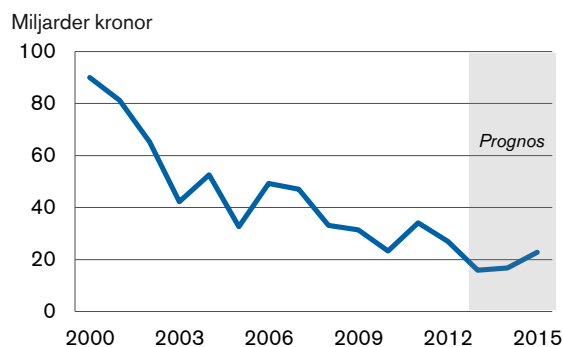
Jämfört med juniprognosen har räntebetalningarna för innevarande år reviderats upp med 1,5 miljarder kronor vilket främst beror på lägre överkurser vid emission då marknadsräntorna stigit.

Prognosen för nästa år har reviderats ned med 3,5 miljarder kronor jämfört med beräkningen i juni. Det beror främst på lägre förväntade kursförluster i samband med byten av obligationer. I juniprognosen fanns ett beräkningstekniskt antagande om byten till en ny 30-årig obligation under 2014. Det antagandet har nu tagits bort eftersom det inte finns några planer på att emittera en sådan obligation för närvarande. Därutöver bidrar högre

marknadsräntor till lägre kursförluster då ett nytt 10-årigt referenslån introduceras i februari nästa år. Det beror på att kursen på de obligationer som köps tillbaka blir lägre när marknadsräntorna stiger.

Mellan 2014 och 2015 ökar räntebetalningarna något. Det beror främst på en relativt stor utbetalning av inflationskompensation då realobligation SGB IL 3105 förfaller i december 2015.

DIAGRAM 3 RÄNTEBETALNINGAR PÅ STATSSKULDEN 2000-2015, MILJARDER KRONOR, LÖPANDE PRISER



Budgetsaldot och statens finansiella sparande

Riksgälden beräknar att det finansiella sparandet i staten blir -1,0 procent i förhållande till BNP 2013 och -1,2 procent 2014. För 2015 förbättras sparandet till -0,3 procent av BNP.

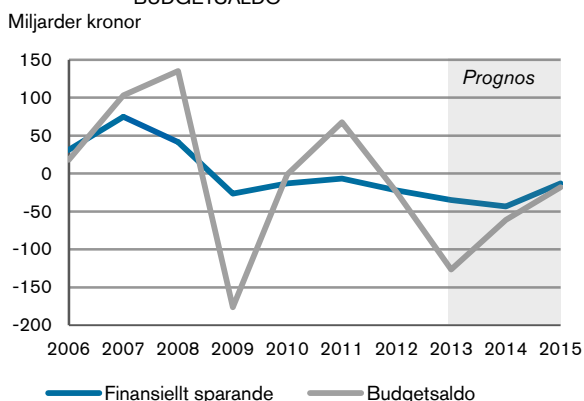
Att sparandet försämras 2014 trots att ekonomin väntas växa snabbare beror bland annat på att regeringen genomför reformer motsvarande cirka 25 miljarder kronor. För 2015 förbättras sparandet åter, vilket är en effekt av att skatteinkomsterna växer relativt snabbt när konjunkturen förbättras.

TABELL 9 STATENS FINANSIELLA SPARANDE 2011-2015

| Miljarder kronor | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Budgetsaldo | 68 | -25 | -126 | -61 | -18 |
| Justeringsposter | -75 | 3 | 92 | 18 | 6 |
| Försäljning av aktiebolag | -23 | 0 | -21 | 0 | 0 |
| Delar av Riksgäldens nettoutlåning | -5 | 8 | 94 | 6 | 4 |
| Periodiseringar mm. | -47 | -5 | 18 | 12 | 1 |
| Finansiellt sparande | -7 | -22 | -35 | -43 | -13 |
| Procent av BNP | -0,2 | -0,6 | -1,0 | -1,2 | -0,3 |

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

DIAGRAM 4 STATENS FINANSIELLA SPARANDE OCH BUDGETSALDO



Det finansiella sparandet justeras också för betalningar som inte påverkar statens finansiella förmögenhet.

Om staten exempelvis säljer finansiella tillgångar som aktier påverkas inte det finansiella sparandet. Staten gör egentligen bara en omdisponering av tillgångar i balansräkningen, det vill säga aktier byts mot kontanter. När betalningen görs påverkas budgetsaldot och statsskulden minskar. Amorteringen på statsskulden påverkar inte heller statens förmögenhetsställning eftersom tillgångarna minskar lika mycket.

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

Månadsprognoser för nettolånebehovet

Nettolånebehovet varierar kraftigt mellan olika månader. I tabellen nedan redovisas månadsprognoser för 2013 och 2014.

TABELL 10 STATENS NETTOLÅNEBEHOV PER MÅNAD

| Miljarder kronor | Primärt lånebehov | Räntor på statsskulden | Nettolånebehov |
|------------------|-------------------|------------------------|----------------|
| 2013 | | | |
| okt | 10,6 | -1,9 | 8,7 |
| nov | -6,4 | 0,6 | -5,8 |
| dec | 74,1 | 8,6 | 82,8 |
| 2014 | | | |
| jan | 7,6 | -1,4 | 6,1 |
| feb | -41,0 | 5,5 | -35,5 |
| mar | -4,3 | 5,8 | 1,5 |
| apr | -13,7 | -0,7 | -14,5 |
| maj | -26,4 | -5,0 | -31,4 |
| jun | 31,0 | 4,6 | 35,6 |
| jul | 4,4 | 0,6 | 5,0 |
| aug | -8,4 | 5,2 | -3,2 |
| sep | 8,6 | -1,9 | 6,7 |
| okt | 12,1 | -2,2 | 9,9 |
| nov | -6,5 | 0,1 | -6,4 |
| dec | 81,0 | 6,2 | 87,1 |

Variationerna mellan månader förklaras till stor del av hur skatteinkomster, skatteåterbäring, myndigheternas repo-transaktioner och Riksgäldens vidareutlåning fördelar sig över året. Även vissa enskilda utbetalningar slår igenom på månadsmonstret.

