

Statsupplåning

Prognos och analys 2015:3



Sammanfattning	1
Högre svensk tillväxt i år	2
Svag global tillväxt	2
Snabbare tillväxt i svensk ekonomi	3
Något högre nettolånebehov 2016	7
Prognosförändringar i nettolånebehovet	7
Budgetsaldot och statens finansiella sparande	13
Månadsprognoser för nettolånebehovet	13
Oförändrade emissionsvolym	15
Lägre upplåningsbehov	15
Oförändrad volym i statsobligationer	16
Auktionsvolymen i statsskuldväxlar ligger kvar	17
Oförändrad volym i realobligationer	19
Obligationer i utländsk valuta	20
Nettoupplåning och statsskuldens utveckling	21
Marknadsinformation	24
Auktionsdatum	24
Återförsäljare	25

I *Statsupplåning - prognos och analys 2015:3* presenteras prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2015 till och med 2017. I det första avsnittet beskrivs den ekonomiska utvecklingen. Därefter redovisas års- och månadsprognoser för budgetsaldot och analysen bakom. Dessa prognoser ligger till grund för upplåningen som behandlas i rapportens sista avsnitt.

Hans Lindblad
Riksgäldsdirektör



Riksgäldens uppdrag

Riksgälden är statens finansförvaltning. I uppdraget 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, presenteras prognoser för nettolånebehovet de närmaste två åren. Utifrån dessa uppskattar Riksgälden statens upplåningsbehov och tar fram en plan för upplåningen som också redovisas i rapporten.

Den femte vardagen i varje månad publiceras utfallet av nettolånebehovet (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 redovisas också statsskuldens utveckling i rapporten *Sveriges statsskuld*.

Sammanfattning

Statens nettolånebehov beräknas bli 45 miljarder kronor 2015, 33 miljarder kronor 2016 och 47 miljarder kronor 2017. Skatteinkomsterna fortsätter att öka samtidigt som utgifterna för framför allt migration stiger. Sammantaget innebär det att upplåningen i statsobligationer och obligationer i utländsk valuta i stort sett är oförändrad jämfört med föregående prognos.

- Trots en måttlig tillväxt i omvärlden beräknas svensk ekonomi utvecklas relativt starkt 2015–2017. Det beror främst på en stark inhemsk efterfrågan. Riksgäldens prognos för BNP-tillväxten är 3,1 procent i år, 2,8 procent 2016 och 2,4 procent 2017.
- Riksgälden räknar med ett nettolånebehov på 45 miljarder kronor 2015. Det är en minskning med 25 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Minskningen beror huvudsakligen på högre skatteinkomster.
- Nettolånebehovet 2016 beräknas bli 33 miljarder kronor. Det är 8 miljarder kronor högre än föregående prognos. Ökningen beror främst på kraftigt ökade utgifter för migration.
- För 2017 räknar Riksgälden med ett nettolånebehov på 47 miljarder kronor.
- Det finansiella sparandet i staten beräknas uppgå till -0,9 procent i förhållande till BNP 2015, -1,0 procent 2016 och -1,1 procent 2017.
- Statsskulden beräknas uppgå till 1 442 miljarder kronor i slutet av 2015 samt 1 469 respektive 1 511 miljarder kronor 2016 och 2017. Det motsvarar 35 procent av BNP för alla åren.
- Auktionsvolymen i statsobligationer ligger kvar på 4 miljarder kronor per auktion under hela prognosperioden. Det innebär att upplåningen i statsobligationer blir 86 miljarder kronor i år och 88 miljarder kronor nästa år, vilket är samma nivåer som i juni-prognosen. Även under 2017 planeras emissionsvolymen till 88 miljarder kronor.
- Upplåningen i statsskuldväxlar är i princip oförändrad. Riksgälden räknar fortsatt med att emittera i snitt 17,5 miljarder kronor per auktion. Stocken väntas växa till 135 miljarder kronor i slutet av 2016 och 2017.
- Auktionsvolymen i realobligationer är också densamma som i föregående prognos. Riksgälden emitterar 1 miljard kronor per auktion, vilket i årstakt motsvarar 17 miljarder kronor i år och 18 miljarder kronor 2016 och 2017.
- Obligationsupplåningen i utländsk valuta beräknas till 92 respektive 75 miljarder kronor 2016 och 2017.

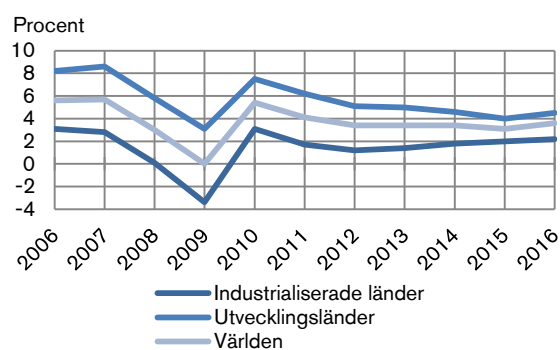
Högre svensk tillväxt i år

De globala tillväxtutsikterna har reviderats ner något sedan föregående prognos från juni. Trots en måttlig tillväxt i omvärlden växer svensk ekonomi snabbare än väntat. Det beror främst på en stark inhemsk efterfrågan. Riksgäldens prognos för BNP-tillväxten är 3,1 procent i år, 2,8 procent 2016 och 2,4 procent 2017.

Svag global tillväxt

Den globala återhämtningen tappade fart under första halvåret 2015, främst beroende på en ytterligare nedbromsning i tillväxtekonomierna. Världsekonomin fortsätter dock att förbättras, men i långsam takt. IMF bedömer att den globala tillväxten blir måttliga 3,1 procent 2015 för att öka till 3,6 procent 2016. Det är en marginell nedrevidering sedan föregående prognostillfälle.

Diagram 1 Global BNP-tillväxt



Källa: IMF

Euroområdet – fortsatt långsam återhämtning

Återhämtningen i euroområdet fortsätter, om än i långsam takt. Expansiv penningpolitik, en relativt svag euro och en mindre åtstramande finanspolitik stöder aktiviteten i ekonomin. De flesta bedömare räknar med tillväxttakter runt 1,5 procent för 2015 och 2016. Det är i stora drag oförändrat jämfört med föregående prognostillfälle.

Bilden av fortsatt svag tillväxt och låg inflation kvarstår. Effekterna från finanskrisen hänger kvar och hög skuldsättning, hög arbetslöshet och låga investeringar fortsätter att dämpa efterfrågan i ekonomin. Liksom resten av västvärlden hämmas euroområdet också av demografiska utmaningar med en åldrande befolkning.

USA – något lägre tillväxt

Trots en svagare utveckling än förväntat under första halvåret 2015 bedöms den amerikanska ekonomin fortsätta att växa relativt starkt. Utvecklingen stöds av låga energipriser, stärkta balansräkningar och en förbättrad bostadsmarknad.

IMF beräknar att tillväxten blir 2,6 procent 2015 och 2,8 procent 2016. Det är en nedrevidering med 0,5 respektive 0,3 procentenheter jämfört med föregående prognos.

Den amerikanska arbetsmarknaden fortsätter att utvecklas starkt, vilket medför inkomstökningar för hushållen. Det innebär att den privata konsumtionen fortsätter att öka, vilket är den huvudsakliga drivkraften för tillväxten.

Liksom i Sverige ökar bostadsinvesteringarna starkt, medan investeringarna inom industrin utvecklas svagare. Industrin påverkas negativt av svag omvärldsefterfrågan och en stark dollar.

Tillväxtländer – fortsatt avmattning

Konjunkturen i tillväxtländerna har mattas av ytterligare sedan föregående prognostillfälle. De råvaruproducerande länderna har drabbats hårt av prisfall på världsmarknaderna. Detta är särskilt betungande för de länder som hade en svår ekonomisk situation redan före prisfallen, till exempel Brasilien, Venezuela och Ryssland.

Utvecklingen i Kina bedöms bli något svagare än tidigare beräknat. Detta beror till stor del på skiftet från en ekonomi som drivs av investeringar och export till en mera konsumtionsdriven utveckling. Bedömningen av den kinesiska ekonomin bygger på ett antagande att den senaste tidens oro på finansmarknaderna och kraftiga börsfall inte kommer att få några stora makroekonomiska effekter på längre sikt.

Snabbare tillväxt i svensk ekonomi

Riksgälden räknar med att svensk BNP växer med 3,1 procent i år och 2,8 procent 2016. Det är en upprevidering med 0,5 respektive 0,3 procentenheter jämfört med föregående prognos. För 2017 räknar Riksgälden med en BNP-tillväxt på 2,4 procent.

Utfallet för BNP det andra kvartalet i år blev starkare än beräknat. Det berodde främst på högre tjänsteexport i kombination med en lägre import, vilket förbättrade exportnettot. Den lägre importen var dock troligtvis tillfällig.

Svensk tillväxt drivs för tillfället främst av inhemska faktorer som bostadsinvesteringar och konsumtion av sällanköpsvaror. Det kan delvis förklaras av det låga ränteläget. Den offentliga konsumtionen växer mer än det historiska genomsnittet under prognosperioden. Det beror i huvudsak på att hög invandring och en åldrande befolkning ökar behovet av offentliga tjänster.

Tabell 1 Försörjningsbalans, fasta priser¹

Procentuell förändring	2015	2016	2017
Hushållens konsumtion	2,4	2,4	2,2
Offentlig konsumtion	2,3	2,7	2,3
Fasta bruttoinvesteringar	4,5	4,7	3,1
Lagerinvesteringar	0,1	0,0	0,0
Export	3,7	4,1	4,3
Import	3,3	4,6	4,5
Nettoexport	0,3	0,0	0,1
BNP	3,1	2,8	2,4
BNP kalenderkorrigerad	2,9	2,6	2,6

¹ Faktisk förändring jämfört med föregående år

Exporten av varor påverkas negativt av den måttliga tillväxten i omvärlden. Utvecklingen har varit svag i flera år, men förväntas stärkas i takt med att tillväxten i omvärlden tilltar. Den allt mer betydelsefulla tjänsteexporten bedöms ha en fortsatt god utveckling.

Arbetslösheten har fallit de senaste månaderna, men det beror främst på ett avtagande arbetskraftsutbud. Arbetsmarknaden är tudelad. Det råder hög efterfrågan på arbetskraft med yrkesutbildning och antalet vakanser är högt. Samtidigt saknar en stor del av de arbetslösa de kvalifikationer som efterfrågas, vilket medför matchningsproblem som i förlängningen kan påverka den potentiella tillväxten negativt.

Matchningsproblem på arbetsmarknaden

Arbetslösheten är hög i ett historiskt perspektiv och Riksgälden räknar med att den endast sjunker marginellt under prognosperioden, trots att det råder stor efterfrågan på arbetskraft med yrkesutbildning. Flera prognosmakare såsom exempelvis Konjunkturinstitutet bedömer att jämviktsarbetslösheten i dagsläget uppgår till cirka 7 procent. Det skulle innebära att svensk arbetsmarknad vid slutet av prognosperioden kommer att nå den nivån.

