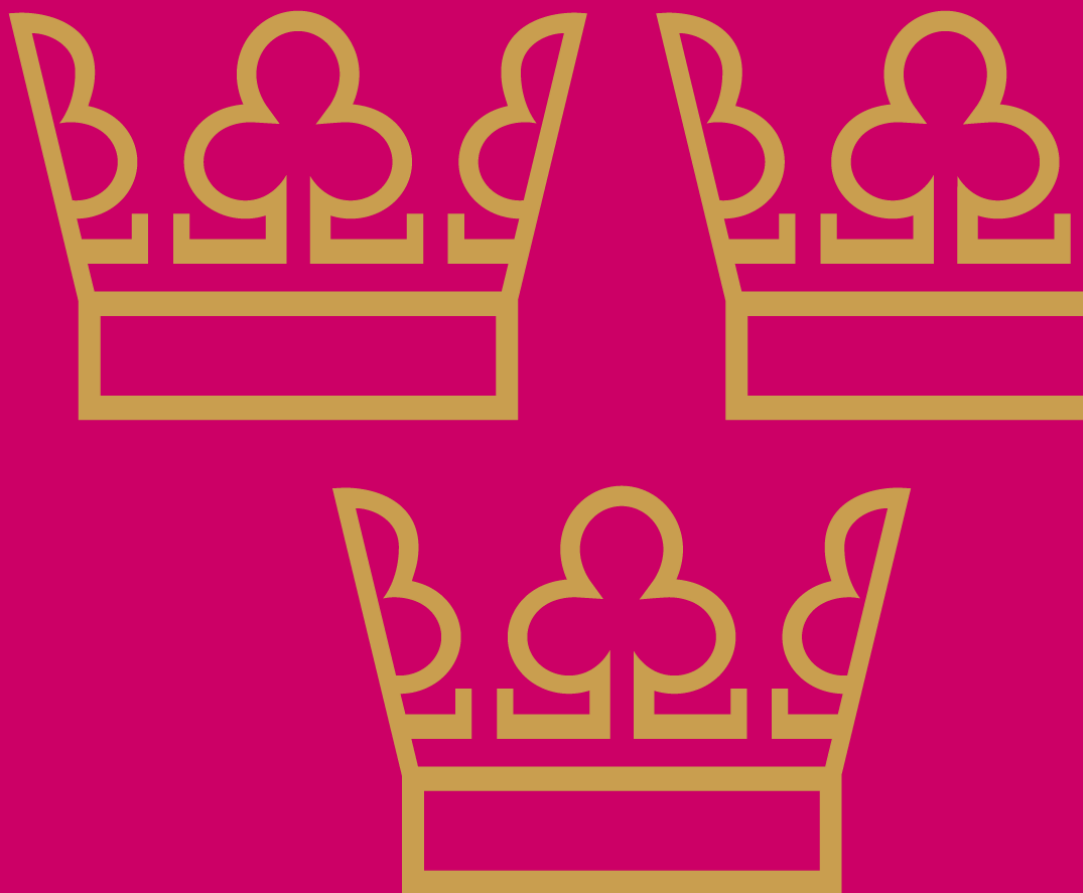


Statsupplåning

Prognos och analys 2022:2





Riksgäldens uppdrag

Riksgälden är statens finansförvaltning. I uppdraget ingår att ta upp lån och förvalta statsskulden. Målet är att göra det till en så låg kostnad som möjligt över tid samtidigt som risken i förvaltningen beaktas.

I Statsupplåning – prognos och analys, som kommer ut tre gånger om året, presenteras prognoser för den ekonomiska utvecklingen och statens budgetsaldo de närmaste två åren. Utifrån dessa beräknar Riksgälden statens upplåningsbehov och tar fram en plan för upplåningen som också redovisas i rapporten. Riksgälden lånar dels för att täcka underskott i statsbudgeten (nettolånebehovet), dels för att återbetala lån som förfaller.

Den femte vardagen i varje månad publiceras utfallet av statens budgetsaldo 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.

Förord

I Statsupplåning – prognos och analys 2022:2 presenteras prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2022–2023. I det första avsnittet beskrivs prognosen för den ekonomiska utvecklingen. Därefter redovisas prognoser för statsbudgeten och analysen bakom dem. Dessa prognoser ligger till grund för planen för upplåningen som behandlas i rapportens sista avsnitt.

Rapporten tar hänsyn till utvecklingen fram till den 10 maj 2022.

Karolina Ekholm
Riksgäldsdirektör

Innehållsförteckning

| | |
|---|-----------|
| Sammanfattning | 5 |
| Högre inflation och lägre tillväxt i Sverige | 6 |
| Krig och hög inflation bromsar global tillväxt | 6 |
| Svensk ekonomi tappar fart..... | 10 |
| Starkt utgångsläge på arbetsmarknaden | 15 |
| När och hur högt toppar inflationen? | 18 |
| Stor osäkerhet och risk för högre inflation än förväntat | 19 |
| Mindre överskott i statens budget | 20 |
| Statens finansiella sparande vänder till överskott 2023 | 22 |
| Nedreviderad prognos för skatteinkomsterna i år | 23 |
| Ny finanspolitik bidrar till att utgifterna ökar..... | 26 |
| Riksgäldens nettoutlåning har positiv effekt 2022 och 2023 | 29 |
| Något högre räntebetalningar | 30 |
| Stor osäkerhet kring budgetsaldots utveckling vid högre inflation och lägre tillväxt..... | 31 |
| Ökad kortfristig upplåning | 33 |
| Oförändrat utbud av nominella statsobligationer | 34 |
| Utbudet av realobligationer ligger också fast | 37 |
| Riksgälden emitterar obligation i utländsk valuta..... | 38 |
| Stocken statsskuldväxlar ökar igen | 38 |
| Oförändrad volym av ränteswappar..... | 40 |
| Statsskulden fortsätter att minska | 41 |
| Tabellbilaga | 44 |

Fördjupning

| | |
|--|-----------|
| Prognosantaganden om kriget i Ukraina och dess ekonomiska effekter | 9 |
| Antaganden om antalet flyktingar till Sverige och effekter på arbetsmarknaden | 17 |
| Fördjupning om utgifter i vårändringsbudgeten för 2022 och i ytterligare extra ändringsbudgetar | 27 |

Sammanfattning

Svensk ekonomi växer långsammare samtidigt som inflationen är hög. Även om stigande priser leder till att skatteinkomster växer snabbare, väger ett utflöde av kapital från skattekontot och ökade utgifter tyngre. Sammantaget pekar Riksgäldens nya prognos på lägre överskott och därmed större lånebehov, som möts med ökad kortfristig upplåning.

- Kriget i Ukraina dämpar tillväxten i såväl omvärlden som Sverige samtidigt som inflationen blir högre. Riksgälden sänker utsikterna för svensk ekonomi i år och räknar med en tillväxt på drygt 2 procent. Arbetslösheten faller något långsammare jämfört med prognosen från februari. Inflationen är kraftigt uppreviderad och uppgår till mer än 5 procent i år och nästan 3 procent 2023.
- Statens finanser försvagas jämfört med Riksgäldens föregående prognos, men visar fortsatt överskott. Det beror på att kapitalplaceringar på skattekontot minskar samtidigt som statens utgifter ökar, vilket delvis motverkas av att inkomsterna från konsumtionsskatter blir högre till följd av stora prisökningar.
- Lägre överskott och högre lånebehov innebär att Riksgälden justerar upp volymen statsskuldväxlar, i linje med strategin att först anpassa den korta upplåningen. Därtill planerar Riksgälden att ge ut en obligation i utländsk valuta under 2022. Planen för emissionsvolymerna i nominella och reala statsobligationer är oförändrad.

Tabell 1 Nyckeltalstabell

| Denna prognos (föregående prognos) | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|------|------------|-----------|
| Svensk ekonomi | | | |
| BNP-tillväxt ¹ | 4,8 | 2,2 (3,2) | 1,8 (1,8) |
| Arbetslöshet ² | 8,8 | 7,5 (7,7) | 7,2 (7,0) |
| KPIF-inflation ¹ | 2,4 | 5,5 (3,1) | 2,8 (1,8) |
| Statens finanser | | | |
| Budgetsaldo ³ | 78 | 102 (139) | 75 (90) |
| Statens finansiella sparande ⁴ | -1,1 | -0,3 (0,2) | 0,2 (0,5) |
| Statsskuld ⁴ | 22 | 19 (19) | 17 (16) |
| Offentliga sektorns skuld ⁴ | 37 | 33 (33) | 30 (31) |
| Statens upplåning | | | |
| Nominella statsobligationer ³ | 83 | 46 (46) | 40 (40) |
| Realobligationer ³ | 21 | 9 (9) | 9 (9) |
| Gröna obligationer ³ | 0 | 0 (0) | 0 (0) |
| Statsskuldväxlar, stock vid årets slut ³ | 107 | 83 (65) | 103 (65) |
| Obligationer i utländsk valuta ³ | 0 | 20 (0) | 0 (0) |

¹ Årlig procentuell förändring, ² Procent av arbetskraften, ³ Miljarder kronor, ⁴ Procent av BNP

Högre inflation och lägre tillväxt i Sverige

Efter en mycket hög tillväxt i fjol tappar svensk ekonomi fart 2022. Kriget i Ukraina dämpar tillväxten i såväl omvärlden som Sverige samtidigt som inflationen blir högre. Riksgälden sänker utsikterna för svensk ekonomi i år och räknar med en tillväxt på drygt 2 procent. Arbetslösheten faller något långsammare jämfört med prognosen från februari, men rör sig gradvis tillbaka mot nivån före pandemin. Inflationen är kraftigt uppreviderad och väntas uppgå till mer än 5 procent i år och nästan 3 procent 2023.

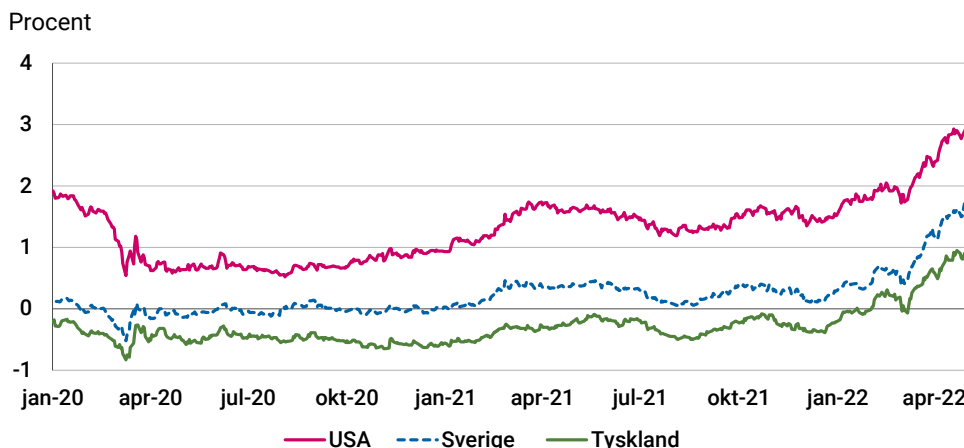
Sverige har haft en stark återhämtning efter pandemin och utgångsläget för svensk ekonomi är starkt. Den svenska ekonomin växte med hela 4,8 procent 2021. Även läget på arbetsmarknaden har förbättrats och den pågående ränteuppgången har fortsatt i snabb takt. Rysslands invasion av Ukraina – som skedde samma dag som publiceringen av föregående rapport i februari – har förändrat tillväxtförutsättningarna för såväl omvärlden som Sverige markant. Kina har stängt ner stora delar av sin ekonomi till följd av landets nolltolerans mot coronaviruset, vilket tillsammans med problem i leverantörsled till följd av kriget i Ukraina förstärker de flaskhalsproblem som uppstod under återhämtningen efter pandemin. Det bidrar till lägre tillväxt i omvärlden som även påverkar svensk ekonomi. Riskerna på nedåtsidan har ökat och osäkerheten i prognosen är främst kopplad till utvecklingen av inflationen, åtstramningen av penningpolitiken och det säkerhetspolitiska läget.

Krig och hög inflation bromsar global tillväxt

Det inflationstryck som fanns redan under återhämtningen från pandemin spås på av effekterna av kriget, främst genom höga energipriser och utbudsstörningar. Marknaden förväntar sig därför att centralbanker ska strama åt penningpolitiken betydligt snabbare, vilket har gett ett tydligt genomslag på räntor med kort löptid som stiger, inte minst i Sverige. Finansiella förhållanden har generellt blivit stramare och bidrar till att dämpa tillväxten framöver. Sedan årsskiftet har obligationsräntor stigit rejält (se diagram 1) och aktiepriser har fallit. Hushållen möter betydligt högre räntor, framför allt i USA, men även i Sverige.

För de länder som är viktiga för svensk ekonomi bedöms effekterna av kriget vara som mest negativa för euroområdet. Det beror framför allt på euroområdets stora beroende av rysk energiimport, men även andra faktorer verkar tillväxtdämpande (se fördjupning nedan). För euroområdet räknar Riksgälden med en tillväxt på drygt 2 procent både i år och nästa år. Jämfört med bedömningen i februari är framför allt tillväxten i år nedreviderad (se diagram 2).

Diagram 1 Räntor på tioåriga statsobligationer



Källa: Macrobond.

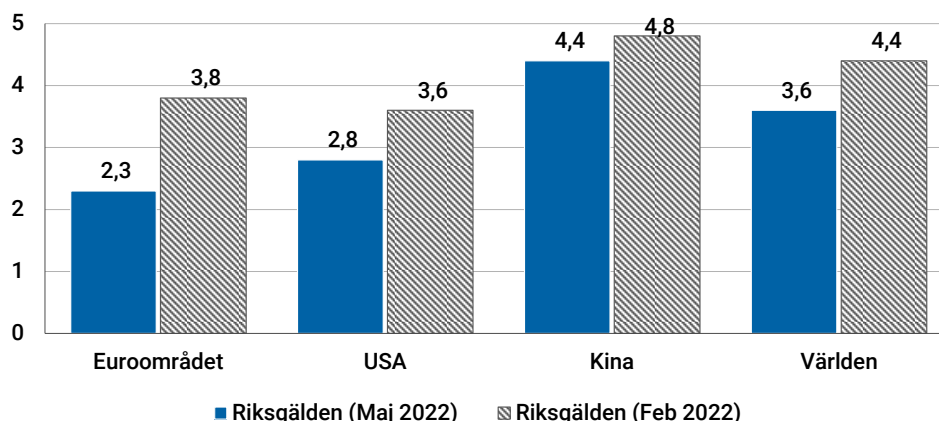
Särskilt i Tyskland blir de ekonomiska effekterna av kriget stora. Tyskland är en stor importör av rysk energi, framför allt naturgas (mer än hälften av den tyska importen av naturgas kommer från Ryssland). Höga priser på olja och naturgas väntas urholka konsumenternas köpkraft och även drabba den tyska industriproduktionen hårt. Höga priser har redan gett avtryck i olika förtroendeindikatorer i euroområdet, såsom konsumentförtroendet som föll kraftigt i mars och ligger på historisk låga nivåer. Företagen signalerar rekordhöga insatsvarupriser som väntas föras över till konsumenterna. En hög sparkvot hos hushållen, ökade offentliga utgifter, satsningar på nya alternativ för energiförsörjningen, en stark arbetsmarknad och effekter av återöppnandet av ekonomin efter pandemin motverkar till viss del krigets negativa effekter på euroområdets ekonomi.