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

KÄNSLIGHETSANALYS

Riksgälden gör normalt sett ingen sammantagen känslighetsanalys för nettolånebehovet, men presenterar en partiell analys av vilka effekter några avgörande makrovariabler har om de förändras. Tabellen visar en bedömning av vad olika förändringar innebär för nettolånebehovet på ett års sikt. För att göra en bedömning av ett alternativt scenario där flera makrovariabler utvecklas annorlunda kan effekterna adderas.

| Miljarder kronor | Effekt på nettolånebehovet |
|--|----------------------------|
| Ökning med en procent/procentenhet | |
| Lönesumma ¹ | -5 |
| Hushållens konsumtion i löpande priser | -3 |
| Arbetslöshet (ILO 15-74) ² | 3 |
| Räntenivån i Sverige ³ | 5 |
| Internationell räntenivå ³ | 2 |

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

² Avser effekt på arbetslöshetsförsäkringen, jobb- och utvecklingsgarantin, ungdomsgarantin samt arbetslöshetsavgiften.

³ Avser effekt på räntebetalningar på statsskulden.

PROGNOSJÄMFÖRELSE

I stora drag har prognosmakarna en likartad bild för utvecklingen av nettolånebehovet mellan 2013 och 2015. För 2013 ligger Riksgälden lägre än övriga prognosmakare, vilket förklaras av att de övriga publicerade sina prognoser innan statens sista försäljning av Nordea-aktier blev känd. För 2014 och 2015 räknar regeringen med lägre nettolånebehov än övriga prognosmakare. Det förklaras till stor del av att regeringen schablonmässigt räknar med inkomster från försäljning av statliga tillgångar på 15 miljarder kronor per år. Konjunkturinstitutet har ännu inte publicerat någon prognos för nettolånebehovet 2015.

| Miljarder kronor | Riksgälden (23 okt) | | | Regeringen (18 sep) | | | KI (28 aug) | | | ESV (25 sep) | | |
|--------------------------------|---------------------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|----------|--------------|-----------|-----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Nettolånebehov | 126 | 61 | 18 | 152 | 45 | 1 | 138 | 53 | - | 148 | 77 | 22 |
| varav: | | | | | | | | | | | | |
| Försäljningsinkomster | -42 | 0 | 0 | -25 | -15 | -15 | -20 | 0 | - | -20 | 0 | 0 |
| Nyutlåning till Riksbanken | 106 | 1 | 0 | 104 | 1 | -1 | 109 | 0 | - | 104 | 1 | -2 |
| Finanspolitik | 0 | 25 | 0 | 0 | 25 | 0 | 0 | 25 | - | 0 | 25 | 0 |
| Justerat nettolånebehov | 62 | 35 | 18 | 73 | 34 | 17 | 49 | 28 | - | 64 | 51 | 24 |

Oförändrad upplåning i statsobligationer

Statens upplåning minskar jämfört med föregående prognos. Upplåningen i statsobligationer ligger kvar på 74 miljarder i årstakt till och med 2015. Emissionsvolymen i realobligationer är oförändrad 2013 och 2014 jämfört med föregående prognos men höjs till 18 miljarder kronor 2015. Upplåningen i penningmarknaden minskar 2013 jämfört med föregående prognos. Statsskuldväxelstocken når 140 respektive 150 miljarder kronor i slutet av 2014 och 2015. Riksgälden ger ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande 141, 60 och 70 miljarder kronor under åren 2013 till 2015.

Statens upplåning minskar med 45 miljarder kronor i år och 67 miljarder kronor nästa år jämfört med föregående prognos. Totalt upplåningsbehov, brutto, beräknas till 389 miljarder kronor 2013, 393 miljarder kronor 2014 och 450 miljarder kronor 2015, Tabell 11.

Minskningen av upplåningsbehovet jämfört med förra prognosen beror framför allt på förändringen av nettolånebehovet. Det gör att upplåningen i statsskuldväxlar minskar 2013. Det leder i sin tur till mindre förfall i penningmarknaden och därmed lägre upplåningsbehov under 2014 jämfört med juniprognosen.

TABELL 11 UPPLÅNINGSBEHOV BRUTTO 2012–2015

| Miljarder kronor | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Nettolånebehov | 25 | 126 | 61 | 18 |
| Diskrepans likviddag /affärsdag ¹ | -6 | -7 | -16 | -12 |
| Privatmarknad & säkerheter, netto ² | -1 | 21 | 8 | 18 |
| Förfall penningmarknad³ | 159 | 206 | 163 | 244 |
| Statsskuldväxlar | 72 | 105 | 95 | 140 |
| Commercial paper | 43 | 77 | 28 | 69 |
| Likviditetsförvaltningsinstrument | 45 | 24 | 40 | 35 |
| Förfall kapitalmarknad | 123 | 39 | 167 | 169 |
| Statsobligationer | 64 | 10 | 78 | 72 |
| Realobligationer | 21 | 0 | 3 | 42 |
| Obligationer i utländsk valuta | 39 | 30 | 86 | 54 |
| Byten och återköp, netto | 6 | 3 | 11 | 13 |
| Statsobligationer | 2 | 1 | 6 | 5 |
| Realobligationer | 4 | 2 | 4 | 9 |
| Obligationer i utländsk valuta | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totalt upplåningsbehov, brutto | 307 | 389 | 393 | 450 |

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

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter.

³ Initial stock med förfall inom 12 månader.

Upplåningsbehovet blir större 2015 än 2014. Anledningen är framförallt att upplåningen i penningmarknaden ökar igen under 2014 jämfört med året före vilket ger större förfall 2015. Stocken av statsskuldväxlar beräknas uppgå till 140 miljarder kronor i slutet av 2014 för att växa till 150 miljarder kronor i slutet av 2015.

Tabell 12 visar hur upplåningen reviderats jämfört med prognosen i juni.

TABELL 12 UPPLÅNING JÄMFÖRT MED JUNI

| Miljarder kronor | 2013 | | 2014 | | 2015 | |
|---|------------|--------------|------------|--------------|------------|-------|
| | okt | (jun) | okt | (jun) | okt | (jun) |
| Upplåning penningmarknad¹ | 163 | (211) | 244 | (287) | 289 | - |
| Statsskuldväxlar | 95 | (130) | 140 | (150) | 150 | - |
| Commercial paper | 28 | (41) | 69 | (97) | 79 | - |
| varav statens egen del | 10 | (10) | 51 | (63) | 61 | - |
| varav vidareutl. till Riksbanken | 18 | (31) | 18 | (35) | 18 | - |
| Likviditetsförvaltningsinstrument | 40 | (40) | 35 | (40) | 60 | - |
| Upplåning kapitalmarknad | 226 | (222) | 149 | (172) | 161 | - |
| Statsobligationer | 74 | (74) | 74 | (84) | 74 | - |
| Realobligationer | 12 | (12) | 15 | (15) | 18 | - |
| Obligationer i utländsk valuta | 141 | (137) | 60 | (73) | 70 | - |
| varav statens egen del | 6 | (13) | 17 | (33) | 26 | - |
| varav vidareutl. till Riksbanken | 135 | (124) | 43 | (40) | 44 | - |
| Total upplåning | 389 | (433) | 393 | (459) | 450 | - |

¹ Utestående stock per den sista december.