Tabell 2 Nyckeltal för arbetsmarknaden

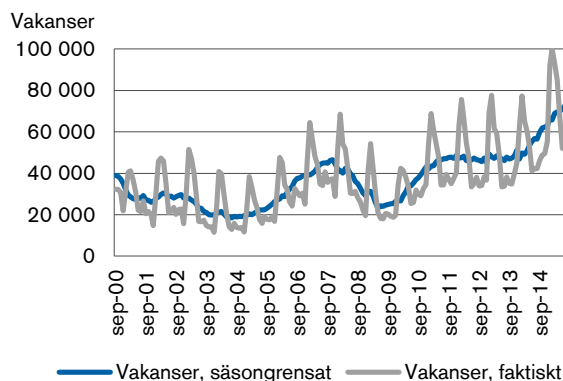
	2015	2016	2017
Arbetskraften	0,9	0,9	0,9
Sysselsatta	1,3	1,3	1,1
Arbetslöshet ¹	7,6	7,2	7,0
Medelarbetstid	0,2	0,3	0,2
Arbetade timmar ²	1,5	1,6	1,3
Timlön	2,7	2,7	2,8
Lönesumma	4,2	4,3	4,1
Produktivitet	2,0	1,6	0,8

¹ 15-74 år, procent av arbetskraften

² Faktiska timmar

Situationen på vissa delar av arbetsmarknaden är dock redan ansträngd och arbetsgivare har svårt att rekrytera personer med rätt kompetens. Detta samtidigt som många arbetslösa har små chanser att få ett jobb. De grupper som har svårast är de som saknar gymnasieutbildning, är äldre, har något funktionshinder eller är utomeuropeiskt födda.

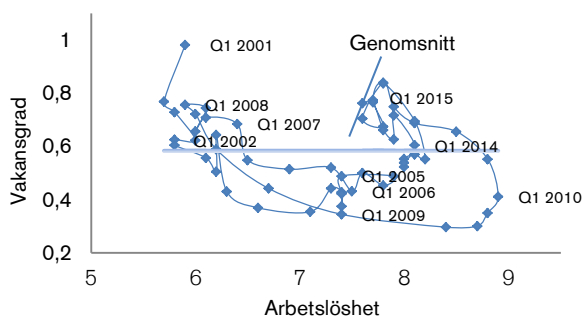
Diagram 2 Vakanser



Källa: Datastream

Problematiken avspeglas i diagram 3, som visar sambandet mellan vakansgrad och arbetslöshet, den så kallade Beveridge-kurvan. Efter finanskrisen har arbetslösheten blivit successivt högre vid en given vakansgrad, vilket indikerar att matchningen fungerar allt sämre.

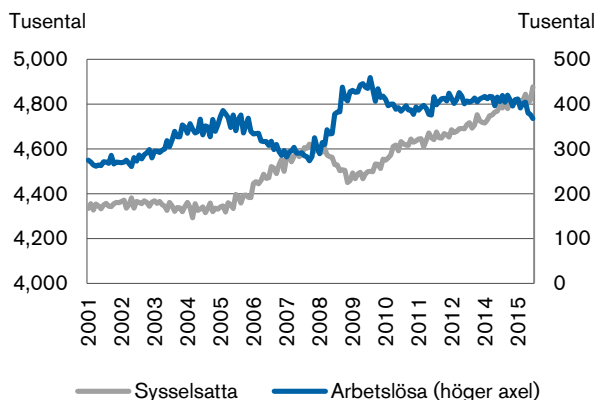
Diagram 3 Beveridge-kurva



Källa: Datastream och egna beräkningar

Ökningen i sysselsättningen avtog under andra kvartalet i år, men beräknas ändå öka med drygt 1 procent per år under prognosperioden. Bedömningen i närtid stöds bland annat av företagets anställningsplaner och antalet lediga jobb. Arbetskraften bedöms växa något långsammare, vilket medför att arbetslösheten sjunker till 7,0 procent 2017.

Diagram 4 Antal sysselsatta och arbetslösa personer, tusental



Källa: SCB

Den långsammare ökningen av arbetskraften beror bland annat på slopad bortre parentes i sjukförsäkringen, höjd a-kassa och höjd skatt på arbete. Enligt Konjunkturinstitutet har borttagandet av den bortre parentesen störst effekt och beräknas minska potentiell arbetskraft med 0,3 procent. Även demografiska faktorer bidrar till den svagare utvecklingen. Den ökning av arbetskraften som trots allt sker, beror i stället till stor del på invandring.

Sämre utveckling för disponibel inkomst och sparande

Hushållens disponibla inkomster väntas öka långsammare än det historiska genomsnittet de kommande åren, bland annat på grund av skatthöjningar.

Den svagare inkomstutvecklingen bidrar till att hushållens sparande sjunker något från nuvarande höga nivåer. Sparandet, exklusive avtalspensioner, bedöms uppgå till drygt 7 procent av disponibel inkomsten 2015 för att minska ner till 6 procent 2017. Trots minskningen är sparandet fortfarande högt i ett historiskt perspektiv.

Tabell 3 Disponibel inkomst och sparkvot

	2015	2016	2017
Real disponibel inkomst ¹	2,8	1,5	1,7
Sparkvot (exkl. avtalspensioner)	7,4	6,6	6,1
Sparkvot	15,0	14,3	13,9
Nominell disponibel inkomst ¹	4,0	2,9	3,2

¹ Årlig procentuell utveckling

Ökningen av disponibelinkomsten drivs till stor del av lönesumman som förväntas öka med drygt 4 procent per år under prognosperioden. Hushållens disponibla inkomster stärks också av att pensionerna ökar med omkring 1 procent i år, 4 procent nästa år och knappt 3 procent 2017. Ökningen 2016 beror till stor del på balanseringen i pensionssystemet. Även 2017 finns det en positiv balanseringseffekt, men denna är avsevärt mindre än 2016.

Trots en lång lågkonjunktur har nominella löner utvecklats väl de senaste åren. Tillsammans med den oväntat låga inflationen har detta lett till en god reallöneutveckling. Det finns dock en risk att lägre inflationsförväntningar kommer att dämpa löneutvecklingen framöver. Det är samtidigt svårt för företag som är utsatta för internationell konkurrens att höja sina priser, vilket i förlängningen sätter press på löneutvecklingen.

Den kommande avtalsrörelsen berör cirka 3 miljoner kollektivavtalsanslutna arbetstagare. Det kommer att innebära stora utmaningar för arbetsmarknadens parter att komma överens, inte minst när det gäller hur Riksbankens inflationsmål ska beaktas.

Riksgäldens prognos är att timlönerna (enligt nationalräkenskaperna) ökar med omkring 2,7 procent 2016 och 2,8 procent 2017, vilket är något högre än i föregående prognos.

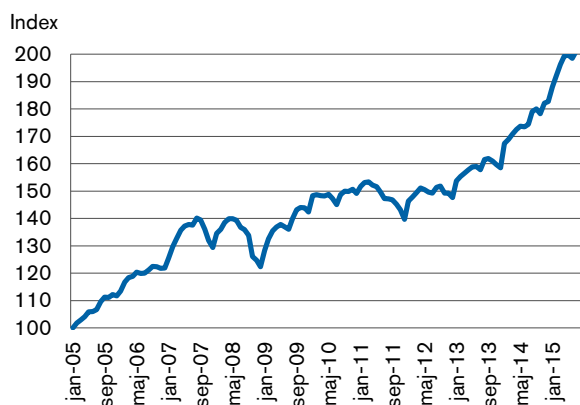
Stabil ökning av konsumtionen

Den privata konsumtionen var i linje med prognos det första halvåret 2015, trots en avmattning under andra kvartalet. Riksgälden bedömer att hushållens

konsumtion kommer att växa med 2,4 procent både i år och nästa år. Jämfört med föregående prognos är det 0,1 procentenhet lägre för i år och 0,1 procentenhet högre nästa år. För 2017 räknar Riksgälden med att konsumtionen stiger med 2,2 procent.

Konsumtionsutvecklingen är relativt måttlig med hänsyn till hushållens inkomster och genomsnittliga förmögenhetsställning. Under senare år har hushållen gynnats av stigande disponibelinkomster, bostadspriser och en stark börsutveckling. Trots det är hushållens sparande högt. En orsak skulle kunna vara ett ökat försiktighetssparande. Sparandet är dock ojämnt fördelat och den grupp som har det högsta sparandet i nivå har sannolikt en låg marginell konsumtionsbenägenhet eftersom deras konsumtion redan ligger på en hög nivå.

Diagram 5 Bostadspriser i Sverige

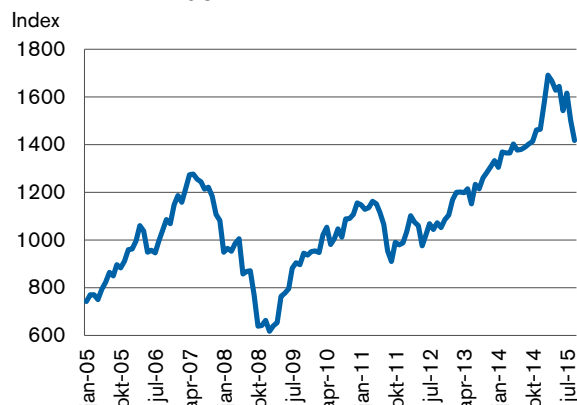


Källa: Valueguard

Relativt sett är det konsumtionen av varaktiga varor, såsom bilar och andra kapitalvaror, som ökat mest under 2014 och 2015. Däremot har utvecklingen för konsumtionen av icke varaktiga varor varit svag, inte minst om man ser till den starka befolkningsutvecklingen. Konsumtionen av tjänster stiger ungefär som snittet för den totala konsumtionen även om vissa tjänster har en starkare utveckling.

Offentlig konsumtion ökar betydligt snabbare än det historiska genomsnittet under prognosperioden. Det beror på att befolkningstillväxten är hög och att andelen äldre ökar. Befolkningstillväxten beror till stor del på invandring, vilket ökar utgifterna för flyktingmottagning och asylboenden.

Diagram 6 Börsutveckling i Sverige, OMX-index



Källa: Datastream

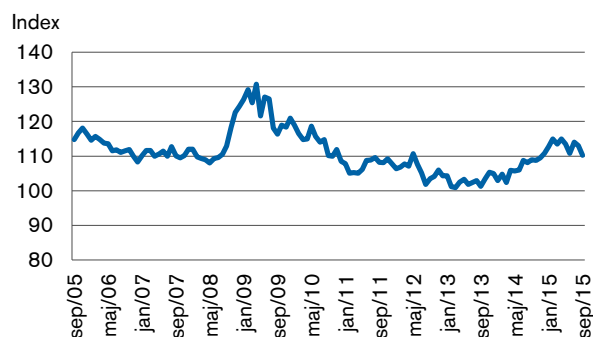
Något lägre export

Prognosen för svensk export har reviderats ner något jämfört med föregående prognos. Det är främst exporten av varor som växer långsammare på grund av lägre efterfrågan från omvärlden. Inte minst ser utsikterna för de nordiska grannländerna sämre ut, vilket väger tungt då cirka 25 procent av svensk varuexport går till Norden. Den senaste tidens förstärkning av kronan har också försämrat utsikterna för svensk export.

Inom tjänsteexporten fortsätter däremot den starka utvecklingen som pågått under senare år. Exporten av tjänster är dock fortfarande betydligt mindre än varuexporten i volym räknat.

Även importen utvecklas svagare än tidigare bedömning, vilket medför att nettoexporten ändå stärks.

Diagram 7 Kronkurs enligt KIX-index

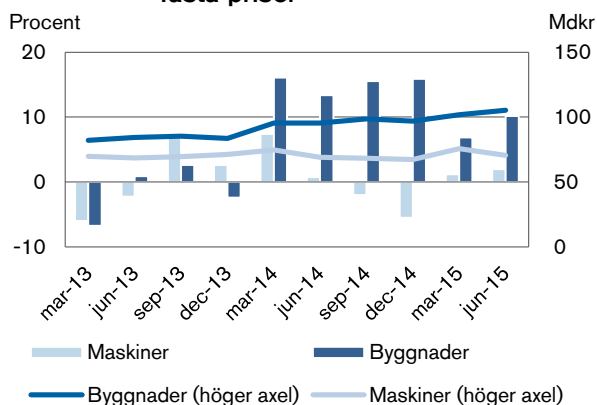


Källa: Datastream

Bostadsbyggande driver investeringarna

Riksgälden bedömer att fasta bruttoinvesteringar stiger med 4,5 procent i år och 4,7 procent nästa år. Det innebär att prognosen är oförändrad för i år och 0,2 procent lägre för nästa år. För 2017 räknar Riksgälden med att investeringarna växer med 3,1 procent.