USA drabbas inte lika hårt av kriget, bland annat beroende på att landet är mindre beroende av rysk energiimport. Tillväxten för USA är dock nedreviderad för hela prognosperioden. Det beror framför allt på att amerikanska centralbanken (Fed) väntas strama åt penningpolitiken ännu snabbare jämfört med bedömningen i februari. Läget på arbetsmarknaden är starkt, men har blivit allt mer ansträngt. Efterfrågan på arbetskraft är hög samtidigt som arbetskraftsutbudet inte fullt ut återhämtat sig efter pandemin. Brist på arbetskraft har medfört att lönerna ökat betydligt, vilket till viss del väntas resultera i ännu högre inflationstryck (se avsnittet "Hög inflation resulterar i snabba räntehöjningar"). I år väntas amerikansk ekonomi växa med nästan 3 procent för att sedan växla ner till strax över 2 procent 2023.

Den ökade smittspridningen i Kina och landets nolltoleranspolitik mot coronaviruset innebär att nya nedstängningar riskerar att förvärra flaskhalsproblemen, både de som fanns före kriget och de som tillkommer till följd av kriget. Kinas ekonomi väntas växa med drygt 4 procent i år, vilket är en bra bit under tillväxtmålet på omkring 5,5 procent (se diagram 2).

Diagram 2 BNP-prognoser för omvärlden 2022

Årlig procentuell förändring



Anm. Riksgäldens prognoser för Euroområdet och USA. För Kina och världen används prognoser från IMF.

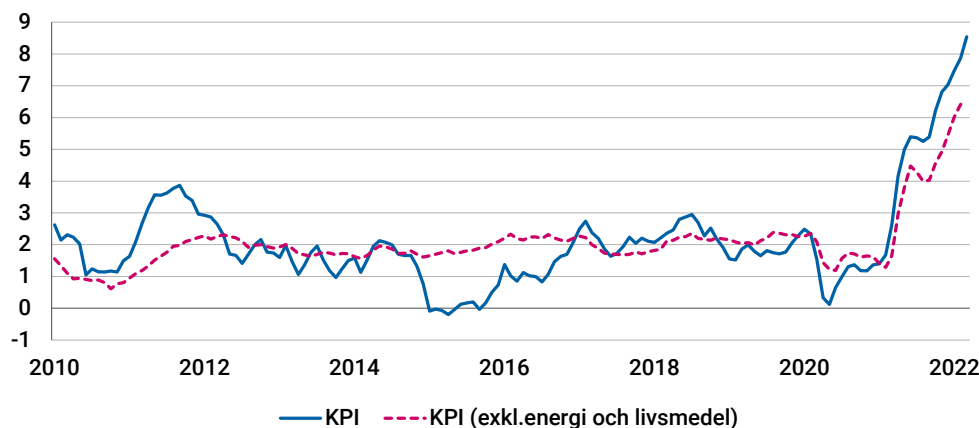
Källor: Riksgälden och IMF.

Hög inflation resulterar i snabba räntehöjningar

Inflationen i USA har varit hög under drygt ett års tid (se diagram 3), även om anledningarna till de ökade priserna har skiftat. Inledningsvis berodde inflationsuppgången till stor del på ökad efterfrågan i samband med återhämtningen efter det stora fallet i BNP under våren 2020 och svårigheter för utbudet att anpassa sig efter efterfrågan.

Diagram 3 Inflation i USA

Årlig procentuell förändring



Anm. Senaste utfall: mars.

Källa: US Bureau of Labor Statistics.

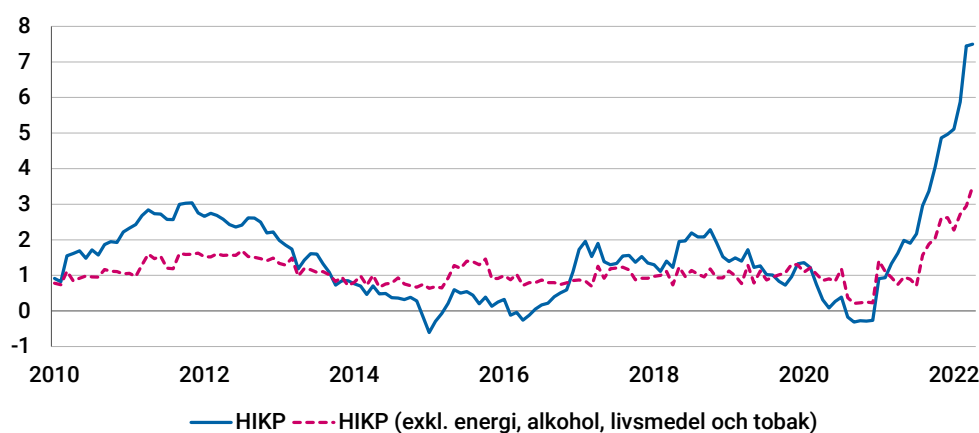
Den senaste tidens uppgång kan förklaras av de höga energi- och matpriserna, men den underliggande inflationen är också hög och pristrycket brett. Fed har därför börjat höja styrräntan och annonsera planer på att krympa balansräkningen. Vid det senaste penningpolitiska mötet i maj höjdes styrräntan med 0,5 procentenheter till intervallet 0,75-1 procent och centralbanken kommunicerade att

ytterligare räntehöjningar av motsvarande storlek som den i maj är planerade för de kommande mötena.

Även i euroområdet har inflationen stigit till höga nivåer (se diagram 4). Men inflationsuppgången i euroområdet har emellertid inte varit lika bred som i USA då de höga energipriserna bidragit mest. Prisökningen på livsmedel, tjänster och kapitalvaror har dock varit ovanlig hög den senaste tiden. Kriget i Ukraina innebär att råvaru- och energipriser troligtvis blir kvar på en högre nivå än vad som tidigare förväntats. Det kan i sin tur ge ett bredare genomslag på den allmänna prisnivån – via indirekta effekter som är svårbedömda.

Diagram 4 Inflation i euroområdet

Årlig procentuell förändring



Anm. Senaste utfall: april (preliminärt).

Källa: Eurostat.

Sammantaget förväntar Riksgälden att inflationen i euroområdet blir kvar på höga nivåer, framför allt i år, för att sedan dämpas 2023. Den höga inflationen innebär att även Europeiska centralbanken (ECB) förväntas gå snabbare fram med penningpolitiska åtstramningar. ECB lämnade styrräntorna oförändrade vid sitt senaste penningpolitiska möte i april, men centralbanken har signalerat att nettoköpen av tillgångar snart kommer att avslutas och att styrräntorna därefter kommer att börja höjas.

Fördjupning

Prognosantaganden om kriget i Ukraina och dess ekonomiska effekter

De ekonomiska effekterna av kriget i Ukraina är mycket osäkra, vilket även gäller flera av de antaganden som är knutna till utvecklingen och som ligger till grund för prognoserna. I detta avsnitt redogörs kortfattat för Riksgäldens antaganden och genom vilka kanaler som tillväxten påverkas.

- Sanktionerna som införts mot Ryssland kommer att ligga kvar under en lång tid, oavsett utvecklingen av kriget.

- Råvarupriserna kommer att ligga kvar på höga nivåer, framför allt i år och början av 2023.
- Rysk export av naturgas till Europa kommer att vara fortsatt möjlig, med undantag av Polen och Bulgarien.
- Förutom Ukraina, Ryssland och närliggande länder drabbas tillväxten i euroområdet hårdast.
- Det är framför allt via tre kanaler som tillväxten påverkas: handeln, den globala energi- och råvarumarknaden samt försämrat förtroende bland hushåll och företag.
- Den direkta handelseffekten på euroområdets ekonomi är begränsad. Ryssland står för en liten andel av euroområdets utländska efterfrågan. Dock kan spridningen till den globala ekonomin – särskilt via länder med större handel med Ryssland (som länder i Central- och Östeuropa) – försvaga handelsutsikterna för euroområdet.
- Effekterna via energi- och råvarumarknaden bedöms ha stor påverkan på euroområdets ekonomi. År 2020 stod leveranser från Ryssland för drygt 20 procent av euroområdets oljeimport och nästan 35 procent av naturgasimporten. En begränsad förmåga att importera flytande naturgas innebär att nya lösningar för att anpassa importen av gas lär dröja, vilket ökar risken för ihållande höga gaspriser.
- Ryssland är även en stor producent av viktiga metaller såsom aluminium, palladium och nickel. Palladium är en viktig komponent i bilindustrin och ett minskat utbud av metallen riskerar att förvärra flaskhalsproblemen i en redan hårt drabbad bransch. Ryssland och Ukraina är även stora globala producenter av vete, korn och konstgödsel.¹ Produktionsbortfall från Ryssland och Ukraina kan innebära omfattande problem för livsmedelsindustrin.
- Kriget i Ukraina antas påverka förtroendet negativt, vilket via lägre konsumtion och lägre investeringar dämpar efterfrågan i euroområdet.

Svensk ekonomi tappar fart

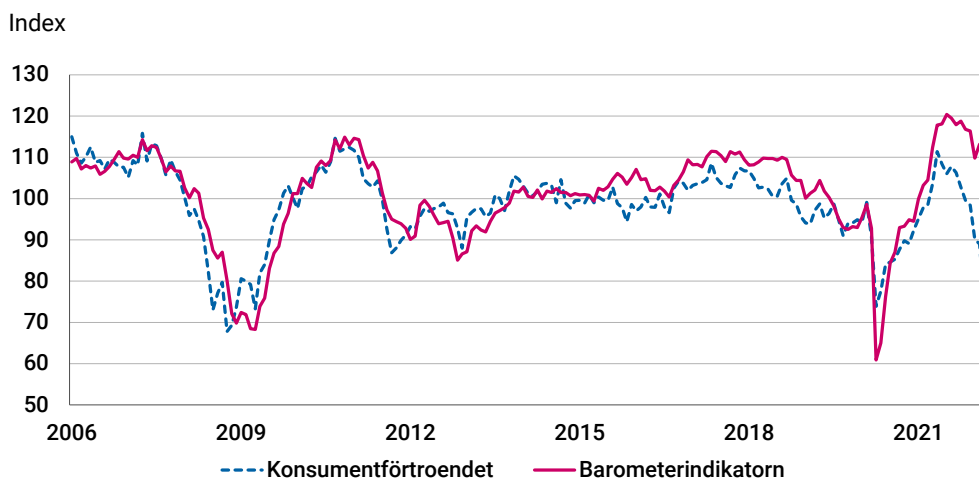
Efter den mycket starka tillväxten i fjol dämpar kriget i Ukraina utsikterna för svensk ekonomi samtidigt som det bidrar till en högre inflation. Företagen och framför allt hushållen blir mer försiktiga och hushållens konsumtion och investeringar utvecklas svagare än tidigare förväntat. Mot detta står större bidrag från offentlig konsumtion när finanspolitiken blir mer expansiv, bland annat till följd av ökade försvarsanslag och flyktinginvandring.

¹ Ryssland och Ukraina står tillsammans för nästan 30 procent av den globala exporten av vete.

Svensk ekonomi växer med 2,2 procent i år och 1,8 procent nästa år enligt Riksgäldens prognos. Nedrevideringen i år speglar framför allt att BNP-tillväxten blir svagare under det första halvåret jämfört med tidigare bedömning. Revideringen av svensk ekonomi är mindre jämfört med euroområdet men större jämfört med USA och speglar på så sätt i vilken utsträckning de olika ekonomierna väntas påverkas av kriget.

En faktor som gör att Sverige inte påverkas i samma utsträckning som euroområdet är att de svenska direkta ekonomiska kopplingarna till Ryssland och Ukraina är små, i kombination med att svensk energiförbrukning inte alls är lika beroende av rysk import. De enkätbaserade undersökningarna är fortfarande på normala till höga nivåer, även om en dämpning skett sedan i fjol (se diagram 5). Detta talar därmed för en inte alltför hastig inbromsning i ekonomin.

Diagram 5 Förtroendet i svensk ekonomi och bland hushållen



Anm. Säsongsrensade data. Medelvärde för båda serierna är 100 och standardavvikelse 10. Källa: Konjunkturinstitutet.

Samtidigt innebär den höga inflationen och det säkerhetspolitiska läget att osäkerheten är kraftigt förhöjd. Gällande inflationen är revideringarna mycket stora jämfört med föregående prognos och kan räknas i hela procentenheter för båda prognosåren. Inflationen mätt enligt KPIF väntas nu uppgå till 5,5 procent i år respektive 2,8 procent nästa år enligt Riksgäldens bedömning. Den uppmätta inflationen var i mars den högsta på 30 år.

Mätt i löpande priser är revideringarna små för BNP 2022

Mätt i löpande priser har BNP reviderats ned något för 2022, men revideringen är endast 2 tiondelar vilket delvis kontrasterar med 1 procentenhet i fasta priser. Detta beror på att måttet i löpande priser påverkas av både volym- och prisförändringar och sett sedan förra prognosen har priserna reviderats upp nästan lika mycket som volymutvecklingen har reviderats ner. Avseende 2023 har BNP i löpande priser reviderats upp med 1,3 procentenheter samtidigt som volymprognosen är oförändrad. Det är BNP – och de olika delarna av BNP – i löpande priser som används i beräkningarna av budgetsaldot i nästa kapitel.

Den höga inflationen urholkar hushållens köpkraft

Hushållens konsumtion ökade med 5,8 procent i fjol, vilket var den snabbaste ökningstakten på åtminstone 40 år. Den historiskt starka utvecklingen förklaras till stor del av ett uppdämt konsumtionsbehov när pandemirestriktionerna avvecklades, vilket gynnade konsumtionen av kontaktnära tjänster.

Tabell 2 Försörjningsbalans i fasta priser, prognos

Procentuell förändring

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---------------------------------|------|------|------|------|
| BNP | -2,9 | 4,8 | 2,2 | 1,8 |
| Hushållens konsumtion | -4,7 | 5,8 | 2,8 | 1,5 |
| Offentlig konsumtion | -1,3 | 2,8 | 2,6 | 2,1 |
| Investeringar | -0,3 | 6,1 | 3,2 | 3,1 |
| Lagerinvesteringar ¹ | -0,7 | 0,4 | -0,1 | 0,0 |
| Export | -4,6 | 7,5 | 2,8 | 3,5 |
| Import | -5,6 | 9,4 | 4,3 | 4,0 |
| Nettoexport ¹ | 0,2 | -0,4 | -0,5 | -0,1 |
| BNP (kalenderkorr.) | -3,2 | 4,7 | 2,2 | 2,0 |

Anm. ¹ Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter

Källor: SCB och Riksgälden.