Upplåningen i statsobligationer ligger kvar på 74 miljarder kronor under 2014 och 2015. Därmed uteblir höjningen till 84 miljarder kronor under 2014, vilket tidigare annonserades i ett pressmeddelande efter prognosen i juni. Merparten av emissionerna sker i den tioåriga löptiden.

Emissionsvolymen för realobligationer ligger kvar på 12 miljarder kronor i årstakt i år och 15 miljarder kronor år 2014. Därefter höjs volymen till 18 miljarder kronor 2015 genom att antalet auktioner utökas med tre tillfällen per år. Höjningen görs för att motverka en minskning av andelen realskuld.

Det lägre upplåningsbehovet gör att upplåningen i obligationer i utländsk valuta för statens egen del minskar under 2014. Utöver vidareutlåningen till Riksbanken planerar Riksgälden att ge ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande totalt 17 och 26 miljarder kronor under 2014 och 2015.

TABELL 13 VIKTIGA DATUM 2013 OCH 2014

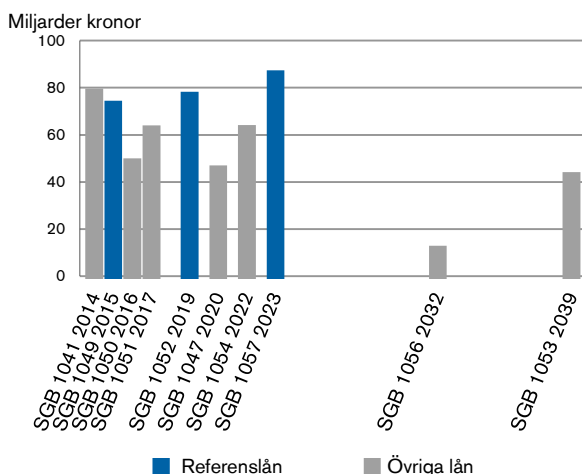
| Datum | Tid | Aktivitet |
|----------------|-------|---|
| 6 nov | 09.30 | Pressmeddelande om byten från SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15 |
| 4 dec | 09.30 | Pressmeddelande om byten till SGB 1058 X% 12 May 2025 |
| 5-6 dec | 11.00 | Byte från SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15 |
| 11 dec | 09.30 | Pressmeddelande om byten till SGB IL 3109 X% 1 Jun 2025 |
| 22 jan | 16.20 | Villkor SGB 1058 X% 12 May 2025 |
| 29 jan | 11.00 | Första emissionen av SGB 1058 X% 12 May 2025 |
| 30 jan - 4 feb | 11.00 | Byten till SGB 1058 X% 12 May 2025 |
| 30 jan | 16.20 | Villkor SGB IL 3109 X% 1 Jun 2025 |
| 6 feb | 11.00 | Första emissionen av SGB IL 3109 X% 1 Jun 2025 |
| 7 - 11 feb | 11.00 | Byten till SGB IL 3109 X% 1 Jun 2025 |
| 19 feb | 09.30 | Statsupplåning – prognos och analys 2014:1 |
| 6-7 mar | 11.00 | Byte från SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15 |
| 12 mar | 09.30 | Pressmeddelande om byten till SGB 1058 X% 12 May 2025 |
| 8-12 maj | 11.00 | Byten till SGB 1058 X% 12 May 2025 |
| 15-16 maj | 11.00 | Byte från SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15 |

Höjningen av emissionsvolymen i statsobligationer uteblir

Emissionsvolymen i statsobligationer är kvar på 74 miljarder kronor per år under 2013, 2014 och 2015. Som tidigare annonserats uteblir höjningen av auktionsvolymen till 4 miljarder kronor under 2014. Riksgälden behåller auktionsvolymen i statsobligationer på 3,5 miljarder kronor hela prognosperioden, det vill säga till och med december 2015.

Riksgälden lånar framför allt i den tioåriga löptiden, men även emissioner i fem- och tvååriga löptider förekommer.

DIAGRAM 5 UTESTÅENDE STATSOBLIGATIONER 30 SEP 2013



Upplåning i långa obligationer inte aktuell

Regeringen beslutade i november 2012 att riktvärdet för den utestående stocken av lån med löptid längre än 12 år ska öka från 60 miljarder till 70 miljarder kronor. Riktvärdet

är långsiktigt. Det innebär att stocken kommer att öka gradvis i en takt som beror på efterfrågan.

I dagsläget bedömer Riksgälden att efterfrågan på långa obligationer är liten. Det är därför inte motiverat att ge ut obligationer med löptid längre än 12 år. Riksgälden kommer dock att sälja begränsade volymer i auktioner om det kommer tydliga indikationer på intressen.

Det 30-åriga lån som Riksgälden gav ut under 2009 börjar närma sig en löptid på 25 år. Investerare som behöver lång duration i sina portföljer kan vilja ersätta den obligationen med ett längre lån. Det kan bli aktuellt att ge ut en ny 30-årig obligation inom ett par år förutsatt att det finns efterfrågan. En sådan nyintroduktion skulle i huvudsak göras med byten från nuvarande längsta obligationen, SGB 1053 3.5% 30 Mar 39.

Ny tioårig statsobligation 2014 och 2015

En ny statsobligation, SGB 1058 X% 12 May 25, introduceras den 29 januari 2014. Lånet blir referenslån i juni 2014. Liksom tidigare kommer byten till den nya statsobligationen att erbjudas i samband med introduktionen. Ytterligare byten planeras innan lånet blir referenslån. Riksgälden planerar att introducera en ny tioårig statsobligation även under 2015.

TABELL 14 BYTEN AV REFERENSLÅN I DEN ELEKTRONISKA INTERBANKMARKNADEN

| Bytesdatum (IMM-datum) ¹ | 2-årigt | 5-årigt | 10-årigt |
|-------------------------------------|---------|---------|----------|
| Nuvarande referenslån | 1049 | 1052 | 1057 |
| 18 dec 2013 | 1050 | | |
| 18 jun 2014 | | | 1058 |
| 17 dec 2014 | 1051 | 1047 | |

¹ Referenslån i den elektroniska handeln är det lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år. Referenslån ändras endast vid IMM-datum så att de nya lånen är de lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år vid efterföljande IMM-datum. Ett underliggande lån i ett terminskontrakt är alltid detsamma som ett referenslån under kontraktets tre sista månader. Datumerna i tabellen för ändring av referenslån avser likviddag. Första affärsdag för ett nytt referenslån är normalt fredagen före IMM-datum.