Diagram 8 Investeringar, nivå samt procentuell förändring jämfört med motsvarande kvartal föregående år, fasta priser



Källa: Datastream

Sedan ett par år tillbaka beror ökningen av investeringarna till stor del på bostadsbyggande. Ökningstakten förra året var mycket hög. I år är den något lägre i procentuella termer, men bidrar ändå starkt till den totala ökningen av investeringarna.

Maskininvesteringar har haft en mycket svag utveckling under lång tid, men har det första halvåret ändå visat svagt positiva ökningstal på årsbasis. De beräknas fortsätta stiga svagt under prognosperioden. Kapacitetsutnyttjandet i industrin har stigit och ligger strax över 90 procent, vilket är relativt högt i ett historiskt perspektiv. Låga investeringar under flera år och en svag utveckling för industriproduktionen betyder dock troligtvis att kapaciteteten är lägre än för några år sedan. Hur investeringarna för industrin utvecklas framöver beror bland annat på företagets vinster, efterfrågan och hur den totala kostnadsbilden utvecklas.

Risker

Riksgäldens prognos baseras på att återhämtningen i världsekonomin fortsätter. Det finns dock ett flertal osäkerhetsfaktorer som skulle kunna leda till en sämre utveckling för både svensk och internationell ekonomi.

Tillväxten i Kina har bromsat in den senaste tiden. Läget är osäkert och en kraftigare inbromsning är inte osannolik. Det skulle innebära negativa effekter för återhämtningen i världsekonomin.

Geopolitisk oro i främst Mellanöstern och Ukraina fortsätter att utgöra risker för den globala ekonomiska utvecklingen.

Inom euroområdet utgör situationen i Grekland fortsatt en osäkerhetsfaktor för den ekonomiska återhämtningen, trots nya stödpaket och besparingsprogram. Det politiska läget är oklart och det är långt ifrån säkert att besparingsprogrammen kommer att genomföras till fullo.

Den expansiva penningpolitiken från centralbanker har medfört ökad efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar. Det har inneburit att priserna på finansiella tillgångar och även fastigheter har ökat i de flesta länder. Fallande tillgångspriser kan inte uteslutas, vilket även skulle kunna påverka den reala ekonomin.

Något högre nettolånebehov 2016

Riksgälden räknar med ett nettolånebehov på 45 miljarder kronor 2015. Det är en minskning med 25 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Minskningen beror bland annat på högre skatteinkomster. För 2016 beräknas nettolånebehovet bli 33 miljarder kronor. Det är en ökning med 8 miljarder kronor, som främst beror på högre utgifter för migration. För 2017 räknar Riksgälden med ett nettolånebehov på 47 miljarder kronor.

Riksgälden räknar med att nettolånebehovet i år blir 45 miljarder kronor. Det är 25 miljarder kronor lägre än i föregående prognos som publicerades i juni. Skatteinkomsterna har utvecklats starkare än beräknat. Regeringen har också beslutat om extra utdelningar från Akademiska Hus AB och SJ AB. Därutöver har utbetalningarna från myndigheter totalt sett varit lägre än beräknat.

Tabell 1 Statens nettolånebehov

Miljarder kronor	2015	2016	2017
Primärt nettolånebehov	22	32	37
varav nettoutlåning exkl. vidareutlåning	5	4	4
varav nettoutlåning, vidareutlåning	10	13	10
varav försäljningar statlig egendom	0	0	0
varav inkomster och utgifter exkl. försäljningar	7	15	23
Räntebetalningar	24	1	10
Nettolånebehov	45	33	47

Regeringens budgetproposition innehåller skatthöjningar såväl som utgiftsökningar från och med 2016. Totalt sett är förändringarna någorlunda saldoneutrala. Utöver regeleffekter ökar skatteinkomsterna också något på grund av en förbättrad makrobild.

De högre skatteinkomsterna motverkas av att utgifterna för migration ökar väsentligt. En del av utgiftsökningen för migration kompenseras dock av att biståndet antas minska. Nettolånebehovet 2016 beräknas uppgå till 33 miljarder kronor, vilket är 8 miljarder kronor högre än i juniprognosen.

För 2017, som är nytt prognosår, beräknar Riksgälden att nettolånebehovet blir 47 miljarder kronor. Ökningen från 2016 beror främst på högre utgifter för migration. Tillsammans med stigande utgifter för räntor på statsskulden, socialförsäkring och avgiften till EU innebär det att de totala utgifterna beräknas växa något snabbare än skatteinkomsterna, trots en relativt god konjunktur.

För utvecklingen av nettolånebehovet mellan åren, se sidan 11.

Statsskulden beräknas uppgå till 1 442 miljarder kronor i slutet av 2015 och 1 469 respektive 1 511 miljarder kronor i slutet av 2016 och 2017. Det motsvarar 35 procent av BNP för alla åren. Statsskulden redovisas närmare i avsnittet om upplåningen.

Prognosförändringar i nettolånebehovet

Tabell 2 Största prognosförändringarna¹

Miljarder kronor	2015	2016
Prognos juni 2015	71	25
Skatt	-9	-24
Arbetsmarknad	-1	1
Socialförsäkring	0	2
Migration	1	31
Bistånd	-1	-10
Utdelningar	-6	-1
Räntor	-1	-3
Nettoutlåning, exkl. vidareutlåning	0	0
Vidareutlåning	0	0
Övrigt	-9	12
Prognos oktober 2015	45	33
Summa förändringar	-25	8

¹ Förändringar i lånebehovstermer. Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus betyder att det ökar.

Något lägre inkomster från löneskatter för staten

Löneskatterna minskar med 3 miljarder kronor i år och 1 miljard kronor nästa år jämfört med föregående prognos. Arbetsgivaravgifterna har dock utvecklats något starkare än prognos hittills i år. En stor del av ökningen går emellertid vidare till pensionssystemet och påverkar därför inte statens nettolånebehov.

Preliminärskatterna har utvecklats svagare än väntat hittills i år. Riksgälden bedömer att det beror på att en lägre andel av skatten betalas in preliminärt än tidigare beräknat. Det kommer att kompenseras av högre kompletterande skatteinbetalningar under nästa år.

Nästa år gör skattehöjningar och en högre tillväxt i lönesumman att de totala löneskatterna stiger. För staten minskar ändå inkomsterna eftersom utbetalningarna av kommunalskatt till kommunerna blir betydligt högre än tidigare beräknat. Storleken på utbetalningarna beror på vilka uppräkningsfaktorer som riksdagen fastställer. De uppräkningsfaktorer som fastställdes i samband med budgetpropositionen var betydligt högre än Riksgäldens prognos.

Tabell 3 Skatteinkomster jämfört med föregående prognos¹

	2015	2016
Löneskatter	3	1
Konsumtionsskatter	-8	-10
Företag	-2	-1
Kompletterande skatt	-2	-13
Totalt	-9	-24

¹ Förändringar i lånebehovstermer.

Något högre inkomster från företagsskatter

Preliminära taxeringsutfall pekar mot att Riksgäldens bedömning av företagens vinster under 2014 står sig väl. Prognosen för vinstutvecklingen under 2015–2017 har däremot reviderats upp något. Framtidsindikatorer som KI-barometern och Riksbankens företagsundersökning antyder att företagen är relativt optimistiska om framtiden, men att den svaga utvecklingen i omvärlden fortsätter att vara ett orosmoment för exportföretagen.

Tabell 4 Utvecklingstakter för skatteprognosen, löpande priser

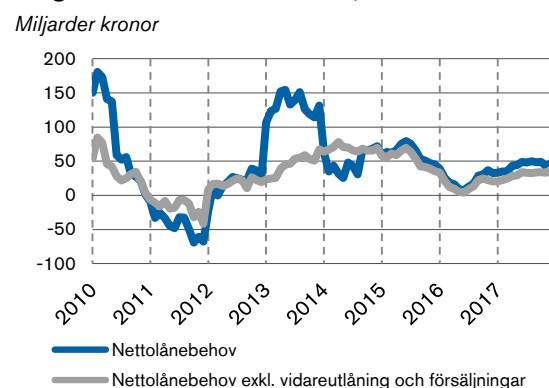
Procentuell förändring	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtionsutgifter	3,0	3,6	3,8	3,7
Lönesumma	3,7	4,2	4,3	4,1
Taxerad förvärvsinkomst hushåll	3,3	4,3	4,4	4,1
Inkomsträntor inkl. utdelningar	5,9	-2,1	4,9	2,1
Avdrag för utgiftsräntor	-6,8	-9,3	5,0	6,7
Hushållens kapitalvinster, netto	28,0	7,0	-10,2	-11,3
Taxerad förvärvsinkomst företag	6,7	5,5	6,5	7,0

Bolagsvinsterna växer något långsammare än det historiska genomsnittet under perioden, vilket till största del förklaras av den bristande draghjälpen från omvärlden.

Ökade inkomster från konsumtionsskatter

Konsumtionsskatterna ökar med 8 miljarder kronor 2015 och 10 miljarder kronor 2016, jämfört med föregående prognos. Utfallet för moms och punktskatter har hittills i år blivit högre än beräknat. Den högre nivån påverkar även nästa år positivt. Dessutom genomförs skattehöjningar på energi och drivmedel som ökar skatteinkomsterna från och med 2016.

Diagram 1 Nettolånebehov, 12-månaderstal



Högre kapitalvinster för hushållen

Det preliminära taxeringsutfallet för 2014 visar att hushållens kapitalvinster steg kraftigt jämfört med 2013. Ökningen mellan åren beror framför allt på högre vinster vid försäljning av småhus och bostadsrätter. Riksgälden bedömer att kapitalvinsterna fortsätter att stiga även 2015 för att därefter successivt sjunka mot ett historiskt genomsnitt. Det är en viktig orsak till att de kompletterande skatterna ökar med 2 miljarder kronor under 2015 och 13 miljarder kronor 2016 jämfört med föregående prognos.

Större utdelningar på statens aktier i år

Statens inkomster från aktieutdelningar beräknas uppgå till 20 miljarder kronor 2015. Jämfört med föregående prognos är det en ökning med drygt 6 miljarder kronor. Ökningen förklaras av extra utdelningar från Akademiska Hus AB och SJ AB. Akademiska Hus förväntas lämna en extra utdelning på 6,5 miljarder kronor, varav 4,5 miljarder kronor betalas in till staten under 2015. Skälet till utdelningen är att bolagets soliditet överstiger det mål som ägaren satt. SJ har lämnat en extra utdelning på 1,7 miljarder kronor.

För 2016 beräknas utdelningarna bli 13 miljarder kronor. Det är en ökning med 1 miljard kronor jämfört med juniprognosen. Ökningen beror till största del på att 2 miljarder kronor av Akademiska Hus extrautdelning betalas in 2016. Det motverkas något av lägre förväntade utdelningar från Vattenfall AB och LKAB.

Under första halvåret i år har Vattenfall gjort nya nedskrivningar som påverkat rörelseresultatet negativt med 36 miljarder kronor. Sannolikt innebär det att utdelningen uteblir även 2016. LKAB:s lönsamhet pressas av låga järnmalmpriser och överproduktion på världsmarknaden. Riksgäldens prognos är därför att utdelningen endast blir i nivå med 2015.