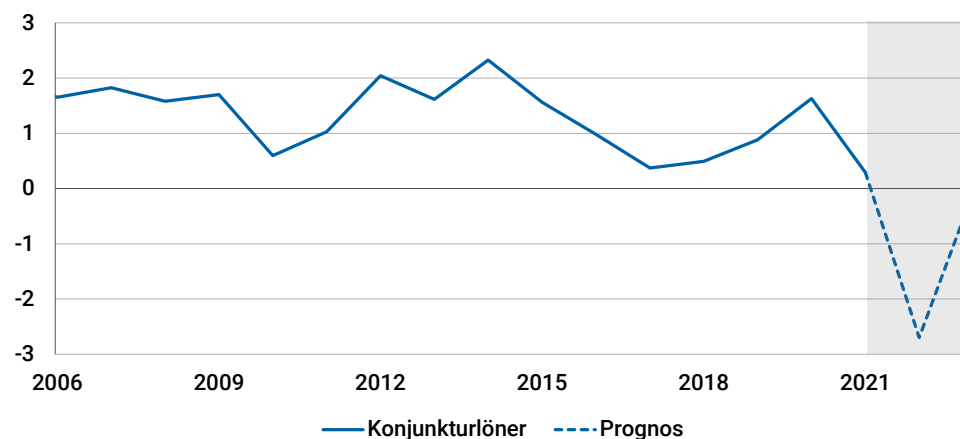
Under inledningen av 2022 har den starka utvecklingen stannat av. Snabbt stigande priser samt återinförda pandemirestriktioner runt årsskiftet dämpade hushållens konsumtion under januari och februari. Därtill innebar krigsutbrottet att hushållen blev tydligt pessimistiska och oroade inför framtiden; förtroendefallet i mars var det näst största som noterats under seriens snart 30-åriga historia. I april steg hushållens konfidensindikator något men pekar fortsatt på ett mycket dämpat stämningläge. Högre bolåneräntor, svagare köpkraft och en generell oroskänsla kan lyftas fram som sannolika förklaringar bakom nedgången. Även tillgångspriserna har fallit sedan årsskiftet, vilket kan komma att bidra till att dämpa hushållens konsumtion av till exempel kapitalvaror. Enkäter visar också att hushållens planer avseende större kapitalvaruinköp ligger på mycket låga nivåer för de kommande 12 månaderna.

I år har priserna stigit snabbt på allt från bensin och energi till livsmedel, vilket har medfört att Riksbanken markant tidigarelade åtstramningen av penningpolitiken. Vid det penningpolitiska mötet i april höjde Riksbanken till plusränta för första gången sedan 2014. Det har i sin tur medfört att även de korta bostadsräntorna har stigit och många hushåll möter högre ränteutgifter, i och med att en förhållandevis hög andel av hushållen har relativt korta räntebindningstider. Även om ränteläget i absoluta tal inte stiger så mycket har de svenska hushållens skuldsättning ökat snabbt, inte minst det senaste decenniet. Det innebär att räntekänsligheten är högre jämfört med i tidigare höjningscykler. Räntan behöver helt enkelt inte höjas lika mycket nu som tidigare för att åstadkomma samma åtstramande effekt på hushållens köpkraft.

Hushållens sparande ökade till rekordhöga nivåer under pandemin, vilket innebär att det finns en buffert att ta av när den höga inflationen medför att reala löner minskar i år (se diagram 6). Sparandet är dock ojämnt fördelat mellan hushåll som gör att denna effekt sannolikt är begränsad. De finanspolitiska åtgärder som införs i syfte att motverka effekterna av energi- och drivmedelspriser ger också viss motståndskraft.

Diagram 6 Reallöner

Årlig procentuell förändring



Anm. Lönerna är deflaterade med KPIF-inflationen.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksgälden.

Sammantaget är bedömningen att hushållens konsumtion, trots den svaga utvecklingen under inledningen av året, ökar med 2,8 procent i år och 1,5 procent nästa år.

Flaskhalsar dämpar produktionen

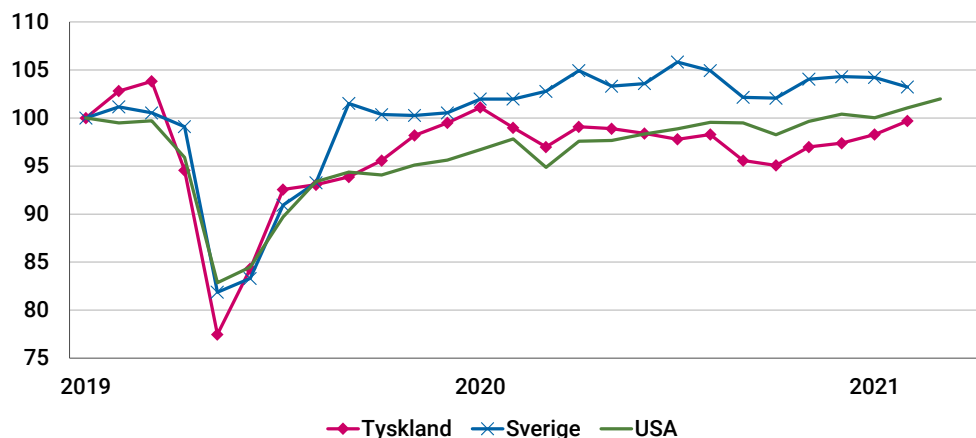
Näringslivets investeringar ökade även de snabbt under 2021 och har nått tillbaka till trenden före pandemin. Under stora delar av året hämmades dock delar av industrin av flaskhalsproblem och långa leveranstider. Indikatorer som speglar utbudsförhållanden pekar på att dessa problem finns kvar och den senaste tidens utveckling tyder på att de dessutom riskerar att förvärras. Situationen i Ukraina och nedstängningarna i Kina, främst i jättestaden Shanghai, påverkar både leveransproblemen och bristen på insatsvaror. Industriföretagen uppger att brist på material och utrustning har varit det främsta hindret för ökad produktion de senaste kvartalen. Att utmaningarna kvarstår talar för att industriproduktionen, som i stort sett inte ökat alls sedan förra våren, kommer att utvecklas förhållandevis svagt även under kommande kvartal (se diagram 7).

I delar av industrin där produktionen inte begränsats av materialbrist är kapacitetsutnyttjandet generellt högt, vilket borde tala för ett ökat intresse för ökade investeringar. Det säkerhetspolitiska läget och annonserade politiska beslut kommer att innebära ökade investeringar i försvarsmateriel både på kortare och längre sikt. Den svenska industrin gynnas även av försvarsuppbyggnaden utomlands samt omställningen av den europeiska energiförsörjningen. Den

pågående klimatomställningen bidrar också till att hålla investeringarna på en hög nivå. Samtidigt hämmar förhöjd osäkerhet och leveransproblem de fasta bruttoinvesteringarna som väntas växa med drygt 3 procent i snitt under 2022 och 2023, vilket är en tydlig nedväxling jämfört med i fjol.

Diagram 7 Industriproduktion

Index 2019:12 = 100



Källor: SCB och nationella källor.

Bostadsbyggandet var högt under 2021 och indikatorer som bygglov och påbörjade lägenheter pekar uppåt. Det talar för att bostadsbyggandet blir fortsatt högt även de närmaste kvartalen. Stigande materialpriser, leveransstörningar och stigande räntor väntas dock dämpa byggandet under av året. Priserna på bostäder har stigit snabbt de senaste åren. Framöver är utsikterna mörkare när stigande räntor och höga energikostnader mattar bostadsefterfrågan. Dessutom väntas ökningstakten av hushållens inkomster dämpas, vilket bidrar till att bostadspriserna väntas gå in i en lugnare fas.

Större bidrag från offentlig konsumtion

Offentlig konsumtion förväntas ge förhållandevis stora bidrag till tillväxten under prognosåren, som delvis motverkar effekten av svagare hushållskonsumtion och investeringar.

En bidragande faktor är att kriget i Ukraina innebär en betydande flyktingvåg till Sverige. I Riksgäldens bedömning antas sammantaget 100 000 flyktingar från Ukraina, varav 80 000 flyktingar till och med årsskiftet (se fördjupning i arbetsmarknadsavsnittet). Antagandet ligger nära Migrationsverkets huvudscenario. Inflödet av flyktingar kommer bland annat att skapa ett större behov av social omsorg, exempelvis i form av platser på anläggningsboenden och i skolor.

Den offentliga konsumtionen påverkas också av den utbyggnad av försvaret som det nya säkerhetsläget påkallar. Det finns en bred politisk enighet kring att öka försvarsanslagen till 2 procent av BNP, men processen väntas ske över en flerårsperiod. I budgeten för 2022 anslås 76,6 miljarder kronor till utgiftsområdet försvar och samhällets beredskap, motsvarande cirka 1,3 procent av BNP.

Exporten dämpas av kriget

Sveriges handel med Ryssland och Ukraina är liten. Varuexporten till länderna är knappt 2 procent av den totala varuexporten samtidigt som varuimporten uppgår till omkring 1,5 procent. Exportefterfrågan påverkas dock även indirekt av att de ekonomiska effekterna väntas bli betydande i framförallt euroområdet, Sveriges viktigaste handelspartner. Säkerhetsläget och nedstängningarna i delar av den kinesiska ekonomin innebär sannolikt att tidigare problem med varubrist och leveransproblem kvarstår och kan dessutom förvärras under året.

Mot detta står att industriföretagens orderböcker är välfyllda. Svensk industri bedöms dessutom kunna dra fördel av internationella försvarsavsättningar och de stora europeiska energiinvesteringar som krävs för att minska det ryska gasberoendet. Sammantaget bedöms exporttillväxten bromsa in från 7,5 procent i fjol till drygt 3 procent i genomsnitt under prognosåren, i linje med utvecklingen av efterfrågan i omvärlden.

Starkt utgångsläge på arbetsmarknaden

Återhämtningen på den svenska arbetsmarknaden fortsätter med ökande sysselsättning och minskande arbetslöshet. Utvecklingen blir något starkare 2022 än vad Riksgälden förutspådde i februari, inte minst mot bakgrund av ett starkt första kvartal i år. Lönesumman fortsätter att utvecklas i god takt, vilket främst beror på att arbetade timmar ökar. Ett ökat flyktingmottagande från Ukraina väntas endast marginellt påverka arbetsmarknadsstatistiken enligt SCB:s arbetskraftsundersökningar (AKU) (se fördjupning nedan).

Svagare konsumtion dämpar sysselsättningstillväxten framöver

Första kvartalet 2022 växte sysselsättningen starkt, med nästan 1 procent jämfört med fjärde kvartalet 2021.² Nya länkade data enligt AKU visar att sysselsättningen befinner sig på en högre nivå än före pandemin och flera indikatorer tyder på en fortsatt stark efterfrågan på arbetskraft de närmaste månaderna.³ Bland annat är näringslivets anställningsplaner på en hög nivå. Arbetsförmedlingens statistik visar dessutom på en ökning av lediga platser, samtidigt som varslen ligger på låga nivåer.

Trots det starkare utgångsläget bedömer Riksgälden att sysselsättningstillväxten blir lägre från och med andra kvartalet i år jämfört med bedömningen i februari. Det beror bland annat på en svagare konsumtion bland hushållen. Sysselsättningen bedöms växa i linje med historiskt normala nivåer.

² Den genomsnittliga kvartalstillväxten för sysselsättningen de senaste 20 åren uppgår till cirka 0,2 procent.

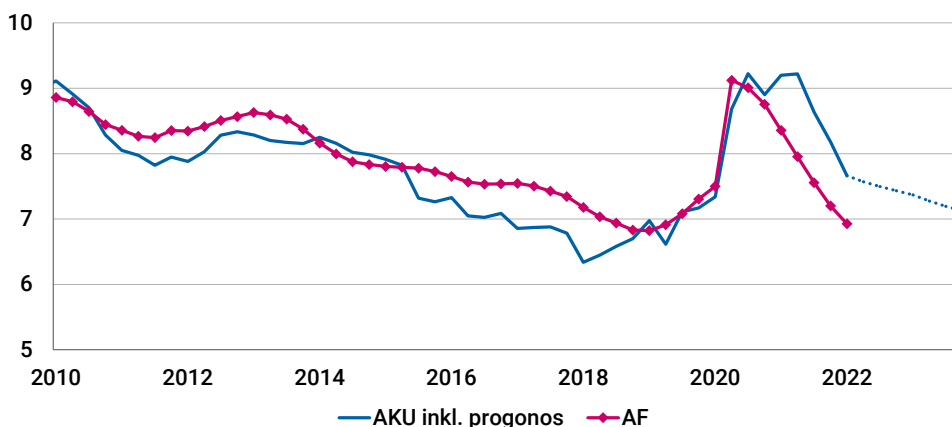
³ I januari 2021 skedde en metodförändring i arbetskraftsundersökningen, AKU. Metodförändringen innebar ett tidsseriebrott i arbetsmarknadsstatistiken. I februari i år presenterade SCB länkade data som justerats för tidsseriebrottet.

Arbetslösheten faller något långsammare framöver

Arbetslösheten mätt enligt AKU har fallit kraftigt i år och uppgick till 7,6 procent i mars. Även arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingens statistik har minskat tydligt och är på något lägre nivåer jämfört med före pandemin (se diagram 8). Den tidigare diskrepansen mellan arbetslösheten enligt AKU och arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingens statistik har minskat. Sammantaget indikerar olika mått över resursutnyttjandet att ekonomin befinner sig nära en normal nivå.

Diagram 8 Olika mått på arbetslöshet

Procent av arbetskraften



Anm. Säsongsrensade data på kvartal. AKU avser Arbetskraftsundersökningen och AF avser Arbetsförmedlingen.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Riksgälden.

Riksgälden räknar med att arbetslösheten enligt AKU faller från 8,8 procent 2021 till 7,5 procent 2022 och 7,2 procent 2023, mätt som årsgenomsnitt. Ett starkt utgångsläge med en hög sysselsättningstillväxt under första kvartalet i år innebär att arbetslösheten i år blir något lägre än Riksgälden förutspådde i februari.

Den något mer dämpade sysselsättningstillväxten under andra halvåret i år bedöms spilla över på nästa år och utsikterna för såväl sysselsättningstillväxten som arbetslösheten för 2023 har försämrats. I slutet av 2023 ligger arbetslösheten strax över 7 procent, vilket ungefär motsvarar nivån före pandemin (se diagram 8).

Nedgången i arbetslösheten väntas följa tidigare konjunkturmönster och därmed gå något långsammare än den historiskt snabba uppgången av BNP. Det främsta skälet är att långtidsarbetslösheten – definierat som inskrivna arbetslösa mer än 12 månader – ökat under pandemin (se diagram 9). Riksgäldens bedömning är att antalet långtidsarbetslösa – som toppade på runt 190 000 förra året – kommer att minska långsamt framöver. Till följd av ökad konkurrens på arbetsmarknaden finns det dock en risk att nedgången i långtidsarbetslösheten sker långsammare än förväntat.