DIAGRAM 6 UTSTÅENDE STOCK AV STATSOBLIGATIONER

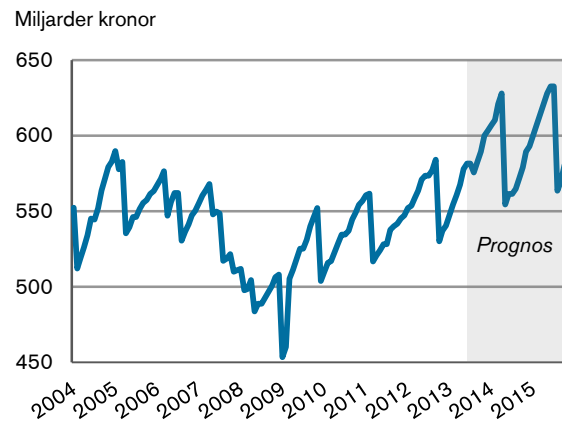
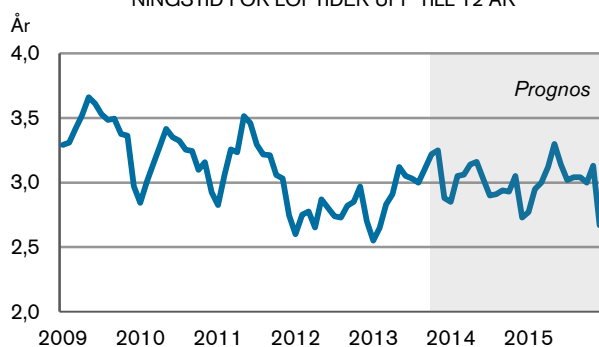


DIAGRAM 7 DEN NOMINELLA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID FÖR LÖPTIDER UPP TILL 12 ÅR



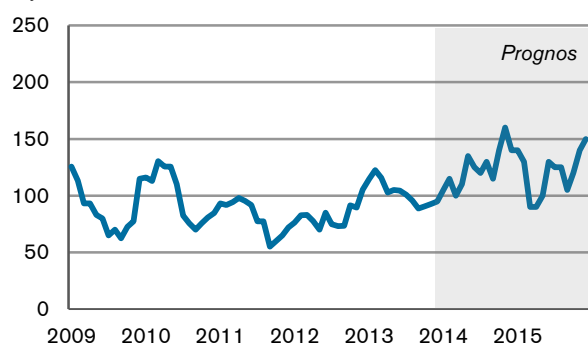
Statsskuldväxelstocken minskar något

Upplåningen i statsskuldväxlar minskar under 2013 och 2014 på grund av det lägre upplåningsbehovet. Vid utgången av 2014 beräknas stocken uppgå till 140 miljarder kronor, vilket är 10 miljarder kronor lägre än i föregående prognos. I slutet av 2015 uppgår stocken till 150 miljarder kronor.

Storleken på statsskuldväxelstocken minskar till ett snitt på omkring 100 miljarder kronor under 2013. Under 2014 och 2015 beräknas snittet till omkring 120 miljarder kronor.

För närvarande ger Riksgälden ut statsskuldväxlar för i genomsnitt 15 miljarder kronor per auktionstillfälle. I huvudsak kommer volymen att ligga på den nivån men variera mellan månaderna eftersom statens lånebehov varierar kraftigt under året.

DIAGRAM 8 UTESTÅENDE STOCK AV STATSSKULDVÄXLAR
Miljarder kronor



Upplåning i commercial paper minskar

Upplåningen i commercial paper minskar under 2013 och 2014. Anledningen är att en större del av vidareutlåningen till Riksbanken görs i obligationer i utländsk valuta jämfört med förra prognosen. Dessutom planerar Riksgälden att låna mindre i commercial paper för egen räkning 2014 jämfört med föregående prognos. Under 2015 ökar upplåningen i commercial paper i jämförelse med 2014, se tabell 12.

STATSSKULDVÄXELPOLICY

Var tredje månad ger Riksgälden ut en ny sexmånadersväxel, med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introduceras en ny tremånadersväxel.

Det finns således vid varje tillfälle fyra utestående löptider på upp till sex månader. Det finns i regel även en obligation med kortare löptid än tolv månader på marknaden. I vanliga fall lånas hela emissionsbeloppet i den nya statsskuldväxel som introduceras vid auktionstillfället. I övrigt styrs fördelningen mellan statsskuldväxlar av lånebehovet. I den mån de två kortaste löptiderna ges ut sker det som regel löpande (on tap).

Riksgälden gör även löpande emissioner i statsskuldväxlar med skräddarsydda löptider (likviditetsväxlar) och i de två kortaste löptiderna inom ramen för likviditetsförvaltningen.

Swappvolymen ökar

Riksgälden använder ränteswappar för att skapa kort ränteeponering och på så sätt justera skuldens räntebindningstid. Den totala swappvolymen beror på marknadsförutsättningarna och löptidsmålet. Swappvolymen ökar i jämförelse med föregående prognos till 28 respektive 37 miljarder kronor 2013 och 2014. Det är en ökning med 2 respektive 12 miljarder kronor. Under 2015 beräknas den totala volymen bli 35 miljarder kronor.

Den utestående stocken ränteswappar minskar marginellt under 2013 men ökar under 2014 och 2015, se tabell 15. Swappstockens utveckling beror på förhållandet mellan nyingångna och förfallande swappar. Swapparna görs relativt jämnt fördelat över året men med affärsmässig flexibilitet både vad gäller tidpunkt och löptid. Riksgälden kan komma att avvika från planen om upplåningsbehovet förändras under året.

TABELL 15 FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE SWAPPAR

| Miljarder kronor | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Ränteswappar i kronor ¹ | 0 | 8 | 12 | 35 |
| Ränteswappar, kronor och utländska valutor ² | 20 | 20 | 25 | 0 |
| Swappar totalt | 20 | 28 | 37 | 35 |
| Swappar, förfall | -20 | -29 | -25 | -28 |
| Swappar, nettoförändring | 0 | -1 | 12 | 7 |

¹ Ränteswappar från lång till kort ränteeponering i kronor.