För 2017 bedöms statens utdelningsinkomster minska till 11 miljarder kronor. Minskningen mellan åren förklaras av att det inte ligger några extra utdelningar i prognosen. Extra utdelningar beslutas i regel sent under verksamhetsåret och har inte samma direkta koppling till rörelseresultat och utdelningspolicy som de ordinarie utdelningarna. Det är därför svårt att prognostisera eventuella extra utdelningar på längre sikt.

Tabell 5 Utdelningar på statens aktier

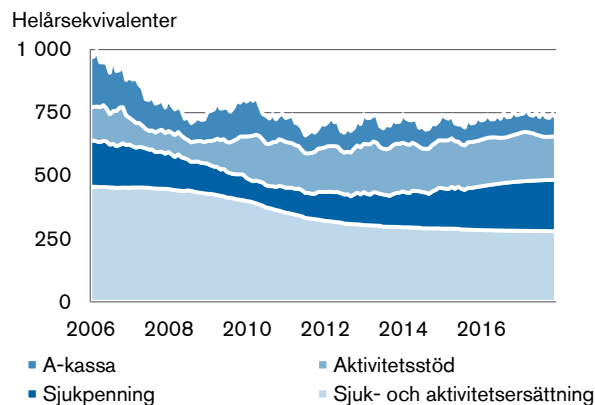
Miljarder kronor	2015	2016	2017
Akademiska hus AB	5,9	3,5	1,5
LKAB	0,1	0,1	0,2
TeliaSonera AB	4,8	5,0	5,0
Vattenfall AB	0,0	0,0	0,0
Sveaskog AB	0,8	0,8	0,8
Övriga bolag	7,9	3,5	3,6
Totalt	19,6	12,9	11,1

Liten ökning av arbetsmarknadsutgifterna

Arbetsmarknadsutgifterna ökar långsamt under prognosperioden. Højningen av den högsta ersättningsnivån i a-kassan och aktivitetsstödet samt

olika satsningar inom de arbetsmarknadspolitiska programmen ökar visserligen utgifterna från och med nästa år. Detta motverkas dock av att arbetslösheten väntas falla ner mot 7,0 procent 2017.

Diagram 2 Volymen i transfereringssystemen för arbetsmarknad och ohälsa



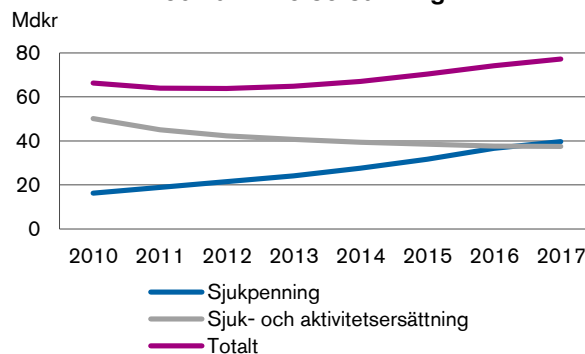
Källa: SCB och egna beräkningar

Stigande utgiftstryck i socialförsäkringen

Socialförsäkringsutgifterna har reviderats upp med omkring 2 miljarder kronor 2016 jämfört med juniprognosen. Det beror främst på de reformer som regeringen föreslår i budgetpropositionen, bland annat avskaffad borte tidsgräns i sjukförsäkringen.

På senare år har sjukpenningutgifterna ökat kraftigt, vilket framgår av diagram 3. I viss mån har ökningen motverkats av att utgifterna för sjuk- och aktivitetsersättningen samtidigt fallit. Den nedgången har emellertid bromsat in, vilket innebär att utgifterna totalt sett ökar under prognosperioden.

Diagram 3 Utgifter för sjukpenning och sjuk- och aktivitetsersättning



Källa: Försäkringskassan och egna beräkningar

Kraftigt ökade utgifter för migration

Utgifterna för migration stiger med 1 miljard kronor 2015 och 31 miljarder kronor 2016 jämfört med föregående prognos till följd av att antalet asylsökande bedöms öka kraftigt. För 2017 beräknas utgifterna öka med ytterligare 12 miljarder kronor jämfört med 2016. I prognosen för migrationsutgifter ingår förutom Migrationsverkets verksamhet också kommunersättningar för flyktingmottagning. Nivån för Migrationsverkets utbetalningar beräknas stiga från 26 miljarder kronor 2015 till 70 miljarder 2017.

Hittills i år har dock utgifterna för migration varit i linje med prognosen. Fram till halvårsskiftet hade färre personer än beräknat ansökt om asyl. Däremot var andelen ensamkommande barn större än beräknat vilket bidragit till att hålla uppe utgifterna. Efter halvårsskiftet har däremot antalet asylsökande ökat betydligt. Fram till och med den 20 oktober hade cirka 99 000 personer ansökt om asyl i Sverige, varav cirka 20 000 personer var ensamkommande barn. Det kan jämföras med Migrationsverkets helårsprognos från slutet av juli som var 74 000 personer varav 12 000 ensamkommande barn.

Migrationsverket publicerade en ny prognos för antalet asylsökande och tillhörande utgifter den 22 oktober. Antalet asylsökande i denna prognos antas uppgå till 160 000 personer för 2015, 135 000 personer för 2016 och 95 000 personer för 2017. Av de som söker asyl beräknas andelen ensamkommande barn uppgå till cirka 20 procent. Kostnaden för att emottaga ensamkommande barn är avsevärt högre än för vuxna och medföljande barn. Det beror bland annat på att det ställs högre krav på boendeformen och tillhörande bemanning än för övriga asylsökande.

Osäkerheten om hur många personer som kommer att ansöka om asyl är betydande. Det beror bland annat på hur situationen i hem- och grannländerna för de personer som flyr utvecklas, hur attraktivt det är att komma till Sverige jämfört med andra länder och hur flyktingpolitiken utvecklas i EU och i Sverige.

Biståndet antas minska

Vissa utgifter för flyktingmottagningen avräknas mot utgifterna för internationellt bistånd i enlighet OECD:s biståndskommittés riktlinjer. Det innebär att statens totala utgifter för migration och bistånd

till viss del har kunnat hållas tillbaka när antalet flyktingar ökat.

Den totala biståndsramen fastställs till cirka 1 procent av bruttonationalinkomsten (BNI). Det innebär att biståndsramen växer när BNI växer. Utbetalningarna av bistånd har däremot varit relativt oförändrade åren 2012–2014, delvis som en effekt av ökad avräkning mot flyktingmottagning. Antalet asylsökande är nu på en sådan nivå att om avräkningen ska öka ytterligare kommer biståndet att minska i nivå.

Riksgäldens har gjort ett beräkningstekniskt antagande att det regelverk som finns för avräkningen för flyktingmottagning kommer fortsätta att tillämpas på samma sätt som tidigare. Det innebär att utbetalningarna för Sida minskar med 10 miljarder kronor 2016 jämfört med Riksgäldens prognos i juni. Nivån för biståndet kommer då att ligga på cirka 20 miljarder kronor för 2016 och 2017.

Hur avräkningen i praktiken kommer att hanteras är i slutändan en politisk prioritering. Ökningen av utgifterna för migrationen gör däremot att det inte längre finns någon marginal till utgiftstaket för varken 2016 eller 2017. Skulle avräkningen mot biståndet inte genomföras som antagits ovan kommer det att behövas besparingar inom andra områden i minst samma omfattning.

Riksgäldens nettoutlåning

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.fl. beräknas ligga tämligen stabilt kring 14–16 miljarder kronor per år under perioden 2015–2017. Det är i stora drag oförändrat sedan föregående prognos.

Under prognosperioden består nettoutlåningen till stor del av valutakurseffekter i samband med refinansiering av lån som tagits upp för Riksbankens räkning.



Nettolånebehovets förändring mellan åren

Tabellen visar hur nettolånebehovet förändras mellan åren 2013 till 2017 och hur olika delar i nettolånebehovet påverkar förändringen.

Nettolånebehovet minskar med 27 miljarder kronor mellan 2014 och 2015.

Skatteinkomsterna ökar med 58 miljarder kronor mellan åren. Det motverkas i viss mån av högre utgifter inom bland annat socialförsäkring och migration.

Räntebetalningarna stiger också med 20 miljarder kronor, från en mycket låg nivå 2014.

Mellan 2015 och 2016 minskar netto-lånebehovet med 13 miljarder kronor.

Skatteinkomsterna ökar med 67 miljarder kronor, delvis beroende på skattehöjningar. De flesta utgifter fortsätter att öka med undantag för EU-avgiften där Sverige väntas få en rabatt 2016. Utgiftsökningarna beror till stor del på ökade utgifter för migration, men även på beslut i budgetpropositionen för 2016.

Därutöver minskar räntebetalningarna med 22 miljarder kronor, se sidan 12.

Mellan 2016 och 2017 ökar nettolånebehovet med 14 miljarder kronor. Skatteinkomsterna växer med 36 miljarder kronor. Utgifterna ökar dock snabbare, främst på grund av att utgifterna för migration fortsätter att stiga. Därutöver ökar utgifterna för räntor på statsskulden och EU-avgiften från tillfälligt mycket låga nivåer 2016.

Miljarder kronor	2013	2014	2015	2016	2017
Nettolånebehov, nivå	131	72	45	33	47
Förändring från föregående år	106	-59	-27	-13	14
Varav:					
Skatter	14	-26	-58	-67	-36
Statsbidrag till kommuner	4	5	-3	2	2
Arbetsmarknad	5	1	1	1	1
Socialförsäkring	2	7	7	11	5
Migration och bistånd	3	4	7	23	14
Försäljning av statl. tillgångar	-21	21	0	0	0
Utdelningar	1	8	-7	7	2
EU-avgift	1	5	-2	-7	7
Riksgäldens nettoutlåning					
exklusive vidareutlåning	-4	29	-14	-2	1
Vidareutlåning	101	-104	7	4	-3
Räntor på statsskulden	-11	-13	20	-22	8
Övrigt	11	6	15	38	14

Låga räntebetalningar nästa år

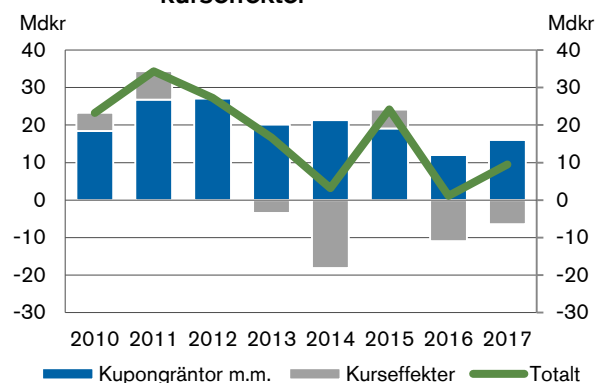
Statens räntebetalningar beräknas uppgå till knappt 24 miljarder kronor i år, drygt 1 miljard kronor nästa år och omkring 10 miljarder kronor 2017. För i år har räntebetalningarna reviderats ner med omkring 1 miljard kronor. Nästa år beräknas räntebetalningarna bli drygt 3 miljarder kronor lägre än föregående prognos. Det beror främst på högre valutavinster mot bakgrund av en något starkare krona.