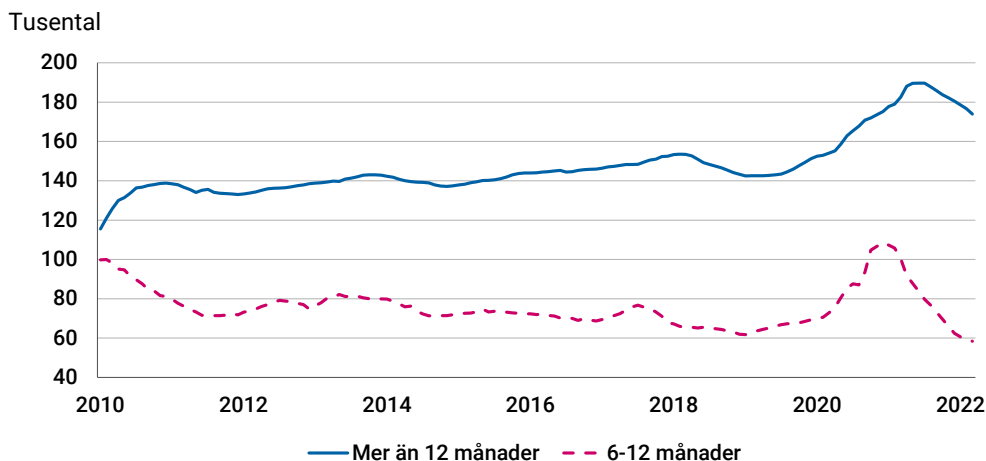
Lönesumman utvecklas relativt starkt

Efter den svaga utvecklingen under 2020 växlade tillväxten av lönesumman upp tydligt förra året. Riksgälden räknar med att lönesumman växer med nästan 5

procent 2022 och 2023, vilket är något högre än genomsnittet under 2000-talet. Utvecklingen av lönesumman är något svagare i år och starkare nästa år jämfört med Riksgäldens bedömning i februari.

Huvudsakligen är det arbetade timmar som driver utvecklingen av lönesumman, snarare än timlöner. Löneökningarna bedöms bli förhållandevis måttliga 2,8 procent i genomsnitt i år och nästa år.

Diagram 9 Långtidsarbetslösheten



Anm. Säsongsrensade data av Riksgälden.

Källor: Arbetsförmedlingen och Riksgälden.

Fördjupning

Antaganden om antalet flyktingar till Sverige och effekter på arbetsmarknaden

Migrationsverkets huvudscenari är att ca 80 000 flyktingar från Ukraina kommer att söka skydd i Sverige 2022. Även för 2023 antar Riksgälden ett visst nettoinflöde av flyktingar från Ukraina. Riksgäldens bedömning ligger i linje med Migrationsverkets huvudscenari för i år. Osäkerheten kring antagandet om antalet flyktingar är dock hög och antagandet kan komma att ändras framöver beroende på krigets utveckling.

Små effekter på arbetsmarknaden men diskrepans i den ekonomiska statistiken

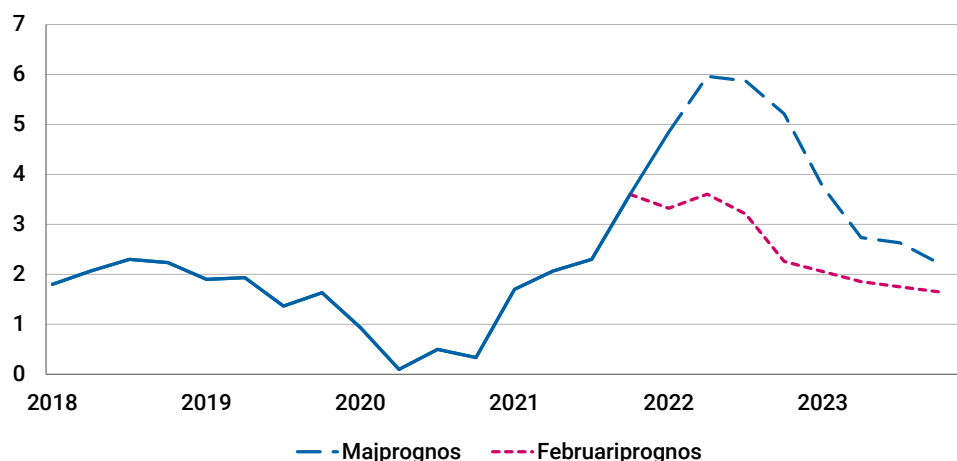
Flyktingarna från Ukraina omfattas till övervägande del av EU:s massflyktsdirektiv. Skyddet enligt detta direktiv innebär att flyktingar får både uppehållstillstånd och arbetstillstånd i Sverige. Inledningsvis kommer de som omfattas av massflyktsdirektivet inte att folkbokföras. Eftersom enbart folkbokförda personer ingår i AKU kommer effekten på arbetslösheten och sysselsättningen enligt AKU av ett ökat flyktingmottagande från Ukraina att bli liten. Däremot ingår även ej folkbokförda i nationalräkenskapernas sysselsättningsstatistik, vilket ger en diskrepans i SCB:s arbetsmarknadsstatistik.

När och hur högt toppar inflationen?

Inflationen steg överraskande snabbt i fjol, såväl i Sverige som internationellt. Det var främst energipriser och utbudsstörningar som bidrog till prisuppgången. De stigande priserna på råvaror och frakt medförde också att priserna i producentledet steg snabbt. Under inledningen av 2022 har överraskningarna på uppsidan fortsatt, men nu har även den underliggande inflationen (priserna exklusive energi) stigit snabbare. Dessutom rapporteras att företag höjer priserna mot konsument i större omfattning. Det har bidragit till att Riksbanken lagt om penningpolitisk kurs, trots att inflationen hittills främst drivits av faktorer som är utanför beslutsfattarnas kontroll.

Diagram 10 Inflationen

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksgälden.

Kriget förstärker den hittillsvarande utvecklingen. Priser på en mängd råvaror som olja, naturgas och kol har ökat kraftigt, samtidigt som drivmedels- och spannmålspriserna också har ökat, vilket slår mot jordbruket. Även priset på konstgödsel och djurfoder har stigit, framför allt de senaste månaderna. Globalt sett började dock livsmedelspriserna öka redan under inledningen av 2021, bland annat som en konsekvens av utbredd missväxt.

Riksgäldens bedömning är att inflationen ligger kvar på nuvarande höga nivåer de närmaste kvartalen. Även om inflationen så småningom väntas sjunka tillbaka när till exempel råvarupriser börjar falla väntas denna effekt motverkas av till exempel överspillningseffekter på andra områden. Det innebär att inflationstrycket inte faller så fort. En anledning till detta är att det ofta tar tid för företagens kostnadsökningar att slå igenom på konsumentpriserna då en del företag har längre kontrakt samt att utbudet reagerar långsamt på pris-förändringarna. Dock är bedömningen av omfattningen av överspillningseffekter förknippad med påtaglig osäkerhet, bland annat för att de prisuppgångar som hittills varit är historiskt stora.

Sammantaget väntas KPIF-inflationen bli 5,5 procent 2022 och 2,8 procent 2023. Inflationen beräknas bli som högst under våren och sommaren, runt 6 procent. Dämpningen sker därefter relativt långsamt och inflationen överstiger 3 procent en bra bit in i 2023 enligt Riksgäldens prognoser (se diagram 10).

Stor osäkerhet och risk för högre inflation än förväntat

Den största delen av osäkerheten kring prognoserna i rapporten har på olika sätt att göra med inflationen och kriget i Ukraina. Sammantaget är risken för en sämre utveckling högre, det vill säga en utveckling med lägre tillväxt och högre inflation.

Kriget och dess effekter har stor betydelse för den ekonomiska utvecklingen framöver och antagandena som presenteras i en fördjupningsruta i början av det här kapitlet är förknippade med stor osäkerhet. Möjligheten finns att det både blir mindre respektive större effekter än så, till exempel via färre eller fler sanktioner samt mindre eller större påverkan på råvarupriser, men risken för en sämre utveckling överväger.

Inflationen har ökat snabbt sedan flera månader i både Sverige och omvärlden. I Sverige har den främsta anledningen hittills varit utbudseffekter med stora prisuppgångar som framför allt är energirelaterade, först på grund av pandemin och sedan på grund av kriget. Något förenklat kan det i dagsläget sägas att det finns två typer av osäkerhet med olika tidshorisont. Den första och lite mer kortsiktiga osäkerheten rör hur företag hanterar ökade inköspriser och ökade kostnader. En viktig fråga kommer sannolikt att vara i vilken utsträckning företag ser ökningarna som tillfälliga eller permanenta, samt vilka marginaler de har. Den andra och lite mer långsiktiga typen av osäkerhet rör så kallade andrahandseffekter, det vill säga i vilken utsträckning den högre inflationen kommer att spilla över i högre ökningstakt för löner vilket i sin tur ytterligare driver på prisökningarna via ökad efterfrågan.

Skulle perioden med hög och volatil inflation bli längre än förväntat ökar risken för en pris- och lönespiral. I ett sådant läge är det också sannolikt att Riksbanken höjer räntan mer och snabbare än vad annars hade varit fallet. Denna osäkerhet knyter också an till den breda och snabba ränteuppgång som skett på de finansiella marknaderna sedan cirka ett halvår. Efter en mångårig period med ett historiskt lågt ränteläge är det förknippat med osäkerhet hur ekonomin i stort reagerar på en snabb och kraftig ränteuppgång, även om det i grunden på flera sätt är positivt med en ränteuppgång och högre riskpremier. Skulle inflations- och ränteutvecklingen strama åt hushållens och företagets situation mer än förväntat skulle det leda till att den avmattning som ligger i prognosen går fortare, med högre arbetslöshet och lägre tillväxt som följd. Till detta kommer risken för en större sättnings i bostadspriser. Redan nu går det att slå fast att de viktigaste faktorerna för bostadspriserna – ränta och inkomst – utvecklas mindre gynnsamt framöver. Skulle den utvecklingen gå snabbare och dessutom innefatta fallande aktiekurser och en ökad osäkerhet riskerar det medföra en abrupt nedgång i bostadspriserna.

Mindre överskott i statens budget

Statens finanser blir svagare men visar fortsatt överskott. Jämfört med Riksgäldens föregående prognos väntas överskottet i statens budget bli lägre både i år och nästa år. Det beror på att kapitalplaceringar på skattekontot väntas minska samtidigt som statens utgifter ökar, vilket delvis motverkas av att inkomsterna från konsumtionsskatter blir högre till följd av snabba prisökningar. Statens finansiella sparande, som inte påverkas av Riksbankens återbetalning av lån, vänder till överskott 2023 efter tre år av underskott.

Statens budgetsaldo har utvecklats något starkare än väntat sedan februariprognosen, men utvecklingen väntas bli svagare framöver. Riksgäldens nya prognos är att överskottet blir 102 miljarder kronor 2022 för att sedan minska till 75 miljarder kronor 2023 (se tabell 3 och diagram 11). Det är 37 miljarder kronor lägre i år och 15 miljarder lägre nästa år, än vad Riksgälden räknade med i februari. Det innebär att nettolånebehovet, budgetsaldot med omvänt tecken, ökar med 37 respektive 15 miljarder kronor. För hela prognosperioden är alltså nettolånebehovet 52 miljarder kronor högre jämfört med förra prognosen.

Tabell 3 Statens budgetsaldo, prognos 2022 – 2023

Miljarder kronor

| Statens budgetsaldo | 2021 | | 2022 | | 2023 | |
|---|------------|------------|--------------|-----------|-------------|--|
| | utfall | maj | (feb) | maj | (feb) | |
| Primärt saldo ¹ | 3 | 51 | (93) | 24 | (40) | |
| Riksgäldens nettoutlåning ^{2,3} | 74 | 69 | (61) | 58 | (56) | |
| Varav vidareutlåning | 57 | 61 | (61) | 64 | (64) | |
| Räntor på statsskulden ³ | 1 | -17 | (-14) | -6 | (-6) | |
| Budgetsaldo⁴ | 78 | 102 | (139) | 75 | (90) | |
| Budgetsaldo exkl. vidareutlåning till Riksbanken | 21 | 41 | (78) | 11 | (26) | |
| Statens finansiella sparande | -62 | -14 | (14) | 10 | (27) | |

Anm.:¹ Det primära saldot är nettot av statens inkomster och utgifter exkl. räntebetalningar och Riksgäldens nettoutlåning.

² Riksgäldens nettoutlåning utgörs i huvudsak av nettot av myndigheters lån och placeringar i Statens internbank.

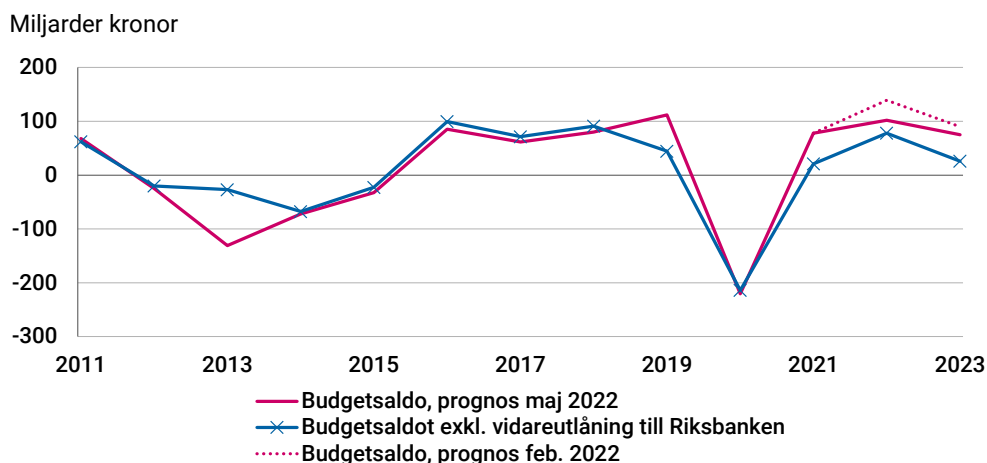
³ I tabellen redovisas nettoutlåningen och räntorna på statsskulden i termer av hur de påverkar budgetsaldot. Tecknen är därmed omvända jämfört med redovisningen i tabell 6 och 7.

⁴ Budgetsaldot med omvänt tecken är statens nettolånebehov.

Som i föregående prognos beror en stor del av överskotten i år och nästa år på Riksbankens pågående återbetalning av de lån som Riksgälden tidigare har tagit upp för finansiering av Riksbankens valutareserv (se tabell 3 och diagram 11). Den

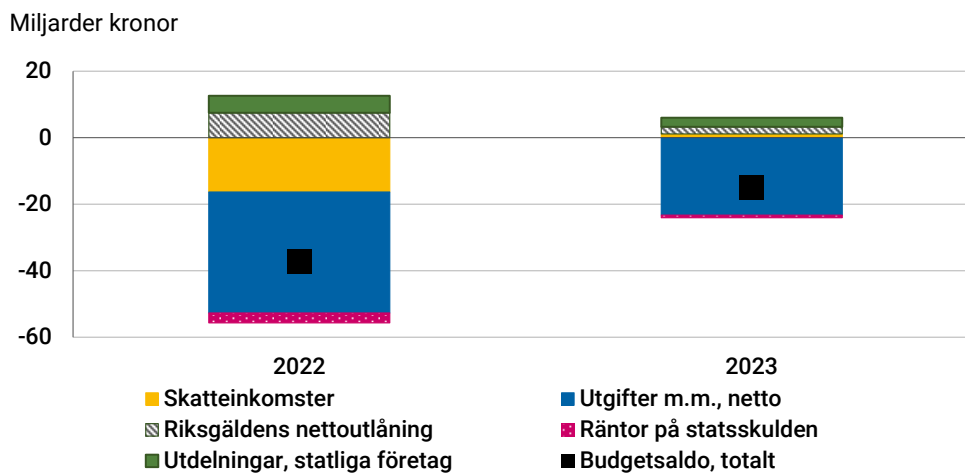
minskade vidareutlåning som återbetalningen innebär medför som tidigare att Riksgäldens nettoutlåning minskar kraftigt, vilket alltså stärker budgetsaldot. I år minskar nettoutlåningen med drygt 61 miljarder kronor och nästa år med nästan 64 miljarder, till följd av den minskade vidareutlåningen. Statens budgetsaldo visar dock överskott både 2022 och 2023 även om vidareutlåningen exkluderas, om än mindre än i föregående prognos. Räntebetalningarna på statsskulden blir högre jämfört med februariprognosen, framför allt i år, till följd av högre marknadsräntor.