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

RÄNTESWAPPAR

Riksgälden använder ränteswappar för att förkorta räntebindningstiden i skulden och därmed sänka den förväntade kostnaden. Det går till på följande sätt:

- Riksgälden ger ut en statsobligation med exempelvis tioårig löptid med viss kupongränta.
- Riksgälden erhåller fast ränta och betalar rörlig ränta i en ränteswapp med samma löptid.
- De fasta räntebetalningarna innebär att exponeringen på den fasta räntan elimineras. Nettoeffekten blir att Riksgälden i stället betalar en rörlig ränta tills obligationen och swappen förfaller.

Upplåningen i realobligationer ökar 2015

Upplåningen i realobligationer är oförändrad fram till utgången av 2014 jämfört med förra prognosen. Det innebär att volymen ligger kvar på 12 miljarder kronor i år för att höjas till 15 miljarder kronor i årstakt från och med januari 2014. Nytt för denna prognos är att årstakten i upplåningen ökar till 18 miljarder kronor i början av 2015. Auktionsvolymen kommer dock att ligga kvar på 1 miljard kronor under hela prognosperioden. Volymen höjs genom att det tillkommer tre auktionstillfällen per år. Sammanlagt planeras 15 auktioner under 2014 och 18 auktioner under 2015.

I år emitterar Riksgälden i första hand i obligationerna *SGB IL 3107 0.5% 1 Jun 17* och *SGB IL 3108 0.25% 1 Jun 22*. Under 2014 och 2015 tillkommer den planerade nya tioåriga realobligationen *SGB IL 3109 X% 1 Jun 25* som emissionslån.

Ny tioårig realobligation 2014

Den 6 februari 2014 introducerar Riksgälden en ny realobligation med tioårig löptid, *SGB IL 3109 X% 1 Jun 25*. Den nya obligationens löptid ligger nära den nya tioåriga statsobligationen 1058. Det kommer i vanlig ordning att erbjudas byten till den nya realobligationen i samband med att lånet emitteras för första gången.

Löptiden i realskulden väntas uppgå till 7,6 år i snitt under prognosperioden.

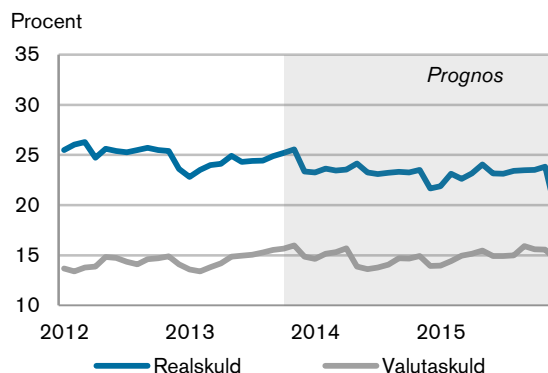
Realskuldens andel av statsskulden

Andelen realskuld faller under prognosperioden. För att motverka detta något ökar Riksgälden upplåningen i realobligationer under 2015.

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

Riktvärdet för realskuldens andel är långsiktigt och Riksgälden behöver inte vidta omedelbara åtgärder för att snabbt nå målet. Med tanke på överskottsmålet för den offentliga sektorns finanser förväntas statsskulden falla på sikt vilket medför att realandelen ökar.

DIAGRAM 9 REALSKULDENS RESPEKTIVE VALUTASKULDENS ANDEL AV STATSSKULDEN ¹



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

Byten i SGB IL 3105 inleds i december

Reallån *SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15* har en återstående löptid på cirka två år. Den utestående volymen i nominellt belopp var per 30 september 42 miljarder kronor.

I linje med Riksgäldens policy för realobligationer som närmar sig förfall kommer byten att erbjudas för totalt 20 miljarder kronor innan lånet blir kortare än ett år. Planen är att erbjuda byten om 5 miljarder kronor i december i år, följt av byten om totalt 15 miljarder kronor under första halvåret 2014. För mer information se tabell 13.

I bytesauktionerna planerar Riksgälden att sälja de tre obligationerna *SGB IL 3107 0.5% 1 Jun 17*, *SGB IL 3108 0.25% 1 Jun 22* och *SGB IL 3109 X% 1 Jun 25*. Bytena kommer att göras dels kursriskneutralt, dels likvidneutralt för att möta olika intressen hos investerare som önskar delta i dessa byten. Mer information om bytena kommer att tillhandahållas i ett pressmeddelande den 6 november kl. 09.30.

Bytena görs i marknadsvårdande syfte. Erbjudandet förutsätter därför att byten kan göras till rådande marknadspriser och inte innebär någon merkostnad för staten.

Återköpsfacilitet för lån kortare än ett år

När realobligation *SGB IL 3001 1 April 14* blev kortare än ett år efter den 1 april i år införde Riksgälden en ren återköpsfacilitet där återförsäljarna kan sälja en begränsad volym till Riksgälden. Eventuella återköp görs mot en premie eftersom det inte handlar om något reguljärt uppköpserbjudande. Prissättningen är restriktiv.

Riksgälden avser att från och med december 2014 tillhandahålla motsvarande restriktiva återköpsfacilitet för *SGB IL 3105 3.5% 1 Dec 15* som då blir kortare än ett år.

Ny lång realobligation inte aktuell för närvarande

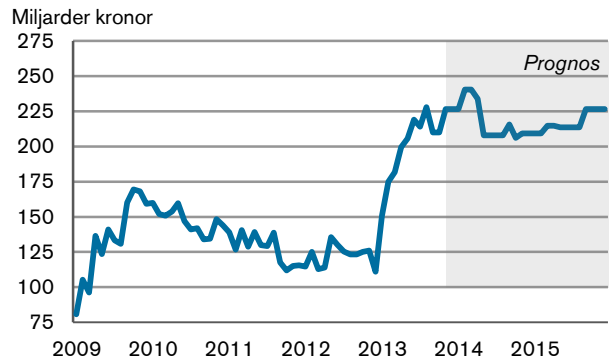
Riksgälden bedömer att intresset för en ny lång realobligation är begränsat och i dagsläget finns därför inga planer på en sådan utgåva. Om efterfrågan skulle öka kan det bli aktuellt att ge ut en 30-årig realobligation längre fram.

Obligationsupplåning i utländsk valuta minskar

Obligationsupplåningen i utländsk valuta blir sammanlagt 141 respektive 60 miljarder kronor 2013 och 2014. För 2013 innebär det en ökning på 4 miljarder kronor jämfört

med juniprognosen. Anledningen är en omfördelning från commercial paper till obligationer i utländsk valuta för Riksbankens räkning. Som tidigare annonserats minskar samtidigt obligationsupplåningen för statens egen räkning.