Tabell 6 Räntebetalningar på statsskulden

Miljarder kronor	2015	2016	2017
Ränta på lån i svenska kronor	14,0	3,2	10,9
Ränta på lån i utländsk valuta	-0,2	0,2	0,2
Realiserade valutadifferenser	9,8	-2,2	-1,5
Räntor på statsskulden	23,6	1,2	9,6

Räntebetalningarna varierar kraftigt under prognosperioden vilket framgår av diagram 4. Ökningen i år jämfört med förra året beror på att höga överkurser och valutakursvinster drog ner räntebetalningarna med omkring 18 miljarder kronor 2014. I år verkar kurseffekterna i stället åt andra hållet och ökar därmed räntebetalningarna med omkring 5 miljarder kronor. Därutöver påverkas nivån 2015 av att Riksgälden betalar upplupen inflationskompensation på drygt 5 miljarder kronor då realobligation SGB IL 3105 förfaller i december 2015.

Diagram 4 Räntebetalningar uppdelat på kupongräntor m.m. och kurseffekter¹



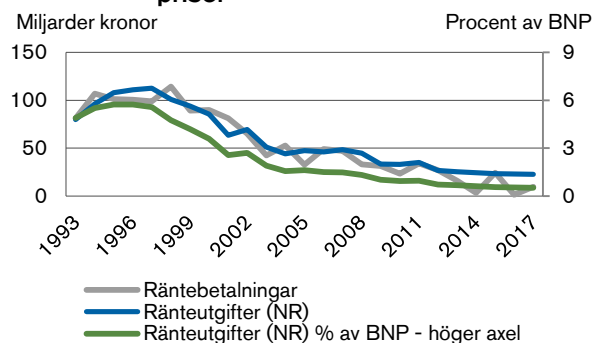
Någon motsvarande betalning äger inte rum 2016 vilket, tillsammans med gynnsammare kurseffekter, bidrar till att räntebetalningarna faller mellan 2015 och 2016.

¹ Här ingår över/underkurser vid emission, kursvinster/förluster i samband med byten/återköp samt realiserade valutakursvinster/förluster.

Under 2017 ökar räntebetalningarna åter vilket huvudsakligen beror på något mindre gynnsamma kurseffekter.

Det låga ränteläget och i viss mån även sjunkande statsskuld har inneburit att statens ränteutgifter har fallit trendmässigt sedan början på 2000-talet, både i nivå och som andel av BNP. Detta framgår av diagram 5.

Diagram 5 Statens räntebetalningar samt ränteutgifter enligt NR, löpande priser



Riksgälden använder stoppkurser vid beräkningen av statens räntebetalningar och värderingen av Riksbankens valutalån. Stoppdatum för denna prognos är den 30 september.

Tabell 7 Stoppkurser räntor, procent

Löptid	3 mån	6 mån	2 år	5 år	10 år	30 år
Nominella						
statsobligationer	-0,6	-0,6	-0,5	0,1	0,8	2,2
Reala statsobligationer	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-0,5	0,7
Swappränta SEK	-0,3	-0,3	-0,2	0,5	1,4	
Swappränta EUR	-0,1	0,0	0,0	0,4	1,0	1,6
Swappränta USD	0,3	0,4	0,8	1,4	2,1	

Tabell 8 Stoppkurser valutor

Spotkurser	2015-09-30
SEK/EUR	9,40
SEK/USD	8,39
SEK/CHF	8,56
SEK/JPY	0,07
SEK/GBP	12,75
SEK/CAD	6,26

Budgetsaldot och statens finansiella sparande

Riksgälden beräknar att det finansiella sparandet i staten blir -0,9 procent i förhållande till BNP 2015, -1,0 procent 2016 och -1,1 procent 2017.

Sparandet förbättras 2015 jämfört med 2014 med cirka 0,5 procentenheter. Därefter försämras sparandet något, vilket bland annat förklaras av att statens utgifter ökar i snabbare takt än tidigare.

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

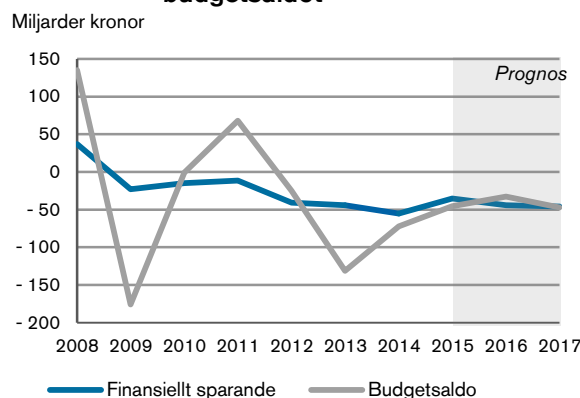
Tabell 9 Statens finansiella sparande

Miljarder kronor	2013	2014	2015	2016	2017
Budgetsaldot	-131	-72	-45	-33	-47
Justeringsposter	87	17	10	-11	1
Försäljning av aktiebolag	-21	0	0	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	99	13	19	22	20
Periodiseringar mm.	9	4	-9	-33	-18
Finansiellt sparande	-44	-55	-35	-44	-46
Procent av BNP	-1,2	-1,4	-0,9	-1,0	-1,1

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 bara en omdisponering av tillgångar i balansräkningen, då aktier byts mot kontanter. När betalningen görs påverkas däremot budgetsaldot och statsskulden minskar. Amorteringen på statsskulden påverkar inte heller statens förmögenhetsställning netto 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 och statsskulden.

Diagram 6 Statens finansiella sparande och budgetsaldot



Månadsprognoser för nettolånebehovet

Nettolånebehovet varierar kraftigt mellan olika månader. I tabellen nedan redovisas månadsprognoser från oktober 2015 till och med september 2016.

Variationerna mellan månader förklaras till stor del av hur skatteinkomster, skatteåterbäring och Riksgäldens vidareutlåning fördelar sig över året. Även vissa enskilda utbetalningar slår igenom på månadsmönstret, exempelvis den årliga utbetalningen av premiepensionsmedel.

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.

Tabell 10 Statens nettolånebehov per månad

	Primärt lånebehov ex. nettoutlåning	Nettoutlåning	Räntor på stats-skulden	Nettolånebehov
okt-15	12,4	-4,6	-3,8	3,9
nov-15	-12,4	-2,0	-0,2	-14,6
dec-15	55,0	29,2	14,8	99,0
jan-16	9,7	-1,8	-1,6	6,3
feb-16	-47,7	-2,7	-0,5	-50,9
mar-16	-6,3	-1,5	2,7	-5,2
apr-16	-4,1	-2,0	-3,4	-9,5
maj-16	-29,0	1,9	-0,7	-27,8
jun-16	35,6	-4,7	1,8	32,7
jul-16	8,4	-3,9	0,2	4,7
aug-16	-14,3	-3,6	1,0	-16,9
sep-16	8,6	0,4	-2,2	6,8



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	-7
Hushållens konsumtion, 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, samt ungdomsgarantin.

³ Avser effekt på räntebetalningar på statsskulden.



Prognosjämförelser

Samtliga prognosmakare gör likartade bedömningar av nettolånebehovet för 2015. Regeringen och KI ligger lägst med en prognos på 41 miljarder kronor medan ESV ligger högst med ett prognostiserat nettolånebehov på 53 miljarder kronor.

För 2016 och 2017 prognostiserar Riksgälden högre nettolånebehov än övriga myndigheter. Det beror till största del på att Riksgälden hunnit ta hänsyn till Migrationsverkets senaste bedömning av utgifterna för flyktingmottagning.

Miljarder kronor	Riksgälden (28 okt)			Regeringen (21 sep)			KI (7 okt)		ESV (2 sep)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016	2017
Nettolånebehov	45	33	47	36	10	8	41	25	53	27	15
varav:											
Försäljningsinkomster	0	0	0	-5	-5	-5	0	0			
Justerat nettolånebehov	45	33	47	41	15	13	41	25	53	27	15

Oförändrade emissionsvolymen

Den planerade emissionsvolymen i statsobligationer ligger kvar på 88 miljarder kronor per år 2016 och 2017. Även upplåningen i statsskuldväxlar och realobligationer är oförändrad. Upplåningen i commercial paper minskar däremot 2015 jämfört med juni prognosen till följd av det lägre nettolånebehovet i år. Obligationsupplåningen i utländsk valuta är marginellt lägre jämfört med föregående prognos.

Lägre upplåningsbehov

Förutom att täcka underskott i statens budget behöver Riksgälden låna för att finansiera förfallande lån och återköp i byten. Det totala upplåningsbehovet brutto beräknas till 482 miljarder kronor 2015, vilket är en minskning med 23 miljarder kronor jämfört med föregående prognos. Minskningen beror på att nettolånebehovet väntas bli lägre än vad Riksgälden räknade med i juni.

Tabell 1 visar det totala upplåningsbehovet brutto för prognosperioden.

Tabell 1 Upplåningsbehov brutto

Miljarder kronor	2015	2016	2017
Nettolånebehov	45	33	47
Affärsdagsjustering mm ¹	-1	0	0
Privatmarknad & säkerheter, netto²	24	9	8
Förfall penningmarknad³	256	288	238
Statsskuldväxlar	88	119	135
Commercial paper	124	83	40
Likviditetsförvaltningsinstrument	44	85	63
Förfall, byten och uppköp, kapitalmarknad	157	107	155
Statsobligationer	74	55	73
Realobligationer	29	3	20
Obligationer i utländsk valuta	54	49	62
Totalt upplåningsbehov, brutto⁴	482	436	448

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsdag. Riksgälden redovisar upplåning och statsskuld per affärsdag medan nettolånebehovet per definition baseras på likviddag. Tillkommer justering för skillnad i beräkning av räntebetalning för penningmarknadsinstrument mellan statsskultsredovisning och redovisning av nettolånebehovet.

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter.

³ Initial stock med förfall inom 12 månader.

⁴ Avser behovet av upplåning på den institutionella marknaden.

Riksgälden hanterar det lägre upplåningsbehovet i år genom att låna mindre i commercial paper. Det leder i sin tur till ett lägre refinansieringsbehov på penningmarknaden nästa år. Upplåningsbehovet minskar därför med totalt 12 miljarder kronor 2016

jämfört med juni prognosen, trots att Riksgälden reviderar upp prognosen för nettolånebehovet.

I den första prognosen för 2017 räknar Riksgälden med ett upplåningsbehov på 448 miljarder kronor, vilket är något högre än 2016.

Under 2016 minskar upplåningen i likviditetsförvaltningsinstrument. Övrig upplåning är i princip oförändrad jämfört med prognosen i juni. Tabell 2 visar hur upplåningen fördelas på olika instrument. Beloppen inom parentes anger upplåningen enligt juni prognosen.

Tabell 2 Upplåning enligt ny prognos

	2015	2016	2017		
Miljarder kronor	okt	(jun)	okt (jun)	okt	
Upplåning penningmarknad¹	288	(309)	238	(248)	267
Statsskuldväxlar	119	(125)	135	(135)	135
Commercial paper	83	(109)	40	(40)	65
statens egen del	75	(100)	40	(40)	65
vidareutl. till Riksbanken	8	(9)	0	(0)	0
Likviditetsförvaltningsinstr.	85	(75)	63	(73)	67
Upplåning kapitalmarknad	195	(196)	198	(199)	181
Statsobligationer	86	(86)	88	(88)	88
Realobligationer	17	(17)	18	(18)	18
Obligationer i utländsk valuta	91	(93)	92	(93)	75
statens egen del	38	(40)	22	(22)	20
vidareutl. till Riksbanken	53	(53)	70	(71)	55
Total upplåning	482	(505)	436	(448)	448

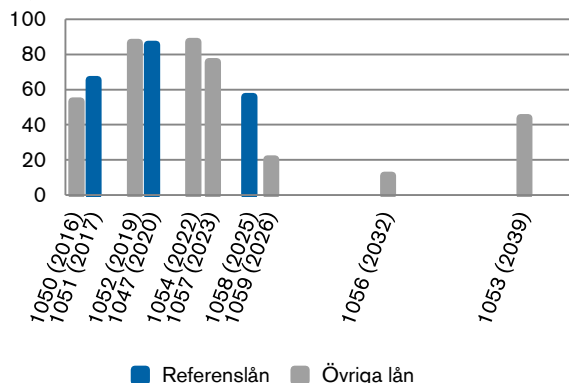
¹ Utestående stock per den sista december.