Diagram 11 Budgetsaldot, utfall och prognos



Källa: Riksgälden.

Diagram 12 Prognosförändringar, budgetsaldot



Anm. Tabellen visar förändringar i saldotermer. Ett positivt belopp innebär att budgetsaldot stärks och vice versa.

Källa: Riksgälden.

Budgetsaldot väntas ha en svagare utveckling framöver jämfört med februariprognosen. Det beror på ett flertal faktorer, där framför allt högre utgifter och Riksgäldens nya antaganden om kapitalplaceringar på skattekontot får betydande effekt. Kapitalplaceringarna på skattekontot väntas minska kraftigt och vända till ett utflöde i år, till följd av det snabbt stigande ränteläget. Riksgäldens antagande i föregående prognos var istället ett fortsatt inflöde i år men ett utflöde

nästa år. För nästa år är utflödet av kapitalplaceringar på skattekontot kraftigt uppreviderat. Upprevideringen av utgifterna beror på att vårändringsbudgeten och de extra ändringsbudgetar som tillkommit sedan februariprognosen innehåller nya åtgärder om drygt 35 miljarder för i år (se fördjupningsrutan på sida 27). Samtidigt är utgifterna inom socialförsäkringar och försvaret uppreviderade nästa år till följd av regeringens aviseringar och Riksgäldens antaganden.

Utfödet av kapitalplaceringar på skattekontot och de ökade utgifterna motverkas till viss del av framför allt högre skatteinkomster från moms, som följer av de snabba prisökningarna. På samma sätt väntas den kraftigt ökade inlåningen från Svenska kraftnät fortsätta bidra till minskad nettoutlåning i år och nästa år, vilket har positiv effekt på budgetsaldot. De större prognosförändringarna framgår av diagram 12 och tabell 4.

Tabell 4 Större prognosförändringar i budgetsaldot

Miljarder kronor

| | 2022 | 2023 |
|---|------------|------------|
| Budgetsaldo enligt föregående prognos | 139 | 90 |
| Primärt saldo | -42 | -17 |
| Skatteinkomster exklusive kapitalplaceringar på skattekonto | 24 | 31 |
| Kapitalplaceringar på skattekonto | -40 | -30 |
| Utdelningar på statens aktier | 5 | 3 |
| Försvaret | -2 | -8 |
| Arbetsmarknad | 4 | 0 |
| Socialförsäkring | -15 | -8 |
| Migration | -6 | -6 |
| Bistånd | 4 | 4 |
| Övrigt | -16 | -3 |
| Riksgäldens nettoutlåning | 7 | 2 |
| Räntor på statsskulden | -3 | -1 |
| Budgetsaldo enligt ny prognos | 102 | 75 |

Anm. Tabellen visar förändringar i saldotermer. Ett positivt belopp innebär att budgetsaldot förstärks och vice versa.

Statens finansiella sparande vänder till överskott 2023

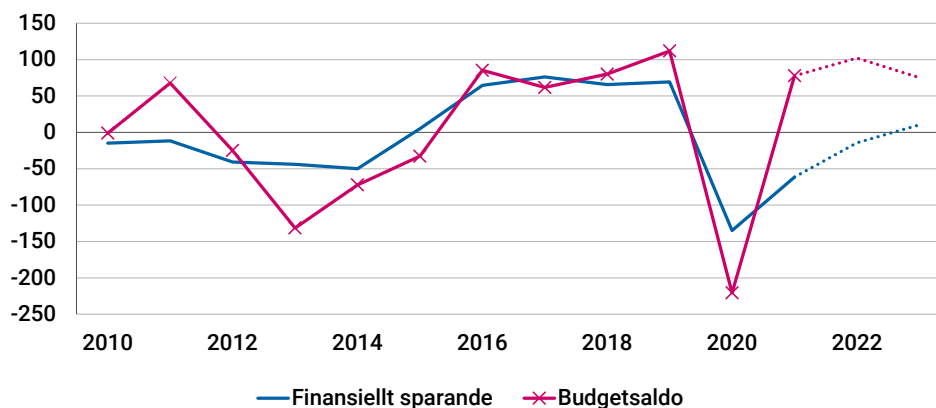
Det finansiella sparandet i staten förbättras successivt i takt med återhämtningen i ekonomin, men beräknas ändå visa ett underskott på 14 miljarder kronor i år. Det är tredje året i rad med underskott, men nästa år beräknas ett överskott på 10 miljarder kronor (se tabell 3 och diagram 13). Som andel av BNP motsvarar prognoserna -0,3 procent respektive 0,2 procent.

Statens finansiella sparande utvecklas normalt sett jämnare än budgetsaldot. Den största skillnaden mellan budgetsaldot och sparandet under prognosperioden är de lån som Riksbanken återbetalar till staten. De förbättrar budgetsaldot men inte

sparandet. Andra skillnader är periodiseringar av skatter som exempelvis förskjutningar av betalningar gällande anstånd med skattebetalningar och kapitalplaceringar på skattekontot.

Diagram 13 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksgälden.

Nedreviderad prognos för skatteinkomsterna i år

Skatteinkomsterna i år bedöms bli lägre än i tidigare prognos, men i stort sett oförändrade nästa år. Under prognosperioden påverkas skatteinkomsterna av två motverkande effekter. Den första och tyngande effekten kommer av att Riksgälden nu bedömer att utflödet av kapitalplaceringar inleds redan i år, och blir betydande. Det medför att kompletterande skatt, som främst utgörs av in- och utbetalningar på skattekontot, är nedreviderad både 2022 och 2023. Den andra, och istället stärkande effekten, är att inkomsterna från moms antas bli högre, drivet av snabbare prisökningar framöver. Det höjer konsumtionsskatterna (se tabell 5).

Sedan föregående prognos har skatteinkomsterna varit högre än väntat, vilket främst har drivits av högre kompletterande skatt samt moms (diagram 14).

Tabell 5 Skatteinkomster, förändring från föregående prognos

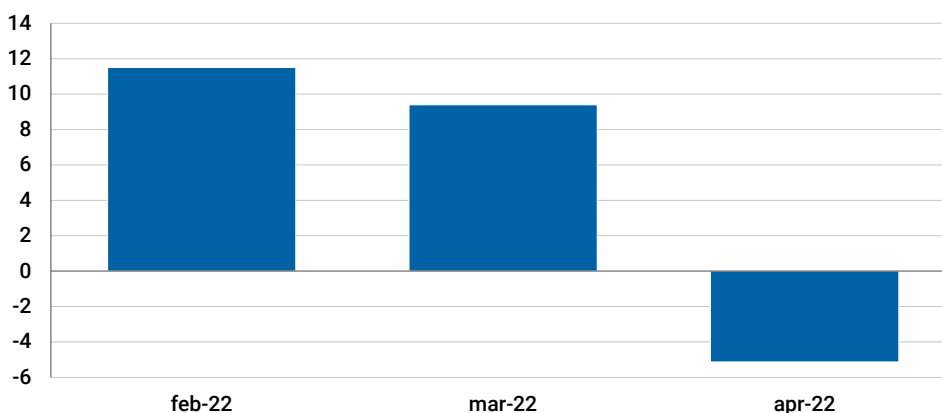
Miljarder kronor

| Skatteslag | 2022 | 2023 |
|-------------------------|------------|----------|
| Löneskatter | -1 | -2 |
| Konsumtionsskatter | 10 | 24 |
| Företagsskatter | 0 | 1 |
| Kompletterande skatt | -25 | -21 |
| Total förändring | -16 | 1 |

Anm. Kompletterande skatt utgörs främst av in- och utbetalningar på skattekontot bland annat kopplat till skattedebiteringar. Tabellen visar förändringar i budgetsaldotermer.

Diagram 14 Statens skatteinkomster, skillnad mellan utfall och Riksgäldens prognos

Miljarder kronor



Källor: Skatteverket och Riksgälden.

Betydande utflöde av kapitalplaceringar från skattekontot

Inkomsterna från den kompletterande skatten bedöms bli lägre än i tidigare prognos under både 2022 och 2023. Den viktigaste förklaringen till det är att det nu bedöms ske ett betydande utflöde av kapitalplaceringar på skattekontot under prognosperioden.

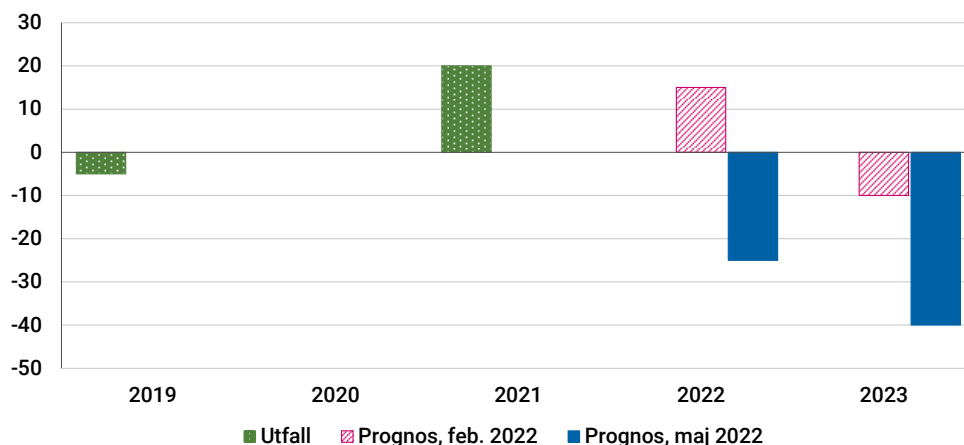
Riksgälden antar att kapitalplaceringarna kommer att minska med 25 miljarder kronor i år, och ytterligare 40 miljarder kronor nästa år (se diagram 15). I slutet av prognosperioden antas endast en mindre del av kapitalplaceringarna återstå på skattekontot.

Den totala ställningen på skattekontot har fortsatt att stiga under inledningen av året (se diagram 16). Den totala ställningen utgörs något förenklat av insättningar för att täcka kommande skattedebiteringar samt kapitalplaceringar. Storleken på kapitalplaceringarna kan enbart uppskattas då det inte finns någon statistik på denna. Det råder därför betydande osäkerhet kring siffran. Ekonomistyrningsverket (ESV) publicerar dock en beräkning av kapitalplaceringarnas storlek i efterhand. I slutet av förra året uppgick kapitalplaceringarna till omkring 75 miljarder kronor enligt ESV:s beräkning. Den stora merparten bedöms tillhöra företag och då framför allt finansiella institut.

Den allt högre inflationen har medfört att både marknadsräntor och ränteförväntningar har stigit tydligt sedan föregående prognos (se vidare kapitel 1). Framöver bedömer Riksgälden att den alternativavkastning som många företag kan erhålla kommer att överstiga avkastningen på placeringar på skattekontot. Finansiella aktörer lär reagera snabbt på ökande ränteskillnader, medan hushåll antas reagera långsammare på de högre marknadsräntorna. Riksgälden räknar med att utflödet av kapitalplaceringar kommer att börja under våren och fortsätta under hela prognosperioden, med tonvikten under det kommande året. I slutet av 2023 återstår cirka 10 miljarder kronor i kapitalplaceringar på skattekontot.

Diagram 15 Nettoinflöde av kapitalplaceringar på skattekontot

Miljarder kronor

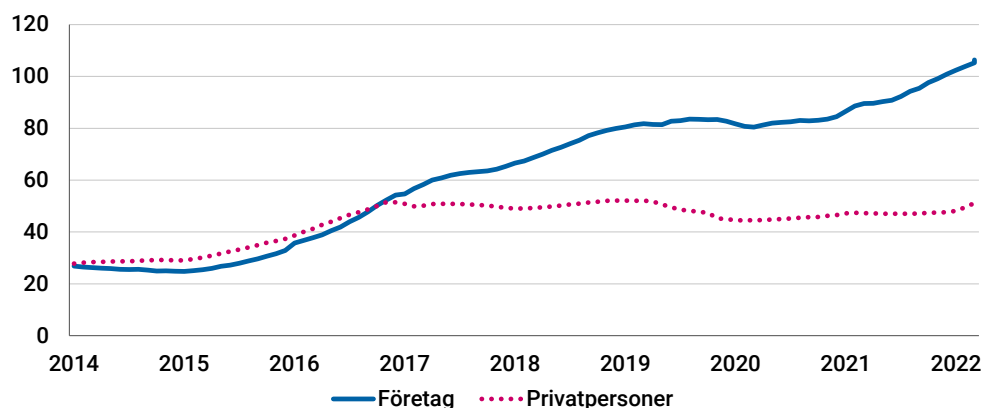


Anm. Diagrammet visar nettoflödet av överinsättningar på skattekontot. Utfall för 2019-2021 enligt ESV.

Källor: ESV, Skatteverket och Riksgälden.

Diagram 16 Total ställning på skattekontot

Miljarder kronor



Anm. Består förenklat av insättningar för att täcka kommande skattedebiteringar samt kapitalplaceringar. Tolv månaders glidande medelvärde.

Källor: Skatteverket och Riksgälden.

Effekterna av ett ökat utflöde av kapitalplaceringar motverkas delvis av att kompletteringsbetalningarna bedöms bli högre, i synnerhet i år. Bland annat bedöms privatpersoners kapitalvinster 2021 ha varit betydligt högre än förväntat. Det stöds av indikationer på betydande fyllnadsinbetalningar på skattekontot för att täcka underskott under inledningen av det här året. Även utdelningar från fåmansaktiebolag har reviderats upp, då kontrolluppgifter från Skatteverket visar att utdelningsinkomsterna var historiskt höga förra året.

Högre moms höjer skatteinkomsterna

Skatteinkomsterna från konsumtion och då främst från moms, har fortsatt att öka mer än tidigare beräknat. Riksgälden bedömer att det framför allt beror på en

snabbare prisutveckling än förväntat, bland annat för energi och drivmedel. Den högre prisnivån antas hålla i sig under prognosperioden och inkomsterna från moms har därför reviderats upp både i år och nästa år, trots att hushållens konsumtion i fasta priser är något nedreviderad jämfört med prognosen i februari (se vidare kapital 1). Punktskatterna har också en något återhållande effekt på konsumtionsskatterna i år vilket främst beror på tillfälliga skattesänkningar för drivmedel.

På kort sikt ökar statens konsumtionsskatter som en följd av den högre inflationen. Men utvecklingen framöver är mer osäker bland annat då hushållens köpkraft minskar då inflationen stigit så pass snabbt. Det skulle kunna innebära att hushållen håller igen på sin konsumtion mer än väntat. Samtidigt har många hushåll haft ett högt sparande under pandemin, vilket kan användas som en buffert.

Skatt från företag beräknas vara i stort sett oförändrad både i år och nästa år jämfört med förra prognosen. Bolagsvinsterna återhämtade sig starkt förra året efter en nedgång 2020. Utvecklingstakten för vinsterna bedöms bli betydligt lägre både i år och nästa år då leveransproblemen för tillverkande företag fortsätter, samtidigt som insatsvaror och energi har stigit i pris (se vidare kapitel 1). Hur företag lyckas med att bibehålla sina vinstmarginaler beror mycket på om man kan föra de ökade priserna vidare till sina kunder, och i sista ledet till konsumenter. Prognosen bygger på att efterfrågan för företagen fortsätter att vara relativt god.