DIAGRAM 10 OBLIGATIONER I UTLÄNDSK VALUTA



Hittills i år har Riksgälden givit ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande 128 miljarder kronor. Under resten av 2013 planeras ytterligare cirka 13 miljarder kronor att ges ut. Under 2014 minskar obligationsupplåningen jämfört med föregående prognos. Det beror på minskad upplåning för statens egen räkning. 2015 beräknas obligationsupplåningen i utländsk valuta bli 70 miljarder kronor.

VALUTAUPPLÅNING

Riksgälden kan låna i utländsk valuta på två sätt: 1. ge ut obligationer i utländsk valuta eller 2. swappa statsobligationer i kronor till exponering i utländsk valuta. Swappen är en så kallad ränteswapp mellan kronor och utländsk valuta (cross-currency swap).

Valutaupplåning med swappar görs i följande steg:

- Riksgälden ger ut en statsobligation denominerad i kronor.
- Den fasta räntebetalningen för statsobligationen byts mot en rörlig ränta i kronor via en ränteswapp.
- Den rörliga räntan i kronor byts mot en rörlig ränta i utländsk valuta med hjälp av en basswapp.
- Inom ramen för basswappen växlas samtidigt kronor till utländsk valuta i en avistatransaktion. Valutaväxlingen görs med de medel som lånats när statsobligationen gavs ut. Riksgälden har då i praktiken "lånat" i utländsk valuta med räntebetalningar i utländsk valuta.
- Det sista ledet i basswappen är att växla utländsk valuta till kronor på termin med likvid då basswappen (och statsobligationen) förfaller. Belopp och växelkurs är samma som i avistaväxlingen.

När statsobligationen och swappen förfaller måste Riksgälden köpa den utländska valutan för att kunna genomföra den slutliga växlingen. Köpet görs till en växelkurs som inte är känd i dag.

När en obligation i utländsk valuta förfaller till betalning måste Riksgälden på samma sätt växla till sig utländsk valuta för att kunna amortera lånet. Lån av utländsk valuta med en swapp ger alltså samma valutaexponering som ett valutalån där en obligation i utländsk valuta ges ut.

Vidareutlåning till Riksbanken

Riksgälden har lånat i utländsk valuta för Riksbankens räkning för att förstärka valutareserven. Vidareutlåningen uppgår nu till cirka 196 miljarder kronor. Riksgälden kommer att låna sammanlagt 152, 60 och 61 miljarder kronor i commercial paper och obligationer i utländsk valuta för Riksbankens räkning 2013, 2014 och 2015. Under 2014 och 2015 avser upplåning refinansiering av vidareutlåning.

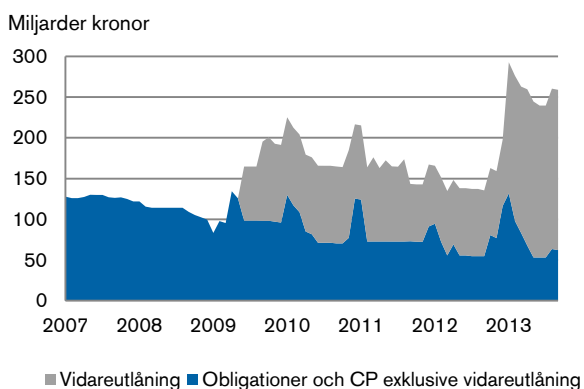
Hittills i år har 122 miljarder kronor i obligationer i utländsk valuta för Riksbankens räkning getts ut. Enligt nuvarande prognos planeras ytterligare cirka 13 miljarder kronor i obligationer för Riksbankens räkning i år.

Upplåningen kommer att koncentreras till större benchmarklån på kapitalmarknaden med löptider på upp till fem år samt till viss del också commercial paper. Val av löptid och valuta beror på marknadsförutsättningarna.

Riksgäldens upplåning i kronor påverkas inte av utlåningen till Riksbanken eftersom finansieringen av vidareutlåningen görs i utländsk valuta. För mer information om vidareutlåningen till Riksbanken se faktarutan nedan.

Diagram 11 visar Riksgäldens utestående volym i obligationer i utländsk valuta och commercial paper för vidareutlåning till Riksbanken samt för egen del.

DIAGRAM 11 VIDAREUTLÅNING I UTLÄNDSK VALUTA



Swappar i valutaupplåningen

En del av valutaupplåningen görs genom att Riksgälden swappar obligationer i kronor till exponering i utländsk valuta, se faktarutan om valutaupplåning på sidan 13. Riksgälden planerar att swappa statsobligationer kombinerat med basswappar till utländsk valuta för 20 respektive 25 miljarder kronor under 2013 och 2014; Tabell 15. Det är mer än i föregående prognos.

Riksgälden har påbörjat en översyn av valutaexponeringen i statsskulden. I förslaget till riktlinjer för statsskuldens förvaltning föreslås att riktvärdet på 15 procent för valutaskuldens andel ersätts med ett tak på samma nivå. Arbetet med att analysera kostnader och risker kopplat till

valutaexponering är ännu inte avslutat och Riksgälden planerar behålla andelen i princip oförändrad tills vidare, se diagram 9.

Statsskuldens utveckling

Tabell 16 visar hur nettolånebehovet finansieras med olika instrument. Under 2013 är nettofinansieringen i statsobligationer stor eftersom förfallen är små. Under 2014 är däremot nettofinansieringen i statsobligationer svagt negativ. Anledningen är att förfall och byten då är något större än upplåningen.

TABELL 16 NETTOUPPLÅNING PER KALENDERÅR

| Miljarder kronor | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nettolånebehov | 1 | -68 | 25 | 126 | 61 | 18 |
| Justering affärsdag ¹ | 25 | 11 | -6 | -7 | -16 | -12 |
| Nettouplåningsbehov | 26 | -57 | 19 | 119 | 45 | 6 |
| Privatm. & säkerheter² | -2 | 9 | 1 | -21 | -8 | -18 |
| Penningmarknad, netto | -32 | -18 | 47 | -44 | 81 | 45 |
| Statsskuldväxlar | -30 | -13 | 33 | -10 | 45 | 10 |
| Commercial paper | 29 | -12 | 34 | -49 | 41 | 10 |
| Likviditetsförvaltning | -31 | 6 | -20 | 16 | -5 | 25 |
| Kapitalmarknad, netto | 59 | -47 | -29 | 184 | -29 | -21 |
| Statsobligationer | 53 | -9 | -7 | 63 | -11 | -4 |
| Realobligationer | 11 | 1 | -19 | 9 | 8 | -33 |
| Valutalån | -4 | -38 | -3 | 111 | -25 | 16 |
| Nettouplåning totalt | 26 | -57 | 19 | 119 | 45 | 6 |

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

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter.