Upplåningen i statsobligationer ligger kvar på 4 miljarder kronor per auktionstillfälle under hela prognosperioden, det vill säga fram till och med december 2017. Upplåningen i statsskuldväxlar planeras till 17,5 miljarder kronor i genomsnitt per auktion. Emissionsvolymen av realobligationer är också densamma under prognosperioden med 18 miljarder kronor per år.

Vidareutlåningen till Riksbanken beräknas minska marginellt under 2016 i kronor räknat eftersom kronan har stärkts sedan juni.

Diagram 1 Utestående statsobligationer

Miljarder kronor per den 30 sep 2015



Oförändrad volym i statsobligationer

Upplåningen i statsobligationer är oförändrad på 86 miljarder kronor i år och 88 miljarder kronor 2016. Även under 2017 beräknas emissionsvolymen till 88 miljarder kronor. Auktionsvolymen per auktion förblir därmed 4,0 miljarder kronor under hela prognosperioden.

Under första halvåret har Riksgälden vid flera tillfällen delat emissionsvolymen mellan två olika löptider för att möta efterfrågan i olika segment. Detta tillvägagångssätt har blivit väl mottaget av marknaden och kan fortsätta att bli ett inslag i emissionerna framöver.

I huvudsak lånar Riksgälden på tio respektive fem års löptid. Tyngdpunkten ligger i det tioåriga segmentet. Även emissioner i tvååriga obligationer förekommer. Samtidigt kommer enstaka emissioner att göras i andra löptider om det är motiverat för att upprätthålla likviditeten.

Det kan också bli aktuellt med enstaka emissioner i den befintliga 24-åriga obligationen SGB 1053 liksom i den 17-åriga obligationen SGB 1056 när det finns efterfrågan på långa obligationer.

I maj introducerade Riksgälden en ny tioårig statsobligation, SGB 1059. Denna obligation blir referenslån i den elektroniska interbankmarknaden i december 2015.

I syfte att bygga upp ytterligare volym kommer Riksgälden i vanlig ordning att erbjuda byten till SGB 1059. Bytena äger rum den 26 till 30 november. Mer information presenteras den 4 november, se tabell 4 för viktiga datum.

Riksgälden planerar att ge ut en ny tioårig statsobligation under både 2016 och 2017.

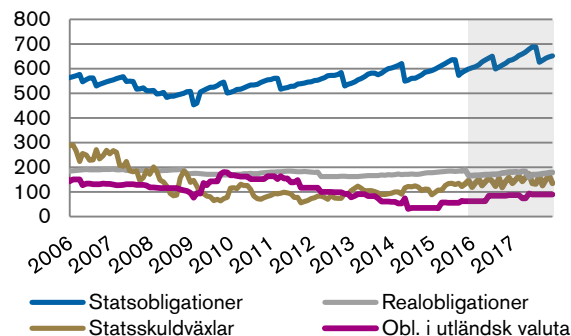
Tabell 3 Referenslån i den elektroniska interbankmarknaden

Bytesdatum (IMM-datum) ¹	2-årigt	5-årigt	10-årigt
Nuvarande referenslån	1051	1047	1058
16 dec 2015			1059
16 mar 2016	1052		
15 jun 2016		1054	

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. Datum i tabellen för ändring av referenslån avser likviddag. Första affärsdag för ett nytt referenslån är normalt fredagen före IMM-datum.

Diagram 2 Stock av statspapper och obligationer i utländsk valuta¹

Nominella belopp, miljarder kronor



¹ Obligationer i utländsk valuta exklusive lån för Riksbankens räkning.

Diagram 2 visar hur stocken av statsobligationer har förändrats sedan januari 2006. Diagrammet illustrerar Riksgäldens policy att prioritera emissioner i statsobligationer framför annan upplåning för att upprätthålla en likvid statsobligationsmarknad. Svängningar i lånebehovet hanteras i stället i första hand genom att anpassa upplåningen i utländsk valuta.

Tabell 4 Viktiga händelser 2015-2016

Datum	Tid	Aktivitet
4 nov	09.30	Information om byten till SGB 1059
26-30 nov	11.00	Byten till SGB 1059
4-7 dec	11.00	Byten från SGB IL 3107
10 dec	09.30	Information om byten till SGB IL 3112
11 feb	11.00	Introduktion av SGB IL 3112
12-16 feb	11.00	Byten till SGB IL 3112
24 feb	09.30	Statsupplåning – prognos och analys 2016:1
12-13 maj	11.00	Byten från SGB IL 3107



Riksbankens köp av statsobligationer

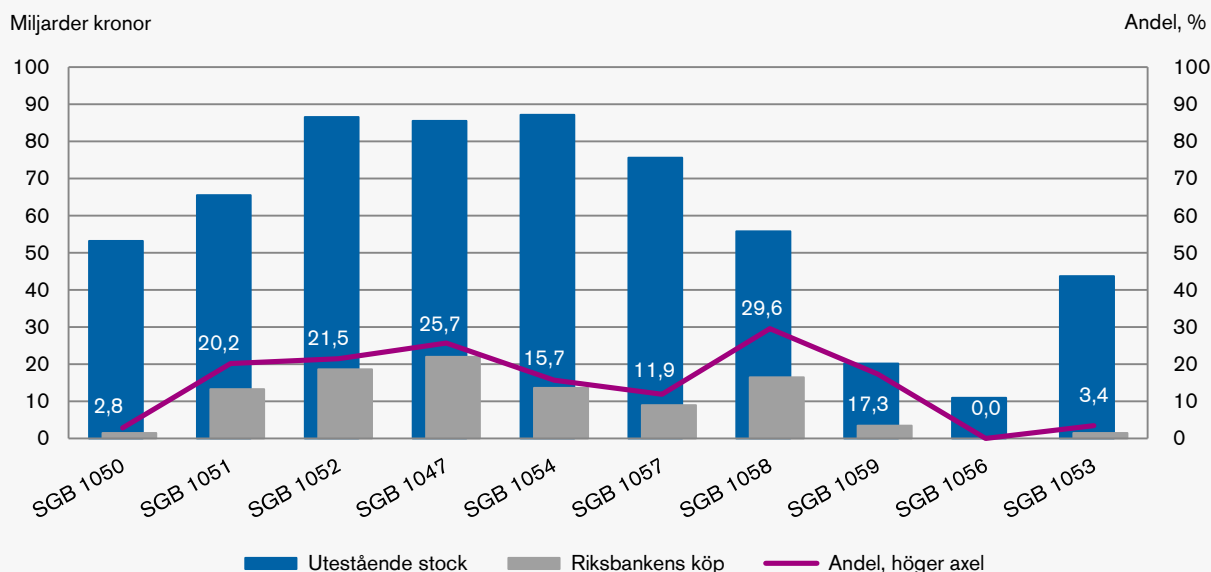
Riksbanken har beslutat att köpa statsobligationer för 135 miljarder kronor till och med december 2015. Köpen görs i andrahandsmarknaden och syftet är enligt Riksbanken att stödja utvecklingen i svensk ekonomi så att inflationen fortsätter att stiga mot målet 2 procent. Riksbanken har inte beslutat om något program för 2016, men säger sig ha fortsatt hög beredskap för att göra penningpolitiken ännu mer expansiv.

I skrivande stund har Riksbanken köpt knappt 100 miljarder kronor i statsobligationer, vilket motsvarar 17 procent av den utestående stocken, se diagram nedan. Till årsskiftet kommer Riksbanken enligt rådande planer att ha köpt drygt 22 procent av stocken.

Riksgäldens uppgift är att finansiera statens underskott och förvalta statsskulden. Målet för förvaltningen är att minimera de långsiktiga kostnaderna med beaktande av risk. Riksbankens köp av statsobligationer förändrar varken statens finansieringsbehov eller inriktningen av skuldförvaltningen.

Det betyder att den låneplan som presenteras här är utformad från statens upplåningsbehov och de riktlinjer som gäller för förvaltningen av statsskulden. Riksbankens uppköpsprogram påverkar således inte Riksgäldens låneplanering.

Diagram Utestående statsobligationer och Riksbankens köp per den 2015-10-01



Auktionsvolymen i statsskuldväxlar ligger kvar

I planeringen ligger en genomsnittlig auktionsvolym på 17,5 miljarder kronor för hela prognosperioden. Riksgäldens ambition är liksom tidigare att stocken av statsskuldväxlar gradvis ska växa. Som ett första steg höjdes emissionsvolymen i början av mars från 15 till 17,5 miljarder kronor i snitt per auktion. Om

efterfrågan är tillräckligt stor kan växelupplåningen komma att öka ytterligare något längre fram.

Stocken beräknas vara omkring 120 miljarder kronor i december 2015. I slutet av 2016 och 2017 beräknas stocken uppgå till 135 miljarder kronor. Det är samma nivåer som i förra prognosen. I genomsnitt under året väntas stocken av statsskuldväxlar att vara omkring 140 respektive 150 miljarder kronor under 2016 och 2017.

Riksgälden meddelade i föregående rapport att policyn för upplåning i statsskuldväxlar ses över. En möjlighet som nämndes var att fördela stocken på fler och mindre utgåvor. Efter att ha tagit emot synpunkter från marknadsaktörer har Riksgälden gjort bedömningen att intresset inte är tillräckligt stort för att utöka antalet utestående statsskuldväxlar. Det är därför inte aktuellt att förändra upplåningspolicyn för närvarande. Frågan om vad som kan göras för att marknaden ska fungera bättre kvarstår och Riksgälden fortsätter att välkomna synpunkter.



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.

Därmed finns alltid minst fyra utestående löptider på upp till sex månader. Det finns i regel även en obligation med kortare löptid än tolv månader på marknaden. Normalt lånas huvuddelen av emissionsbeloppet i den nya statsskuldväxel som introduceras vid auktionsstillfället. Resten lånas i någon av de utestående statsskuldväxlarna med förfall på IMM-datum.

I den mån Riksgälden emitterar i de kortare löptiderna sker det löpande i likviditetsförvaltningen, utanför auktionerna. Inom ramen för likviditetsförvaltningen ger Riksgälden även ut statsskuldväxlar med skraddarsydda löptider (likviditetsväxlar).

Upplåning i commercial paper¹

Upplåningen i commercial paper minskar med 25 miljarder kronor till 75 miljarder kronor till följd av det lägre lånebehovet 2015. I slutet av 2016 och 2017 beräknas stocken uppgå till 40 respektive 65 miljarder kronor.

För Riksbankens räkning minskar upplåningen i commercial paper från 9 till 8 miljarder kronor 2015, vilket är en effekt av den starkare kronan.

¹ Commercial paper är korta värdepapper i utländsk valuta som Riksgälden ger ut under engelsk lag.

Minskad volym av ränteswappar

Volymen ränteswappar minskar jämfört med prognosen från i juni. Riksgälden räknar med en volym på 13 miljarder kronor i år och 5 miljarder kronor per år under 2016 och 2017.

Tabell 5 Förändring av utestående swappar

Miljarder kronor	2015	2016	2017
	okt (jun)	okt (jun)	okt (jun)
Ränteswappar i kronor ¹	13 (15)	5 (20)	5 -
Ränteswappar, kronor och utländska valutor ²	0 (0)	0 (0)	0 -
Swappar totalt	13 (15)	5 (20)	5 -
Swappar, förfall	28 (28)	38 (38)	39 -
Nettoförändring	-15 -(13)	-33 -(18)	-34 -

¹ Ränteswappar från lång till kort räntexponering i kronor.