Löneskatterna, som bland annat omfattar preliminärskatt på förvärvsinkomster och arbetsgivaravgifter, är marginellt lägre både 2022 och 2023 än i förra prognosen. I år är det en svagare utveckling av lönesumman som dämpar löneskatterna. Nästa år blir löneskatterna lägre till följd av högre utbetalningar till pensionssystemet och till kommuner på grund av bland annat högre kommunalskatt, vilka helt motverkar den då starkare utvecklingen av lönesumman.

Ny finanspolitik bidrar till att utgifterna ökar

Statens utgifter är högre både i år och nästa år jämfört med förra prognosen (se diagram 12). Det beror till stor del på att utgifter för försvar och migration ökar till följd av Rysslands invasion av Ukraina, samtidigt som vissa aviserade åtgärder såsom en ny förmån i bostadstillägget för pensionärer med låga inkomster väntas innebära ökade kostnader både i år och nästa år. Samtidigt antas att många pandemirelaterade åtgärder fortsätter att fasas ut, även om vissa åtgärder såsom ersättningen för höga sjuklönekostnader kvarstår. Riksgälden antar också att majoriteten av de åtgärder som presenterats i vårändringsbudgeten och i extra ändringsbudgetar kommer att nyttjas (se fördjupningsrutan på nästa sida för en beskrivning av Riksgäldens antaganden om utgifterna i budgeterna).

Försvarsutgifterna ökar med runt 2 miljarder kronor i år till följd av förslag i vårbudgeten. Riksgälden antar vidare att försvarsutgifterna blir 8 miljarder kronor högre nästa år, till följd av regeringens uttalade intentioner att försvarsanslaget på sikt ska öka till två procent av BNP. Försvarsutgifterna för 2023 ingår i Riksgäldens antagande om ofinansierade åtgärder (se fördjupningsrutan).

Utgifter för migration mot bakgrund av framför allt flyktingströmmar från Ukraina beräknas uppgå till 7 miljarder kronor i år och cirka 6 miljarder nästa år. Av dessa kostnader antas dock 6 miljarder kronor räknas av mot Sveriges biståndsbudget i år, och 4 miljarder nästa år. Totalt sett revideras därför utgifterna för migration och bistånd upp med 2 miljarder kronor per år 2022 och 2023.

Utgifterna för socialförsäkring väntas bli högre i år jämfört med förra prognosen till följd av ökade kostnader för kompensation för höga sjuklönekostnader, högre utgifter för tillfällig föräldrapenning och graviditetspenning och ett tillfälligt tilläggsbidrag till barnfamiljer som har rätt till bostadsbidrag. Samtidigt innebär det föreslagna garantitillägget i bostadstillägget för pensionärer cirka 4 miljarder kronor högre utgifter i år och över 9 miljarder högre utgifter nästa år.

Arbetsmarknadsutgifterna är nedreviderade nästan 4 miljarder kronor i år och marginellt nästa år, jämfört med februariprognosen. Utgifterna för arbetslöshetsavgiften och kostnaderna för arbetsmarknadspolitiska åtgärder väntas bli lägre under prognosperioden. Antalet arbetslösa som är inskrivna hos Arbetsförmedlingen antas bli lägre jämfört med februariprognosen (se vidare kapitel 1).

Fördjupning

Fördjupning om utgifter i vårändringsbudgeten för 2022 och i ytterligare extra ändringsbudgetar

Regeringen överlämnade 2022 års ekonomiska vårproposition och vårändringsbudgeten för 2022 till riksdagen den 19 april. Sedan Riksgäldens föregående prognos i februari har dessutom ytterligare tre extra ändringsbudgetar presenterats. Riksdagen väntas fatta beslut om vårändringsbudgeten i juni efter beredning i finansutskottet.

Den sammantagna effekten på finanspolitiken består därför av flera olika delar. Regeringen föreslår ofinansierade åtgärder om 31,4 miljarder kronor i vårändringsbudgeten, vilket ska läggas till de åtgärder om cirka 4 miljarder kronor som beslutats sedan förra prognosen i februari. Adderas övriga ändringsbudgetar sedan riksdagen fattade beslut om budgeten för 2022 i november förra året har åtgärder upp till nästan 64 miljarder kronor tillkommit.

Ytterligare regeringsförslag presenterades i april om stödpaket till lantbruksföretag och fiskerieringen, med anledning av Rysslands invasion av Ukraina. Stödet uppgår till cirka 2 miljarder kronor. Delar av stödpaketet kräver godkännande av EU-kommissionen.

Krisfokus på nya ofinansierade åtgärder i vårbudgeten

Sedan Riksgäldens senaste prognos är majoriteten av de 35,4 miljarder kronor som föreslagits i vårändringsbudgeten och extra ändringsbudgetar krisrelaterade åtgärder; dels med anledning av Rysslands invasion av Ukraina, dels med

anledning av pandemin. Nästan två tredjedelar av åtgärderna är kopplade till försvaret, migration samt fortsatt pandemihantering.

Regeringens förslag innebär sammanlagt att utgifterna för ersättningar och boendekostnader på migrations-området ökar med 9,8 miljarder kronor och att det civila och militära försvaret förstärks med totalt 2,8 miljarder. Samtidigt har det beslutats om stöd och utrustning till Ukraina för ungefär 1,1 miljarder kronor. Utgifter för den fortsatta hanteringen av pandemin i form av till exempel ersättning för höga sjuklönekostnader och ytterligare medel för vaccinering uppgår vidare till cirka 7 miljarder kronor.

Större osäkerhet kring övriga åtgärder

Utöver de krisrelaterade åtgärderna är ett garantitillägg i bostadstillägget för pensionärer med låga inkomster samt ytterligare medel till klimatbonusen exempel på större förslag i vårbudgeten. Tillsammans med förslaget om tillfälligt höjt bostadsbidrag för barnfamiljer uppgår dessa reformer till nästan 9 miljarder kronor. Riksgälden bedömer att osäkerheten kring dessa åtgärder, givet det parlamentariska läget, är högre jämfört med de krisrelaterade åtgärderna. Men mot bakgrund av att även oppositionens förslag innehåller utgiftsökningar är Riksgäldens sammantagna bedömning att utgifterna för socialförsäkringen sannolikt kommer att vara betydligt högre än i föregående prognos, även om regeringens garantitillägg inte röstas igenom.

Sammantaget antar Riksgälden att ungefär 32 miljarder kronor av de 35 miljarder som budgeterats kommer att användas. Att det inte riktigt blir ett fullt utnyttjande beror framför allt på att Riksgälden antar att migrationskostnaderna blir lägre. Detta eftersom Migrationsverkets senaste prognos över migrationskostnaderna, som publicerades efter vårändringsbudgeten, indikerar lägre kostnader än vad regeringen räknade med i budgeten. För nästa år har Riksgälden ett oförändrat antagande om ofinansierade finanspolitiska åtgärder om 40 miljarder kronor.

Höga utdelningar från statens aktier både i år och nästa

Utdelningar från statens aktier blir ovanligt höga både i år och nästa år, även om de sjunker mellan åren. Den höga utdelningen beror främst på betydligt högre utdelning från Vattenfall och LKAB. Utdelningarna på statens aktier per år framgår av tabell 16 i tabellbilagan.

Jämfört med föregående prognos har Riksgälden reviderat upp utdelningarna från statens aktier med 5 miljarder kronor 2022 och 3 miljarder 2023. Förändringen för i år beror främst på att utdelningen från LKAB blev högre än vad som antogs i förra prognosen, men även nästa år förväntas framför allt utdelningen från LKAB bli högre.

Riksgäldens nettoutlåning har positiv effekt 2022 och 2023

Riksgäldens nettoutlåning bidrar positivt till budgetsaldot både i år och nästa år.

Det beror framförallt på att de lån som Riksgälden tagit upp åt Riksbanken för finansiering av valutareserven betalas tillbaka i takt med att de förfaller.

Sammanlagt återbetalas lån för Riksbankens räkning på sammanlagt 61 miljarder kronor i februari, mars och oktober i år. Nästa år förfaller lån till Riksbanken på totalt 64 miljarder kronor i februari och april. Exklusive vidareutlåningen har nettoutlåningen en viss positiv effekt på budgetsaldot 2022 vilket vänder till en mindre negativ effekt 2023 (se tabell 6).

Tabell 6 Riksgäldens nettoutlåning per år

Miljarder kronor

| Nettoutlåning | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|------------|------------|------------|
| Utlåning, varav | -33 | -53 | -46 |
| CSN | 12 | 12 | 12 |
| Trafikverket | -2 | 3 | 1 |
| Statliga bolag | 0 | -8 | 0 |
| Vidareutlåning till Riksbanken | -57 | -61 | -64 |
| Övrigt | 13 | 2 | 4 |
| Inlåning, varav | 41 | 16 | 12 |
| CSN, kreditreserv m.m. | 1 | 1 | 2 |
| Resolutionsreserven | 4 | 4 | 4 |
| Premiepension, netto ¹ | 4 | -4 | -4 |
| Övrigt | 32 | 14 | 10 |
| Nettoutlåning | -74 | -69 | -58 |
| Nettoutlåning exkl. vidareutlåning till Riksbanken | -17 | -7 | 6 |

Anm. ¹ Premiepension avser nettot av inbetalningar av avgifter och utbetalningar av medel samt övriga förvaltningskostnader.

Sedan Riksgäldens föregående prognos i februari har nettoutlåningen varit drygt 8 miljarder kronor lägre än prognos. Det beror i allt väsentligt på att inlåningen från Svenska kraftnät har varit ovanligt hög, till följd av ett större inflöde av kapacitetsavgifter, som uppstår vid prisskillnader mellan angränsande elområden (antingen inom Sverige eller mellan Sverige och andra länder). Inflödet väntas vara fortsatt högt i år. Riksgälden har reviderat ner nettoutlåningen med 7 miljarder kronor i år, jämfört med februariprognosen. Nästa år väntas Riksgäldens nettoutlåning bli cirka 2 miljarder lägre, återigen främst till följd av Svenska kraftnäts inlåning.

Sammantaget väntas nettoutlåningen uppgå till -69 miljarder kronor 2022 och -58 miljarder 2023 (se tabell 6). För en beskrivning av hur nettoutlåningen påverkar statsfinanserna, se faktarutan på nästa sida.

Fakta

Fakta om Riksgäldens nettoutlåning – en speciell utgiftspost

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter med flera är en post på statsbudgetens utgiftssida. Det innebär att ökad nettoutlåning försvagar budgetsaldot. Det kan också uttryckas som att nettolånebehovet ökar.

Nettoutlåningen till myndigheter med flera är inte anslagsfinansierad och omfattas inte av utgiftstaket. Den utgörs av förändringen av all ut- och inlåning i Statens internbank på Riksgälden. Nettoutlåningen avser dels löpande statlig verksamhet, som till exempel studielån, insättningar till premiepensionssystemet och utlåning till infrastrukturinvesteringar, dels poster som vidareutlåning till Riksbanken och andra länder. Dessa poster kan beslutas med kort varsel och bidrar till att nettoutlåningen kan variera kraftigt från år till år.

Nettoutlåningen påverkar budgetsaldot och statskulden. Däremot påverkas det finansiella sparandet i staten endast av vissa delar av nettoutlåningen. Exempelvis påverkar utbetalning av och amortering på studielån nettoutlåningen, men inte det finansiella sparandet.

Något högre räntebetalningar

Sedan februariprognosen har marknadsräntorna stigit vilket främst påverkar räntebetalningarna via lägre överkurser när Riksgälden emitterar obligationer. Överkurs uppstår när kupongen på den obligation som emitteras är högre än marknadsräntan vid emissionstillfället. Därmed är prognosen uppreviderad med ungefär 4 miljarder kronor under perioden. I år beräknas räntebetalningarna uppgå till drygt 17 miljarder kronor och 2023 till drygt 6 miljarder kronor (se tabell 7).

Mellan 2022 och 2023 minskar räntebetalningarna med cirka 11 miljarder kronor (se diagram 17). Det förklaras bland annat av att en obligation med relativt hög kupongränta förfaller under 2022 och kupongbetalningarna blir därför något lägre nästa år. Riksgälden betalar i år dessutom ut inflationskompensation för en realobligation som förfaller. Under 2023 förfaller ingen realobligation och motsvarande effekt finns inte där. De realiserade valutakursförlusterna är också lägre 2023.

Riksgälden använder stoppkurser vid beräkningen av statens räntebetalningar och värderingen av Riksbankens valutalån. Stopppdatum för denna prognos är den 29 april 2022.

Tabell 7 Räntebetalningar på statsskulden

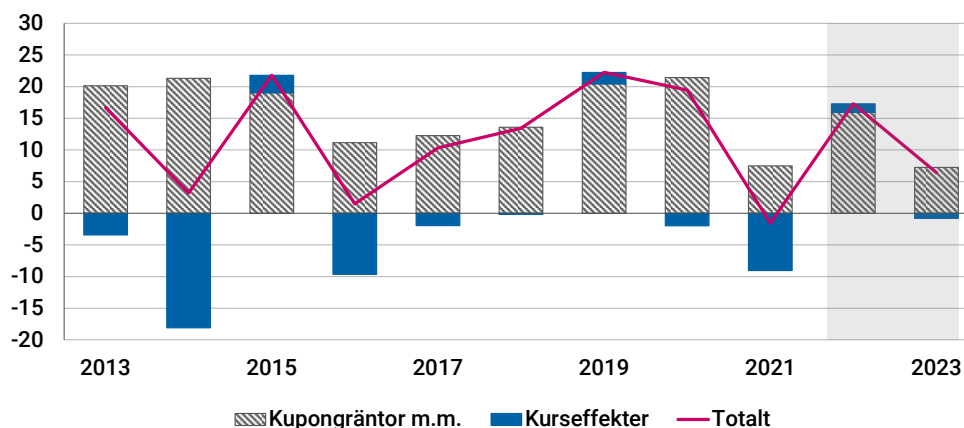
Miljarder kronor

| Räntebetalningar på statsskulden | 2022 | 2023 |
|----------------------------------|-------------|------------|
| Ränta på lån i svenska kronor | 12,6 | 6,1 |
| Ränta på lån i utländsk valuta | -0,5 | -0,5 |
| Realiserade valutadifferenser | 5,1 | 0,8 |
| Räntor på statsskulden | 17,3 | 6,4 |

Källa: Riksgälden.

Diagram 17 Räntebetalningar 2013-2023

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden.

Stor osäkerhet kring budgetsaldots utveckling vid högre inflation och lägre tillväxt

Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen och inflationen har ökat, bland annat till följd av Rysslands invasion av Ukraina. Sammantaget bedöms risken för lägre tillväxt och högre inflation vara högre än för det motsatta (se kapitel 1). Hur budgetsaldot påverkas är dock svårbedömt.

Även om lägre tillväxt innebär att exempelvis hushållens konsumtion blir lägre volymmässigt, innebär prisökningen att den nominella konsumtionen – skattebasen – blir högre. En direkt effekt av högre inflation än prognosticerat är bland annat högre momsintäkter. Andra skatteinkomster som påverkas på sikt är exempelvis schablonbeskattning av ränteinkomster, som ökar i takt med att inflation påverkar ränteutvecklingen.