Vid slutet av 2013, 2014 och 2015 beräknas statsskulden uppgå till 1 270, 1 319 respektive 1 323 miljarder kronor. Det motsvarar en andel av BNP på 35 procent 2013 och 2014. Under 2015 minskar andelen till 34 procent. Tabell 17 visar hur statsskulden beräknas.

Förändringen i statsskulden beror inte bara på nettolånebehovet utan även på så kallade skulddispositioner. Skulddispositionerna utgörs av skillnaden mellan likviddag och affärsdag, upplupen inflationskompensation och valutakurseffekter. Eftersom statsskulden utgörs av rena bruttoskulder ingår även penningmarknadstillgångar. Det är medel som tillfälligt placeras på penningmarknaden till dess de används för att betala utgifter i statsbudgeten eller förfallande lån.

Riksgälden redovisar också statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar. Här inkluderas inte bara tillgångar i skuldförvaltningen utan även vissa andra finansiella tillgångar, det vill säga vidareutlåning till Riksbanken och utländska stater.

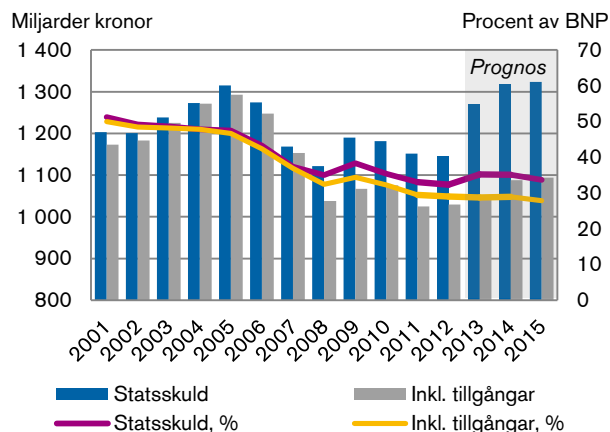
Med detta mått är skulden 1 040, 1 088 och 1 094 miljarder kronor 2013, 2014 och 2015. Det motsvarar 29

procent 2013 och 2014. Under 2015 minskar andelen till 28 procent av BNP.

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

Vidareutlåningen till Riksbanken och till utländska stater beräknas omfatta totalt 205 miljarder kronor vid slutet av 2015 värderat till aktuell växelkurs.

DIAGRAM 12 STATSSKULDENS UTVECKLING



TABELL 17 NETTOUPLÅNING OCH STATSSKULDEN

| Miljarder kronor | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettouplåning per affärsdag | -117 | -144 | 156 | 26 | -57 | 19 | 119 | 45 | 6 |
| Vissa skulddispositioner ¹ | 4 | | | | | | | | |
| A. Nominellt belopp, inklusive penningmarknadstillgångar | 1 120 | 976 | 1 131 | 1 157 | 1 101 | 1 120 | 1 239 | 1 284 | 1 290 |
| Upplupen inflationskompensation | 28 | 33 | 30 | 31 | 34 | 31 | 29 | 23 | 18 |
| Valutakurseffekter | 6 | 30 | 0 | -26 | -19 | -28 | -23 | -13 | -10 |
| B. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inkl. penningmarknadstillgångar och Inflationskompensation | 1 153 | 1 038 | 1 161 | 1 162 | 1 116 | 1 123 | 1 245 | 1 294 | 1 298 |
| Penningmarknadstillgångar | 15 | 83 | 29 | 20 | 35 | 23 | 25 | 25 | 25 |
| C. Statsskuld | 1 169 | 1 121 | 1 190 | 1 182 | 1 151 | 1 146 | 1 270 | 1 319 | 1 323 |
| Penningmarknadstillgångar | -15 | -83 | -29 | -20 | -35 | -23 | -25 | -25 | -25 |
| Vidareutlåning | | | -94 | -86 | -91 | -93 | -205 | -206 | -205 |
| D. Statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar | 1 153 | 1 038 | 1 067 | 1 075 | 1 025 | 1 030 | 1 040 | 1 088 | 1 094 |
| Nominell BNP | 3 126 | 3 204 | 3 106 | 3 338 | 3 481 | 3 549 | 3 614 | 3 758 | 3 926 |
| C. Statsskuld, % av BNP | 37,4 | 35,0 | 38,3 | 35,4 | 33,1 | 32,3 | 35,2 | 35,1 | 33,7 |
| D. Statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar, % av BNP | 36,9 | 32,4 | 34,3 | 32,2 | 29,4 | 29,0 | 28,8 | 28,9 | 27,9 |

¹ Under 2007 övertog Riksgälden obligationer i utländsk valuta från Venantius.

VIDAREUTLÅNING I UTLÄNDSK VALUTA

I samband med finanskrisen 2009 beslöt Riksgälden efter framställan från Riksbanken att låna upp 100 miljarder i utländsk valuta för förstärkning av valuta-reserven. I januari 2013 utökades vidareutlåningen med 100 miljarder kronor och det totala utrymmet uppgår till 200 miljarder kronor.

Riksgälden har ställt ut krediter till Island och Irland. Det var på regeringens uppdrag efter beslut från riksdagen. Lånet till Island undertecknades 2009 och som långivare stod Sverige, Danmark, Norge och Finland. Sveriges andel av det sammanlagda lånebeloppet uppgick till 495 miljoner euro. I maj 2012 undertecknades ett låneavtal mellan Sverige och Irland på sammanlagt 600 miljoner euro. Irland har hittills utnyttjat 450 miljoner euro.

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

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

Vidareutlåning till Riksbanken finansieras med obligationer i utländsk valuta. Till skillnad från vidareutlåning till andra stater har lånen till Riksbanken i normalfallet samma belopp, löptid, valuta och ränta som obligationslånen.

I Riksgäldens styrning av statsskulden nettas vidareutlåningen mot skulderna som uppstår vid finansieringen. Det innebär att skuldandelar och löptidsmått inte påverkas.