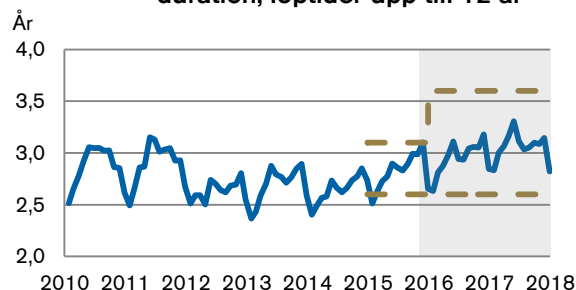
² Ränteswappar från lång till kort räntexponering kombinerat med basswappar till utländsk valuta.

Ränteswappar förkortar durationen i statsskulden. Neddragningen görs i syfte att förlänga durationen i enlighet med det förslag till riktlinjer för 2016 som Riksgälden lämnade till regeringen i slutet av september.

Bakgrunden till förslaget är att Riksgälden bedömer att skillnaden i kostnad mellan kort- och långfristig upplåning har minskat och är mindre än den varit historiskt sett. Förslaget innebär att taket i styrintervallet för den nominella kronskuldens duration höjs med 0,5 år till 3,6 år, se diagram 3.

Regeringen fattar beslut om riktlinjerna först i mitten av november men i planeringen av upplåningen utgår Riksgälden från det inlämnade förslaget.

Diagram 3 Den nominella kronskuldens duration, löptider upp till 12 år



Löptiden i swapparna motsvarar den genomsnittliga löptiden i de statsobligationer som emitteras. Swapparna görs relativt jämnt fördelat över året, men med affärsmässig flexibilitet vad gäller både tidpunkt och löptid. Riksgälden kan avvika från den planerade volymen om upplåningsbehovet och marknadsräntorna förändras under året.



Ränteswappar

En ränteswapp är ett avtal om att byta fast ränta mot rörlig med en motpart. Riksgälden använder ränteswappar för att förkorta durationen i skulden. Det går till på följande sätt:

1. Riksgälden ger ut en statsobligation med exempelvis tioårig löptid och fast ränta.
2. Riksgälden ingår en ränteswapp och erhåller en fast ränta mot att betala tremånadersränta (3M Stibor) under tio år.

Nettoeffekten blir att Riksgälden betalar en rörlig ränta under tio år i stället för att betala en fast ränta på obligationen.¹

¹ Den fasta swappräntan är högre än den fasta räntan i statsobligationen. Riksgälden betalar därför 3M Stibor med ett avdrag som motsvarar skillnaden mellan swapp- och obligationsräntan.

En del av den utestående valutaexponeringen i statsskulden har skapats genom att Riksgälden swappat upplåning i kronor till utländsk valuta med hjälp av så kallade basswappar. Enligt riktlinjerna för statsskuldens förvaltning ska valutaexponeringen i statsskulden gradvis minska. Det innebär att Riksgälden inte planerar några basswappar i syfte att skapa exponering i utländsk valuta.

Den utestående stocken av swappar minskar med 15 miljarder kronor i år. Under 2016 och 2017 minskar stocken med ytterligare 33 respektive 34 miljarder kronor, se tabell 5. Riksgälden stänger normalt inte tidigare ingångna swappar. Förändringen i stocken beror därmed på nettot av nya och förfallande swappar.

Oförändrad volym i realobligationer

Upplåningen i realobligationer är oförändrad från föregående prognos. Den planerade årsvolymen är 17,3 miljarder kronor under 2015 och 18 miljarder kronor 2016. Även i den första prognosen för 2017 räknar Riksgälden med att emittera 18 miljarder kronor. Emissionsvolymen ligger kvar på 1 miljard kronor per auktion under hela prognosperioden.

Under 2016 emitterar Riksgälden i första hand i det tioåriga segmentet, det vill säga SGB IL 3109 och SGB IL 3112 (se nedan) tillsammans med den fyraåriga obligationen SGB IL 3110. Även andra

realobligationer kan bli aktuella för emission beroende på efterfrågeläget i marknaden.

Riksgäldens långsiktiga ambition är att öka antalet löptider och därmed undvika alltför stora volymkoncentrationer så att inga enskilda obligationer överstiger 30 procent av realobligationsindex, se nedan.

Nästa tioåriga realobligation introduceras 2016

Som tidigare annonserats planerar Riksgälden att introducera en ny tioårig realobligation under 2016, SGB IL 3112 med förfall den 1 juni 2026. I samband med introduktionen den 11 februari räknar Riksgälden med efterföljande byten från närliggande lån, både kortare och längre, däribland SGB IL 3104.

Åtgärder för minskad utestående volym i SGB IL 3104

Riksgälden planerar att vidta åtgärder i syfte att minska den utestående volymen i realobligation SGB IL 3104. Anledningen är att den överstiger 30 procent av realobligationsindex. Detta skapar problem för investerare som följer index men inte har möjlighet att allokera mer än 30 procent i en enskild utgåva enligt gällande placeringsregler.

En första åtgärd är att under en begränsad period tillämpa en mindre restriktiv prissättning i den löpande bytesfaciliteten när återförsäljare gör inbyte av SGB IL 3104 mot den längre SGB IL 3111.

Riksgälden överväger att som komplement även erbjuda inbytesauktioner av SGB IL 3104 mot den nya längre obligationen SGB IL 3111. Auktionerna skulle då kunna utformas så att investerare får rätt att lägga villkorade bud, som exekveras under förutsättning att SGB IL 3104 får en volym som ger en indexvikt under 30 procent.

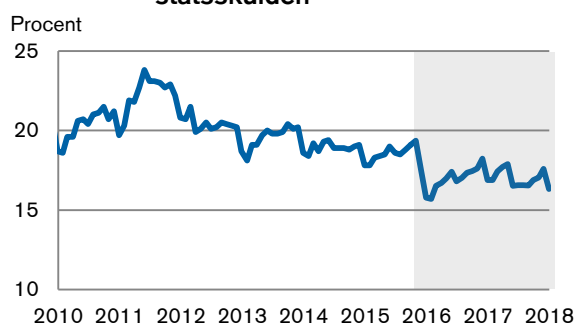
Därtill räknar Riksgälden med att byta in en del av SGB IL 3104 vid introduktionen av nya tioåriga realobligationen i februari 2016.

Inbyten av SGB IL 3107 i december

SGB IL 3107, med förfall 2017, är aktuell för inbyten i december i år och under våren 2016. Syftet med bytena är att minska den utestående stocken då obligationen närmar sig förfall och på så sätt minska återinvesteringsrisken för investerare. I dessa byten är den fyraåriga realobligationen SGB IL 3110 en naturlig byteskandidat.

Riksgäldens policy är att låta max 25 miljarder kronor av en realobligation gå till förfall. Erfarenheten från SGB IL 3105 visade att 25 miljarder kronor kan vara en för stor volym för marknaden att hantera i en kort realobligation. Därför erbjuder Riksgälden nu en något större bytesvolym för SGB IL 3107, så att en mindre volym återstår när obligationen har ett år kvar till förfall. I denna prognos ingår byten för cirka 10 miljarder kronor av SGB IL 3107, vilket innebär att Riksgälden räknar med förfall på cirka 16 miljarder kronor i obligationen.

Diagram 4 Realskuldens andel av statsskuden¹



¹ Realskuldens ska långsiktigt utgöra 20 procent av den totala skuden. För valutaskuden finns inte längre något andelsmål.

Efter den 1 juni 2016 när SGB IL 3107 blir kortare än ett år kommer Riksgälden inte längre erbjuda byten av detta lån. I stället tillhandahåller Riksgälden enligt nuvarande princip en restriktiv återköpsfacilitet, där eventuella återköp görs mot en premie eftersom det inte handlar om något reguljärt återköpserbjudande.

Obligationer i utländsk valuta

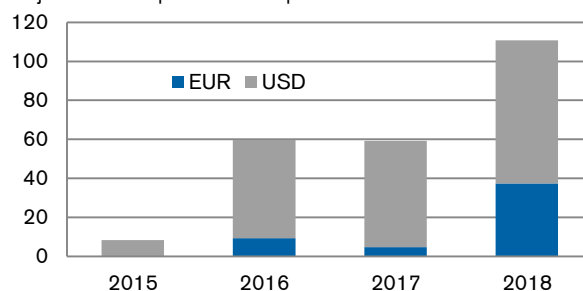
Riksgälden har hittills i år gett ut obligationer i utländsk valuta för motsvarande 91 miljarder kronor varav 53 miljarder kronor utgör refinansiering av vidareutlåning till Riksbanken. Därmed är hela upplåningen för innevarande år genomförd.

Liksom i föregående prognos räknar Riksgälden med att ge ut obligationer i utländsk valuta för 22 miljarder kronor under 2016, utöver vidareutlåningen till Riksbanken. Upplåningen för att refinansiera förfallande lån till Riksbanken väntas bli 70 miljarder kronor vilket är 1 miljard kronor lägre än i juniprognosen. Minskningen beror på att kronan har stärkts något sedan juni. Upplåningen mätt i utländsk valuta är oförändrad.

Under 2017 räknar Riksgälden med att låna motsvarande 75 miljarder kronor i obligationer i utländsk valuta. Den största delen, 55 miljarder kronor, utgör refinansiering av förfallande lån till Riksbanken.

Diagram 5 Förfalloprofil för obligationer i utländsk valuta

Miljarder kronor per den 30 sep 2015

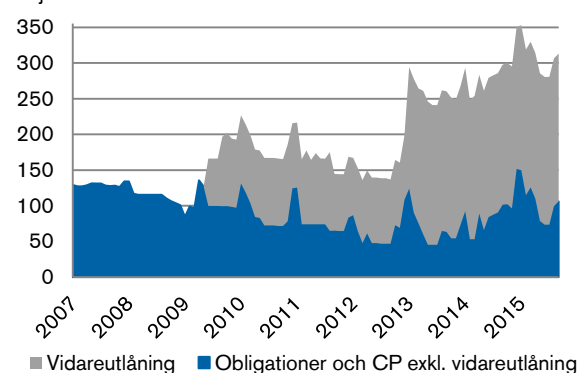


Vidareutlåning till Riksbanken

Vidareutlåningen till Riksbanken uppgick den 30 september till 241 miljarder kronor. Att volymen har minskat sedan föregående rapport beror på att kronan har stärkts. Riksgälden räknar med att förfallande lån ersätts med nya och att volymen i utländsk valuta består under prognosperioden. Riksgäldens upplåning i marknaden för svenska kronor påverkas inte eftersom finansieringen sker i utländsk valuta, se faktaruta om vidareutlåningen.

Diagram 6 Utestående lån i utländsk valuta

Miljarder kronor



Upplåningen koncentreras till större benchmarklån på kapitalmarknaden med löptider på upp till fem år. Val av valuta och löptid beror på marknadsförutsättningarna. Diagram 6 visar utestående obligationer och commercial paper i utländsk valuta för vidareutlåning till Riksbanken samt för egen del.



Vidareutlåning

De utbetalningar som Riksgälden gör i samband med utlåning till stater, myndigheter och statliga företag hanteras som övriga betalningar inom staten.

Utlåning till andra stater och Riksbanken redovisas i rapporten "Sveriges statsskuld" 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.

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

Nettoupplåning och statsskuldens utveckling

Tabell 6 visar hur nettolånebehovet finansieras med olika instrument. Positiv nettoupplåning innebär att den emitterade volymen är större än den som förfaller eller köps tillbaka i byten.