Statens utgifter kommer också att öka genom exempelvis dyrare inköp, hyror och utgifter som är indexerade. Kostnaden för räntebetalningarna på statsskulden ökar dessutom. Samtidigt påverkas kapitalplaceringar på skattekontot av högre inflation genom ränteutvecklingen. Nettoeffekten på budgetsaldot av ökad inflationstakt har i det kortare perspektivet varit positiv, men utvecklingen framöver är svårbedömd. Riksgälden bedömer dock att effekten på längre sikt, inte nödvändigtvis inom prognoshorisonten, sammantaget är negativ för staten.

Det föreligger stor osäkerhet kring kapitalplaceringarna på skattekontot. Riksgälden antar nu att större utflöden sker i år och nästa år, jämfört med föregående prognos då det antogs ett inflöde i år och mindre utflöde nästa år. Risken att utflöden sker i ännu snabbare takt än vad som antagits bedöms vara större än den motsatta. Bedömningen av insättningar och uttag på skattekontot är som tidigare behäftad med stor osäkerhet. Statistiken som finns tillgänglig kring insättningarna på skattekontot är dessutom svårtolkad eftersom det inte går att utläsa hur stor del som faktiskt avser kapitalplaceringar.

Högre inflation påverkar även budgetsaldot indirekt genom exempelvis högre energipriser och Svenska kraftnäts intäkter från kapacitetsavgifter. Svenska kraftnäts inlåning väntas bli betydligt högre i år, men även nästa. Om de höga energipriserna fortsätter hållas uppe längre än väntat bedöms inflödet bli stort även framgent, vilket leder till ett högre budgetsaldo. Samtidigt är intäkterna från kapacitetsavgifter öronmärkta för investeringar som upprätthåller eller ökar kapaciteten mellan elområden. På längre sikt väntas alltså ett motsvarande utflöde i takt med att dessa investeringar sker.

Osäkerheten kring kriget i Ukraina innebär också ytterligare osäkerhet kring statens utgifter för migration och försvaret. Sammantaget bedöms osäkerheten kring budgetsaldots utveckling vara större än tidigare.

Ökad kortfristig upplåning

Den nya prognosen för statens budgetsaldo innebär att statens lånebehov ökar jämfört med föregående prognos. I linje med Riksgäldens strategi att först anpassa den korta upplåningen justerar vi därför upp volymen statsskuldväxlar. Därtill planerar Riksgälden att ge ut en obligation i utländsk valuta under 2022. Planen för emissionsvolymerna i nominella och reala statsobligationer är oförändrad. Eftersom budgetsaldot fortfarande är positivt fortsätter statsskulden att minska

Revideringen av budgetsaldot innebär att statens nettolånebehov ökar med sammanlagt 52 miljarder kronor för 2022 och 2023 jämfört med föregående prognos. Det totala upplåningsbehovet, som även inkluderar refinansiering av lån som förfaller, ökar med 73 miljarder kronor sett över båda åren och beräknas uppgå till 267 miljarder kronor 2022 och 286 miljarder kronor 2023 (se diagram 18). Hur upplåningsbehovet finansieras framgår av tabell 8 och diagram 19.

Tabell 8 Upplåningsplan

Miljarder kronor

| | 2021 | | 2022 | | 2023 |
|------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|
| Instrument | Utfall | <i>maj</i> | <i>(feb)</i> | <i>maj</i> | <i>(feb)</i> |
| Upplåning penningmarknad | 176 | 192 | (173) | 237 | (203) |
| Statsskuldväxlar | 107 | 83 | (65) | 103 | (65) |
| Likviditetsförvaltningsinstrument | 68 | 110 | (108) | 135 | (138) |
| Upplåning kapitalmarknad | 103 | 75 | (55) | 49 | (49) |
| Nominella statsobligationer | 83 | 46 | (46) | 40 | (40) |
| Realobligationer | 21 | 9 | (9) | 9 | (9) |
| <i>Gröna obligationer</i> | 0 | 0 | (0) | 0 | (0) |
| Obligationer i utl. valuta, varav | 0 | 20 | (0) | 0 | (0) |
| för vidareutlåning till Riksbanken | 0 | 0 | (0) | 0 | (0) |
| utöver vidareutlåning | 0 | 20 | (0) | 0 | (0) |
| Total upplåning | 279 | 267 | (228) | 286 | (252) |

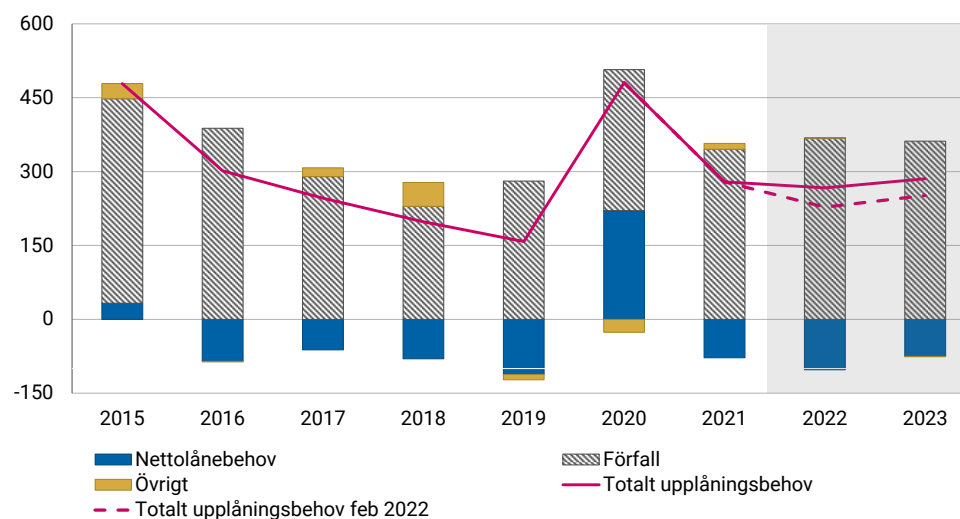
Anm. Upplåning på penningmarknaden motsvarar utestående stock per sista december.

I den nya låneplanen höjer Riksgälden emissionsvolymerna i statsskuldväxlar medan volymen för upplåningen i nominella och reala statsobligationer förblir oförändrad. Det är i linje med Riksgäldens strategi att initialt möta ett ökat lånebehov med kortfristig upplåning för att därefter anpassa obligationsupplåningen i kronor om det ökade lånebehovet består.

En annan förändring från låneplanen i februari är att Riksgälden nu planerar att emittera en obligation i utländsk valuta under 2022. Valutaobligationer är ett komplement till Riksgäldens övriga skuldinstrument och ingår i låneplanen för att det är en flexibel form av upplåning. Av beredskapsskäl strävar Riksgälden efter att med en viss regelbundenhet emittera på den internationella marknaden, antingen obligationer eller commercial paper. Policyn för hur olika skuldinstrument används beskrivs i rutan på sidan 36. Om lånebehovet skulle bli större än prognosticerat har Riksgälden beredskap att öka upplåningen i alla skuldslag.

Diagram 18 Upplåningsbehov brutto

Miljarder kronor



Anm. Nettobehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. I posten övrigt ingår bland annat en justering för att nettolånebehovet avser likviddag och upplåningen avser affärsdag.

Källa: Riksgälden.

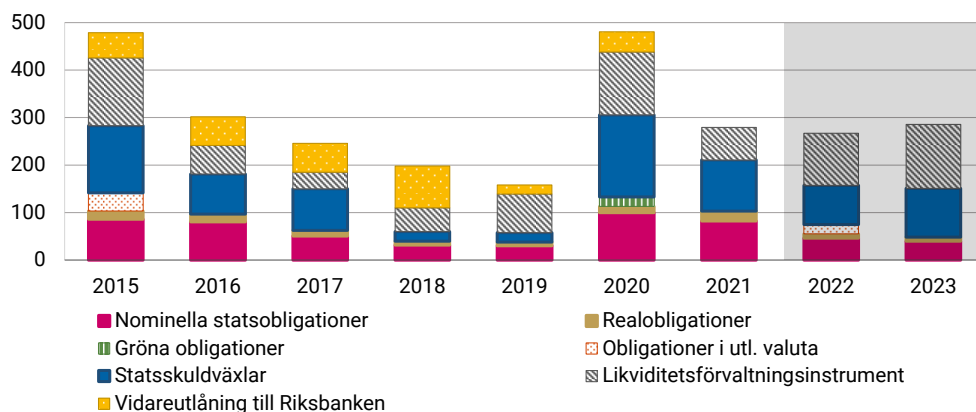
Som i föregående prognos finns inga nya gröna obligationer i planen. En förutsättning för att ge ut fler gröna obligationer är enligt ramverket att regeringen beslutar om vilka utgifter i budgeten som ska vara berättigade. Därutöver behöver förutsättningarna för gröna obligationer bedömas utifrån den samlade upplåningsplanen och utvecklingen av lånebehovet.

Oförändrat utbud av nominella statsobligationer

Planen för emissionerna av nominella statsobligationer är oförändrad jämfört med den föregående prognosen. Det innebär 2 miljarder kronor per auktionstillfälle efter sommaren 2022 och prognosperioden ut. Den årliga emissionsvolymen av nominella statsobligationer kvarstår således på 46 miljarder kronor 2022 och 40 miljarder 2023. Den 4 maj introducerades en ny tioårig obligation. Introduktionen följs som tidigare meddelats av två utökade auktioner samt ett byte.

Diagram 19 Upplåning fördelad på instrument

Miljarder kronor



Anm. Upplåning per kalenderår. Beloppet för statsskuldväxlar och likviditetsförvaltningsinstrument avser utestående stock vid utgången av året.

Källa: Riksgälden.

Liksom i prognosen i februari avser Riksgälden att genomföra huvuddelen av auktionerna i det tioåriga segmentet. Därutöver planerar Riksgälden emissioner i de två- och femåriga referenslånen. Riksgäldens strategi är att vara transparenta och förutsägbara i upplåningen med fokus på emissioner i referenslånen. I den nya låneplanen finns ett begränsat utrymme att emittera övriga obligationer.

Tabell 9 Viktiga datum

| Datum | Tid | Aktivitet |
|--------|-------|-------------------------------|
| 1 juni | 11.00 | Utökad auktion av SGB 1065 |
| 2 jun | 11.00 | Byte till SGB 1065 |
| 27 okt | 09.30 | Statsupplåningsrapport 2022:3 |

Tabell 10 Referenslån

| Bytesdag | 2-årigt | 5-årigt | 10-årigt |
|------------|---------|---------|----------|
| Nuvarande | 1057 | 1059 | 1056 |
| 2022-06-15 | 1058 | 1060 | |
| 2022-12-21 | | | 1065 |

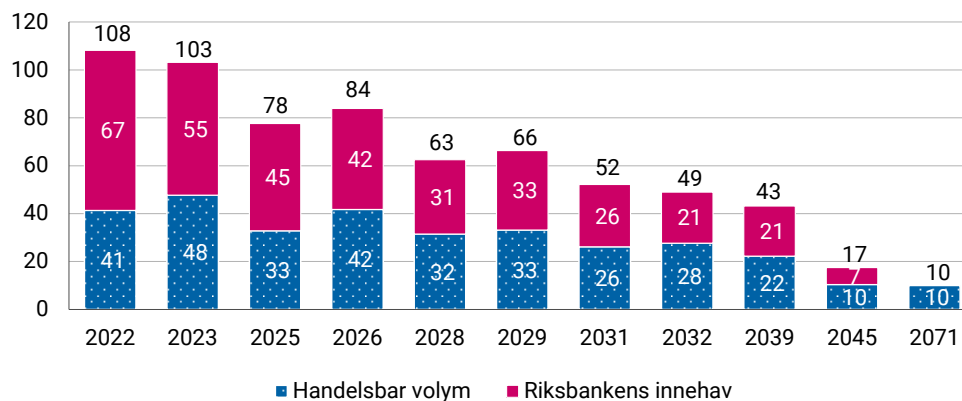
Anm. Referenslån i den elektroniska interbankmarknaden är de lån som ligger närmast två, fem eller tio år i löptid. Referenslånen ändras vid IMM-datum, det vill säga tredje onsdagen i mars, juni, september och december. Datum för ändring av referenslån avser likviddag.

Riksbanken äger en stor del av den utestående stocken av statsobligationer. Andelen nominella statsobligationer visas i diagram 20. Riksbanken har kommunicerat att innehavet av statsobligationer och andra värdepapper successivt ska minska med början under andra halvåret i år. Riksbankens köp av statsobligationer (både nominella och reala) har tillsammans med ett lågt utbud från Riksgälden och regleringar bidragit till att likviditeten på andrahandsmarknaden har försämrats kontinuerligt de senaste åren. I Riksbankens senaste finansmarknadsenkät som publicerades i maj svarade över

65 procent av de tillfrågade att likviditeten upplevs som dålig eller mycket dålig. Denna bild är i linje med resultatet i Riksgäldens undersökning som publicerades i februari, där till exempel mer än varannan återförsäljare gav det lägsta betyget 1 på en skala 1-5.

Diagram 20 Utestående nominella statsobligationer och Riksbankens ägande

Miljarder kronor



Källor: Riksbanken och Riksgälden.

En väl fungerande marknad med god likviditet är en viktig faktor för att attrahera investerare och hålla nere kostnaden för statskulden. Om likviditeten blir alltför dålig finns det risk att vissa investerare lämnar marknaden. Riksgälden bidrar till en väl fungerande marknad genom transparent och förutsägbar upplåning och marknadsvårdande faciliteter.

Fakta

Upplåningspolicy ligger till grund för låneplanering

Riksgälden följer en upplåningspolicy för bland annat vilka typer av skuldinstrument som används och hur prioriteringar görs mellan instrument och mellan löptider.

Nominella statsobligationer den viktigaste finansieringskällan

Nominella statsobligationer är Riksgäldens största och viktigaste finansieringskälla. Dessa prioriteras därför framför andra instrument. Riksgälden erbjuder regelbundna emissioner via auktioner enligt en fastställd låneplan. Genom att sälja mindre volymer vid många tillfällen minskar risken för att staten behöver låna stora volymer vid ofördelaktiga marknadslägen. Samtidigt erbjuds investerare kontinuerligt tillgång till statsobligationer via primärmarknaden.

En viktig del i strategin för att minimera upplåningskostnaderna på lång sikt är att agera förutsägbart och bygga upp tillräckligt stor volym i vissa prioriterade löptider för att säkerställa god likviditet. Det innebär att Riksgälden endast i begränsad utsträckning anpassar upplåningen i statsobligationer efter kortsiktiga förhållanden på marknaden.

Riksgälden strävar också efter att hålla förfallen i obligationsstocken relativt jämna både i storlek och i tid.

Realobligationer komplement till nominella statsobligationer

Genom att ge ut realobligationer kan Riksgälden attrahera investerare som vill försäkra sig mot inflation. Upplåningen i realobligationer bör vara tillräckligt stor för att möjliggöra likvid handel, men inte så stor att den tränger undan nominella statsobligationer och försämrar likviditeteten på den marknaden.