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

Nästa rapport,
2014:1

19 februari 2014

För mer information:

Thomas Olofsson, avdelningschef Skuldförvaltning

08 613 47 82

Återförsäljare

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

Auktionsdatum

STATSOBLIGATIONER, AUKTIONSdatum

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2013-10-23 | 2013-10-30 | 2013-11-04 |
| 2013-11-06 | 2013-11-13 | 2013-11-18 |
| 2013-11-20 | 2013-11-27 | 2013-12-02 |
| 2013-12-04 | 2013-12-11 | 2013-12-16 |
| 2014-01-08 | 2014-01-15 | 2014-01-20 |
| 2014-01-22 | 2014-01-29 | 2014-02-03 |
| 2014-01-22 | 2014-01-30* | 2014-02-04 |
| 2014-01-22 | 2014-01-31* | 2014-02-05 |
| 2014-01-22 | 2014-02-03* | 2014-02-06 |
| 2014-01-22 | 2014-02-04* | 2014-02-07 |
| 2014-02-05 | 2014-02-12 | 2014-02-17 |
| 2014-02-19 | 2014-02-26 | 2014-03-03 |
| 2014-03-05 | 2014-03-12 | 2014-03-17 |
| 2014-03-19 | 2014-03-26 | 2014-03-31 |
| 2014-04-02 | 2014-04-09 | 2014-04-14 |
| 2014-04-16 | 2014-04-23 | 2014-04-28 |
| 2014-04-30 | 2014-05-07 | 2014-05-12 |
| 2014-03-12 | 2014-05-08* | 2014-05-13 |
| 2014-03-12 | 2014-05-09* | 2014-05-14 |
| 2014-03-12 | 2014-05-12* | 2014-05-15 |
| 2014-05-14 | 2014-05-21 | 2014-05-26 |
| 2014-05-28 | 2014-06-04 | 2014-06-10 |
| 2014-06-11 | 2014-06-18 | 2014-06-23 |

*Bytesauktion

REALA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONSdatum

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2013-10-31 | 2013-11-07 | 2013-11-12 |
| 2013-11-14 | 2013-11-21 | 2013-11-26 |
| 2013-11-06 | 2013-12-05* | 2013-12-10 |
| 2013-11-06 | 2013-12-06* | 2013-12-11 |
| 2014-01-16 | 2014-01-23 | 2014-01-28 |
| 2014-01-30 | 2014-02-06 | 2014-02-11 |
| 2014-01-30 | 2014-02-07* | 2014-02-12 |
| 2014-01-30 | 2014-02-10* | 2014-02-13 |
| 2014-01-30 | 2014-02-11* | 2014-02-14 |
| 2014-02-13 | 2014-02-20 | 2014-02-25 |
| 2014-02-27 | 2014-03-06* | 2014-03-11 |
| 2014-02-27 | 2014-03-07* | 2014-03-12 |
| 2014-03-13 | 2014-03-20 | 2014-03-25 |
| 2014-03-27 | 2014-04-03 | 2014-04-08 |
| 2014-04-09 | 2014-04-16 | 2014-04-23 |
| 2014-05-08 | 2014-05-15* | 2014-05-20 |
| 2014-05-08 | 2014-05-16* | 2014-05-21 |
| 2014-05-15 | 2014-05-22 | 2014-05-27 |
| 2014-06-05 | 2014-06-12 | 2014-06-17 |

*Bytesauktion

STATSOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP 30 SEPT 2013

| Förfalldatum | Kupong % | Lån | Miljoner kronor |
|-----------------------------------|----------|------|-----------------|
| 2014-05-05 | 6,75 | 1041 | 77 750 |
| 2015-08-12 | 4,5 | 1049 | 72 490 |
| 2016-07-12 | 3 | 1050 | 47 989 |
| 2017-08-12 | 3,75 | 1051 | 62 026 |
| 2019-03-12 | 4,25 | 1052 | 76 307 |
| 2020-12-01 | 5 | 1047 | 45 065 |
| 2022-06-01 | 3,5 | 1054 | 62 131 |
| 2023-11-13 | 1,5 | 1057 | 85 500 |
| 2032-06-01 | 2,25 | 1056 | 11 000 |
| 2039-03-30 | 3,5 | 1053 | 42 250 |
| Summa nominella statsobligationer | | | 582 508 |

REALOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP 30 SEPT 2013

| Förfalldatum | Kupong % | Lån | Miljoner kronor |
|------------------------|----------|------|-----------------|
| 2014-04-01 | 0 | 3001 | 3 249 |
| 2015-12-01 | 3,5 | 3105 | 42 210 |
| 2017-06-01 | 0,5 | 3107 | 26 841 |
| 2020-12-01 | 4 | 3102 | 30 048 |
| 2022-06-01 | 0,25 | 3108 | 22 395 |
| 2028-12-01 | 3,5 | 3104 | 43 318 |
| Summa realobligationer | | | 168 061 |

STATSSKULDVÄXLAR, UTESTÅENDE BELOPP 30 SEPT 2013

| Förfalldatum | Miljoner kronor |
|------------------------|-----------------|
| 2013-10-16 | 18 083 |
| 2013-11-20 | 23 138 |
| 2013-12-18 | 27 500 |
| 2014-03-19 | 20 000 |
| Summa statsskuldväxlar | 88 721 |

STATSSKULDVÄXLAR, AUKTIONSdatum

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2013-10-16 | 2013-10-23 | 2013-10-25 |
| 2013-10-30 | 2013-11-06 | 2013-11-08 |
| 2013-11-13 | 2013-11-20 | 2013-11-22 |
| 2013-11-27 | 2013-12-04 | 2013-12-06 |
| 2013-12-11 | 2013-12-18 | 2013-12-20 |
| 2013-12-30 | 2014-01-08 | 2014-01-10 |
| 2014-01-15 | 2014-01-22 | 2014-01-24 |
| 2014-01-29 | 2014-02-05 | 2014-02-07 |
| 2014-02-12 | 2014-02-19 | 2014-02-21 |
| 2014-02-26 | 2014-03-05 | 2014-03-07 |
| 2014-03-12 | 2014-03-19 | 2014-03-21 |
| 2014-03-26 | 2014-04-02 | 2014-04-04 |
| 2014-04-09 | 2014-04-16 | 2014-04-22 |
| 2014-04-22 | 2014-04-29 | 2014-05-02 |
| 2014-05-07 | 2014-05-14 | 2014-05-16 |
| 2014-05-20 | 2014-05-27 | 2014-05-30 |
| 2014-06-04 | 2014-06-11 | 2014-06-13 |
| 2014-06-18 | 2014-06-25 | 2014-06-27 |
| 2014-06-25 | 2014-07-02 | 2014-07-04 |

KREDITBETYG

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



Besöksadress: Jakobsbergsgatan 13 • Postadress: SE-103 74 Stockholm • Telefon: 08 613 45 00
Fax: 08 21 21 63 • E-post: riksgalden@riksgalden.se • Internet: www.riksgalden.se