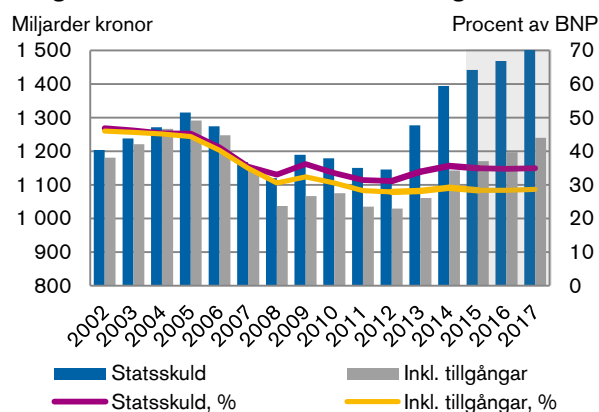
Tabell 6 Nettoupplåning per kalenderår

Miljarder kronor	2015	2016	2017
Nettolånebehov	45	33	47
Affärsgäldjustering mm ¹	-1	0	0
Nettoupplåning och affärsgäldjustering m.m.	45	32	47
Privatmarknad, säkerheter m.m.,	-24	-9	-8
Penningmarknad, netto	32	-50	29
Statsskuldväxlar	31	16	0
Commercial paper	-40	-43	25
Likviditetsförvaltningsinstrument	42	-23	4
Kapitalmarknad, netto	37	91	26
Statsobligationer	12	33	15
Reala statsobligationer	-12	15	-2
Obligationer i utländsk valuta	37	43	13
Nettoupplåning	45	32	47

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsgäld. Riksgälden redovisar upplåning och statsskuld per affärsgäld medan nettolånebehovet per definition baseras på likviddag. Tillkommer justering för skillnad i beräkning av räntebetaling för penningmarknadsinstrument mellan statsskuldredovisning och redovisning av nettolånebehovet.

Vid slutet av 2017 beräknas statsskulden uppgå till 1 511 miljarder kronor. Det motsvarar en andel av BNP på 35 procent. Diagram 7 och tabell 7 visar hur statsskulden utvecklas.

Diagram 7 Statsskuldens utveckling



Förändringen i statsskulden beror inte bara på nettolånebehovet utan även på så kallade skulddispositioner. Skulddispositionerna utgörs i huvudsak av upplupen inflationskompensation och valutakurseffekter. Eftersom det officiella måttet på statsskulden utgörs av bruttoskulden räknas inte Riksgäldens tillgångar på penningmarknaden (förvaltningstillgångar) av. Tillgångarna 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 netto inklusive tillgångar. Här inkluderas inte bara förvaltningstillgångar i skuldförvaltningen utan även tillgångar i form av fordringar från vidareutlåning till andra stater och Riksbanken. Mätt på detta sätt är skulden 29 procent av BNP i slutet av 2017.

Måttet "statens skuld inklusive vidareutlåning och förvaltningstillgångar" 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.

Tabell 7 Nettouplåning och statsskulden

Miljarder kronor	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nettolånebehov	1	-68	25	131	72	45	33	47
Affärstagsjustering mm ¹	25	23	-17	0	-4	-1	0	0
Nettouplåning och affärstagsjustering m.m.	26	-45	8	131	68	45	32	47
A. Nominellt belopp, inkl. penningmarknadstillgångar	1 158	1 113	1 121	1 253	1 321	1 366	1 398	1 445
Inflationskompensation	31	34	31	29	25	20	24	28
Valutakurseffekter	-28	-21	-29	-19	30	32	22	13
B. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inkl. penningmarknadstillgångar och inflationskompensation	1 161	1 126	1 123	1 262	1 376	1 417	1 444	1 486
Förvaltningstillgångar	18	25	23	15	18	25	25	25
C. Statsskuld	1 179	1 151	1 146	1 277	1 394	1 442	1 469	1 511
Förvaltningstillgångar	-18	-25	-23	-15	-18	-25	-25	-25
Vidareutlåning	-86	-91	-93	-201	-233	-247	-247	-247
D. Statens skuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar	1 075	1 035	1 030	1 061	1 143	1 171	1 197	1 240
Nominell BNP	3 520	3 657	3 685	3 770	3 918	4 122	4 223	4 324
C. Statsskuld, % av BNP	34	31	31	34	36	35	35	35
D. Statens skuld inkl. vidareutlåning och penningmarknadstillgångar, % av BNP	31	28	28	28	29	28	28	29

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärstagsdag. Riksgälden redovisar upplåning och statsskuld per affärstagsdag medan nettolånebehovet per definition baseras på likviddag. Tillkommer justering för skillnad i beräkning av räntebetalning för penningmarknadsinstrument mellan statsskuld-redovisning och redovisning av nettolånebehovet.



Mått på statsskulden

Statsskulden beräknas som värdet av utestående skuldinstrument, i huvudsak obligationer och statsskuldväxlar, vid rapporteringstidpunkten enligt fastlagda principer; se nedan. Inom ramen för skuldförvaltningen finns också vissa tillgångar. Det är medel som tillfälligt placeras på penningmarknaden till dess de används för att betala utgifter i statsbudgeten eller förfallande lån. Tillgångarna innebär att den reella skulden är mindre än summan av utestående skuldinstrument.

Nominellt belopp (under A i tabellen ovan) avser summan av de belopp som Riksgälden åtar sig att betala när ett skuldinstrument förfaller respektive erhåller vid förfall om det är frågan om en tillgång. Beloppet redovisas i kronor till valutakursen vid upplåningstillfället.

Nästa steg i beräkningen av statsskulden (under B ovan) är att redovisa de nominella beloppen till aktuell valutakurs och lägga till upplupen inflationskompensation avseende utestående reala statsobligationer (Uppräknat belopp).

Det officiella måttet på statsskulden (under C ovan) är definierat utifrån principer fastlagda på EU-nivå. Det redovisar statens bruttoskuld, utan hänsyn till tillgångar. För att ta fram det måttet adderas finansiella förvaltningstillgångar till måttet B.

Riksgälden redovisar även "Statens skuld inklusive vidareutlåning och förvaltningstillgångar" (under D ovan). Här inkluderas inte bara förvaltningstillgångar utan även vissa andra finansiella tillgångar, exempelvis vidareutlåning till andra stater och Riksbanken. Detta mått används i styrningen av statsskulden enligt riktlinjer som beslutas av regeringen och i den interna riskhanteringen. Vidareutlåning utgör en fordran för staten, men är inte på samma sätt som tillgångar i penningmarknaden tillgänglig för betalning av statens utgifter.

Skulder redovisas med positivt tecken och tillgångar med negativt. Redovisningen är baserad på affärsdag.

Marknadsinformation

Auktionsdatum

Statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2015-11-04	2015-11-11	2015-11-13
2015-11-18	2015-11-25	2015-11-27
2015-11-19	2015-11-26*	2015-11-30
2015-11-20	2015-11-27*	2015-12-01
2015-11-23	2015-11-30*	2015-12-02
2015-12-02	2015-12-09	2015-12-11
2016-01-13	2016-01-20	2016-01-22
2016-01-27	2016-02-03	2016-02-05
2016-02-10	2016-02-17	2016-02-19
2016-02-24	2016-03-02	2016-03-04
2016-03-09	2016-03-16	2016-03-18
2016-03-23	2016-03-30	2016-04-01
2016-04-06	2016-04-13	2016-04-15
2016-04-20	2016-04-27	2016-04-29
2016-05-04	2016-05-11	2016-05-13
2016-05-18	2016-05-25	2016-05-27
2016-06-01	2016-06-08	2016-06-10
2016-06-15	2016-06-22	2016-06-27

*Bytesauktion

Reala statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2015-10-29	2015-11-05	2015-11-09
2015-11-12	2015-11-19	2015-11-23
2015-11-26	2015-12-03	2015-12-07
2015-11-27	2015-12-04*	2015-12-08
2015-11-30	2015-12-07*	2015-12-09
2016-01-21	2016-01-28	2016-02-01
2016-02-04	2016-02-11	2016-02-15
2016-02-05	2016-02-12*	2016-02-16
2016-02-08	2016-02-15*	2016-02-17
2016-02-09	2016-02-16*	2016-02-18
2016-02-18	2016-02-25	2016-02-29
2016-03-03	2016-03-10	2016-03-14
2016-03-31	2016-04-07	2016-04-11
2016-04-14	2016-04-21	2016-04-25
2016-05-04	2016-05-12*	2016-05-16
2016-05-06	2016-05-13*	2016-05-17
2016-05-12	2016-05-19	2016-05-23
2016-05-26	2016-06-02	2016-06-07
2016-06-09	2016-06-16	2016-06-20

*Bytesauktion

Statsobligationer, utestående belopp 30 september 2015

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2016-07-12	3,00	1050	53 239
2017-08-12	3,75	1051	65 526
2019-03-12	4,25	1052	86 550
2020-12-01	5,00	1047	85 554
2022-06-01	3,50	1054	87 131
2023-11-13	1,50	1057	75 634
2025-05-12	2,50	1058	55 763
2026-11-12	1,00	1059	20 205
2032-06-01	2,25	1056	11 000
2039-03-30	3,50	1053	43 750
Summa statsobligationer			584 352

Realobligationer, utestående belopp 30 september 2015

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2015-12-01	3,50	3105	23 286
2017-06-01	0,50	3107	26 002
2019-06-01	0,125	3110	9 464
2020-12-01	4,00	3102	28 617
2022-06-01	0,25	3108	32 866
2025-06-01	1,00	3109	20 992
2028-12-01	3,50	3104	39 359
2032-06-01	0,125	3111	4 752
Summa realobligationer			185 338

Statsskuldväxlar, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2015-10-28	2015-11-04	2015-11-06
2015-11-11	2015-11-18	2015-11-20
2015-11-25	2015-12-02	2015-12-04
2015-12-09	2015-12-16	2015-12-18
2016-01-05	2016-01-13	2016-01-15
2016-01-20	2016-01-27	2016-01-29
2016-02-03	2016-02-10	2016-02-12
2016-02-17	2016-02-24	2016-02-26
2016-03-02	2016-03-09	2016-03-11
2016-03-16	2016-03-23	2016-03-29
2016-03-30	2016-04-06	2016-04-08
2016-04-13	2016-04-20	2016-04-22
2016-04-26	2016-05-03	2016-05-06
2016-05-11	2016-05-18	2016-05-20
2016-05-25	2016-06-01	2016-06-03
2016-06-08	2016-06-15	2016-06-17
2016-06-22	2016-06-29	2016-07-01

Statsskuldväxlar, utestående belopp 30 september 2015

Förfalldatum	Miljoner kronor
2015-10-21	10 000
2015-11-18	22 500
2015-12-16	62 500
2016-03-16	27 500
Summa statsskuldväxlar	122 500

Kreditbetyg

Institut	Rating
Moody's	Aaa
Standard & Poor's	AAA
Fitch	AAA

Återförsäljare

Återförsäljare	Statsobligationer	Realobligationer	Statsskuldväxlar	Telefon
Barclays	●			+44 207 773 8275
Danske Markets	●	●	●	+46 8 568 808 44
Handelsbanken Markets	●	●	●	+46 8 463 46 50
Nordea Markets	●	●	●	+45 33 3317 58 / +46 8 614 86 55
Royal Bank of Scotland	●	●	●	+46 8 506 198 76
SEB	●	●	●	+46 8 506 231 51
Swedbank	●	●	●	+46 8 700 99 00

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

Preliminärt datum för nästa rapport,
2016:1

24 februari 2015

För mer information:

Thomas Olofsson, avdelningschef Skuldförvaltning

08 - 613 47 82



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