Även när det gäller realobligationerna emitterar Riksgälden regelbundet i auktioner och strävar efter jämna förfall. För att underlätta återinvesteringar vid förfall strävar Riksgälden efter att begränsa den utestående volymen i obligationer som förfaller genom att erbjuda byten mot längre obligationer.

Obligationer i utländsk valuta bidrar till god låneberedskap

På den internationella kapitalmarknaden kan Riksgälden nå fler investerare och låna stora belopp på kort tid. Det finns därför skäl att ge ut obligationer i utländsk valuta även när lånebehovet är litet för att på så vis upprätthålla beredskapen att låna större belopp om det skulle behövas. Riksgälden ger även ut värdepapper med kortare löptid i utländsk valuta.

Eftersom Riksgälden är en liten aktör på den internationella kapitalmarknaden, till skillnad från på kronmarknaden, är möjligheterna större att agera flexibelt och anpassa upplåningen efter rådande marknadsförhållanden.

Statsskuldväxlar för att parera svängningar i lånebehovet

Med statsskuldväxlar kan Riksgälden låna på korta löptider i kronmarknaden. Statsskuldväxlar emitteras regelbundet via auktioner och kan också säljas inom likviditetsförvaltningen. I den planerade upplåningen används växlarna framför allt för att parera svängningar i lånebehovet. På så vis kan upplåningen i statsobligationer hållas stabil.

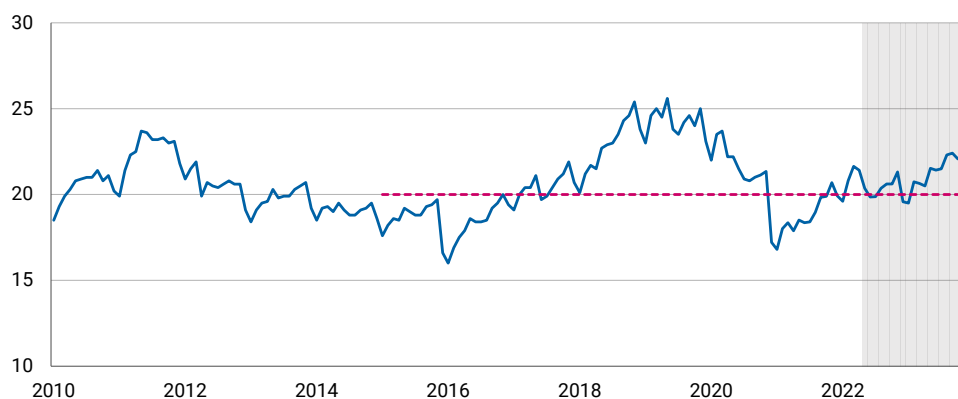
Utbudet av realobligationer ligger också fast

Den planerade volymen av realobligationer är oförändrad jämfört med prognosen i februari, vilket innebär 9,25 miljarder kronor totalt 2022 och 8,5 miljarder kronor 2023. Emissionsvolymen per auktion ligger kvar på 500 miljoner kronor.

Riksgälden har tidigare kommunicerat en planerad introduktion av en ny tioårig realobligation under andra halvåret 2022. Denna introduktion är nu flyttad till 2023. Riksgälden ser ett behov av att prioritera emissioner i redan utestående obligationer givet den begränsade emissionsvolym som ligger i nuvarande plan. Riksgälden skjuter därför upp introduktionen av den nya obligationen.

Diagram 21 Realskuldens andel

Procent av total statsskuld



Anm. Prognos visar ultimosiffror för respektive månad medan utfall visas som månadsmedel. Den streckade linjen visar det långsiktiga målet för realskuldens andel. Andelen beräknas med nominellt belopp till aktuell valutakurs inklusive upplupen inflationskompensation.

Källa: Riksgälden.

Enligt regeringens riktlinjer ska andelen realskuld långsiktigt vara 20 procent av statsskulden. Realandelens utveckling påverkas av flera faktorer som emissionsvolym, planerade byten, förfall av realobligationer och statsskuldens storlek. Även de löpande marknadsvårdande bytena påverkar andelen. Under nästa år kommer realandelen ligga något över målet eftersom ingen realobligation förfaller samtidigt som skulden minskar och upplåningen lämnas oförändrad (se diagram 21). Nästa förfall i realobligationer sker först 2025 men sedan kommer förfall flera år i rad, vilket bidrar till att realandelen sjunker igen.

Riksgälden emitterar obligation i utländsk valuta

Riksgälden planerar att under 2022 emittera en obligation i utländsk valuta motsvarande 20 miljarder kronor. I förra låneplanen ströks emissionen till förmån för kronupplåningen när lånebehovet i början av året såg ut att bli lägre än tidigare. Denna emission läggs nu tillbaka. Lån i utländsk valuta bidrar till god låneberedskap och möjlighet att öka upplåningen snabbt (se rutan om upplåningspolicyn på sidan 36).

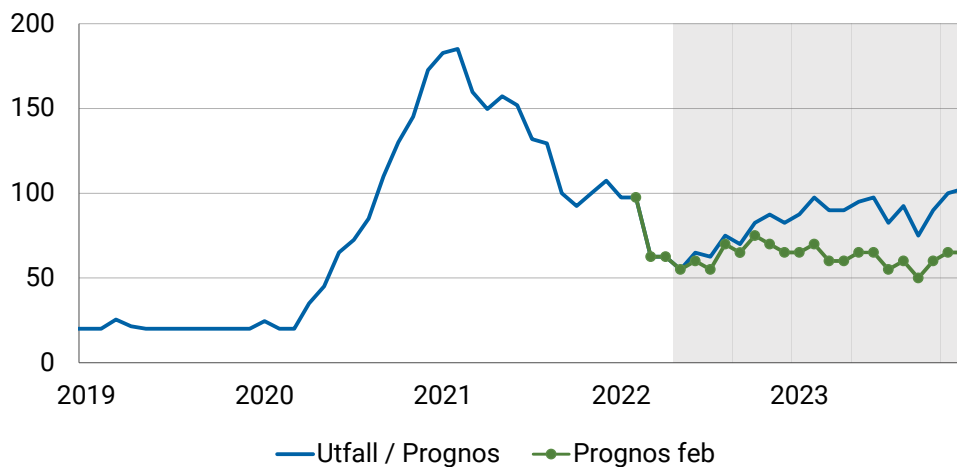
Upplåning i utländsk valuta påverkar inte valutaexponeringen i statsskulden eftersom Riksgälden hanterar valutaexponeringen med derivat.

Stocken statsskuldväxlar ökar igen

Den planerade emissionsvolymen per emissionstillfälle i statsskuldväxlar ligger omkring 12,5 miljarder kronor under 2022 och 15 miljarder under 2023 men kan variera beroende på säsongsmönster. Det kan jämföras med 10 miljarder per tillfälle i den föregående prognosen. De statsskuldväxlar som ges ut kommer ha löptider på tre och sex månader (se rutan om växelpolicyn på sidan 40).

Diagram 22 Stock av statsskuldväxlar

Miljarder kronor

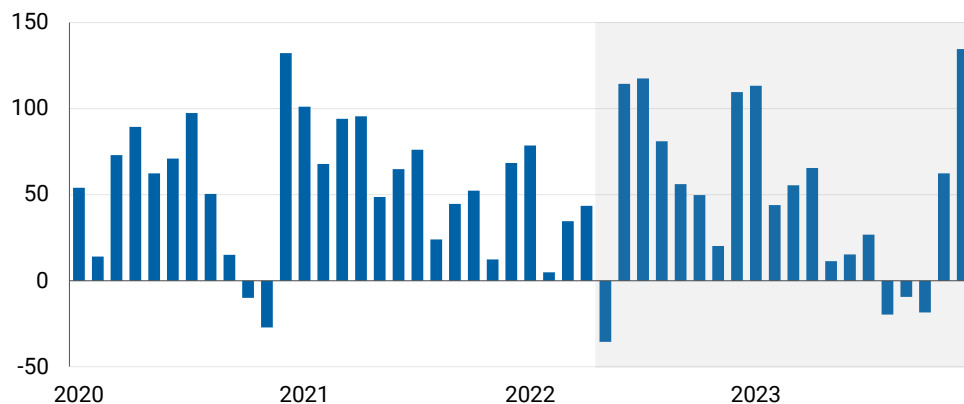


Källa: Riksgälden.

Stocken statsskuldväxlar ökar därmed till 83 miljarder kronor vid slutet av 2022 och 103 miljarder kronor vid utgången av 2023 (se diagram 22). Det kan jämföras med 65 miljarder för respektive år i den föregående prognosen.

Diagram 23 Likviditetsförvaltning

Miljarder kronor



Anm. Nominellt belopp inklusive Förvaltningstillgångar. Positivt belopp innebär lånebehov, negativt innebär kassaöverskott.

Källa: Riksgälden.

Riksgälden planerar volymerna i enskilda auktioner av statsskuldväxlar utifrån säsongsmönster i statens betalningar samt förfall och kan sedan vid behov justera ytterligare inför varje enskild auktion beroende på hur utfallet av betalningar utvecklas. Det innebär i vanlig ordning att de planerade volymerna som Riksgälden publicerar på webbplatsen i schemat för kommande auktioner kan komma att avvika vid besluten som fattas en vecka före auktionen. På så sätt har Riksgälden möjlighet att anpassa upplåningen efter förändringar i lånebehovet.

Det upplåningsbehov som återstår efter de reguljära emissionerna av statsskuldväxlar och obligationer finansieras inom likviditetsförvaltningen. Där ger

Riksgälden bland annat ut växlar löpande (on tap) och commercial paper i utländsk valuta. Den volym likviditetsförvaltningsinstrument som ligger i planen är i stort sett på samma nivå som i förra prognosen. Upplåningen inom likviditetsförvaltningen justeras löpande efter hur budgetsaldot och den reguljära upplåningen utvecklas (se diagram 23).

Fakta

Löptidspolicy för statsskuldväxlar

Riksgälden utökade från och med juni 2020 antalet utestående löptider i statsskuldväxlar för att möta det växande lånebehovet under pandemin. Förändringen innebar att antalet växlar ökade från fyra till sex med de längsta löptiderna på nio och tolv månader. När lånebehovet nu ligger på en lägre nivå återgår Riksgälden till den tidigare policyn.

Riksgälden avser att från och med juni i år bara ge ut statsskuldväxlar med löptid upp till sex månader. Detta innebär en gradvis återgång av antalet utestående statsskuldväxlar till fyra. Emissionerna kommer att fortsätta med nuvarande frekvens, det vill säga varannan vecka.

Policyn innebär att Riksgälden var tredje månad ger 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.

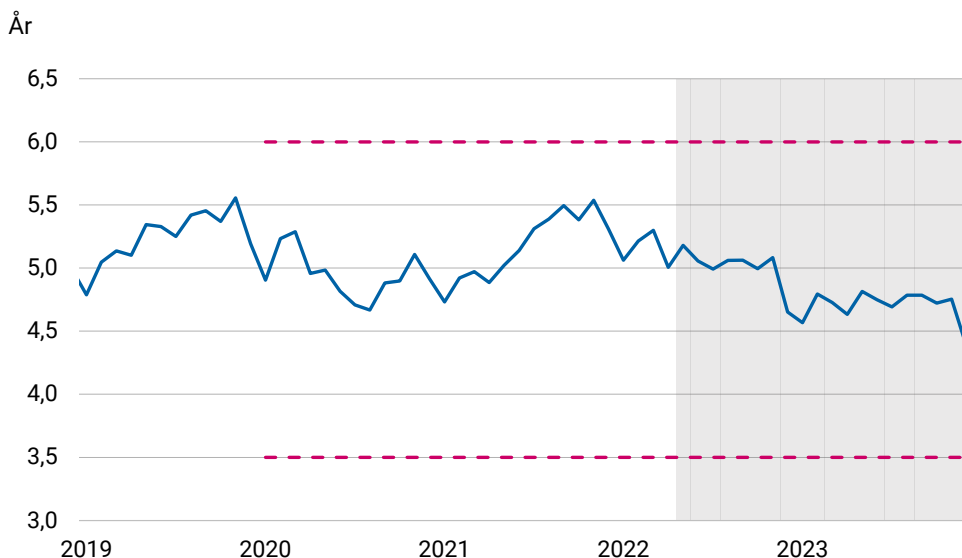
Riksgälden emitterar även statsskuldväxlar löpande (on tap) inom ramen för likviditetsförvaltningen. Det gäller statsskuldväxlar med de två kortaste löptiderna och med skraddarsydda löptider (likviditetsväxlar).

Oförändrad volym av ränteswappar

Som kommunicerades i den förra statsupplåningsrapporten räknar Riksgälden i år med en oförändrad volym på 5 miljarder kronor av ränteswappar, och den genomsnittliga löptiden är cirka 7 år. Riksgälden planerar att ingå swappar med löptider upp till 12 år. För 2023 beräknas volymen swappar öka till 10 miljarder kronor med en genomsnittlig löptid på cirka 7 år. 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 förutsättningarna förändras under året.

Riksgälden använder ränteswappar för att kunna justera durationen i statsskulden. Utvecklingen av statsskuldens duration visas i diagram 24.

Diagram 24 Statsskuldens duration



Anm. Löptiden mäts med Macaulayduration. Prognos visar ultimosiffror för respektive månad medan utfall visas som månadsmedel. De streckade linjerna anger styrintervall för duration i regeringens riktlinjer.

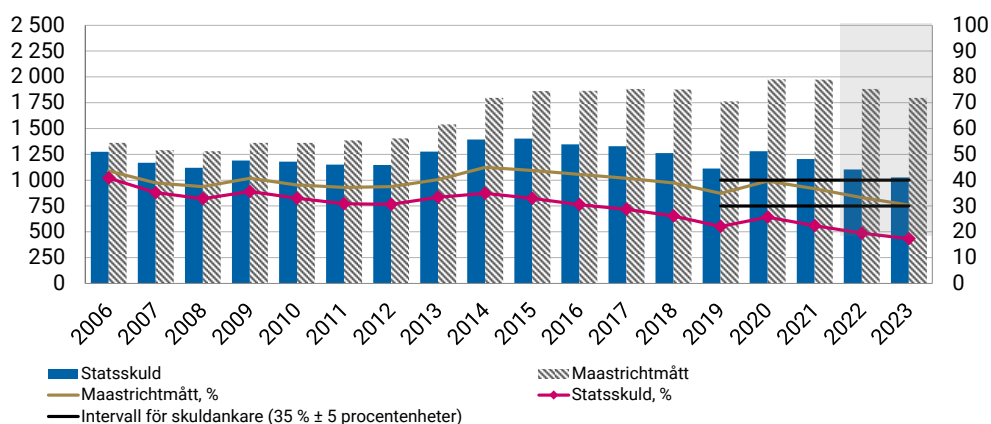
Källa: Riksgälden.

Statsskuden fortsätter att minska

Vid slutet av 2021 var statsskuden 1 204 miljarder kronor, vilket motsvarar 22 procent av BNP. Den beräknas nu minska till 1 103 miljarder kronor 2022 och 1 026 miljarder kronor 2023 (se tabell 11 och diagram 25). Det innebär att den landar på 17 procent av BNP i slutet av prognosperioden.

Diagram 25 Statsskuldens utveckling

Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksgälden.

Maastrichtskuden väntas minska från 37 procent av BNP i slutet 2021 till 33 procent 2022 och 30 procent 2023. Måttet omfattar den konsoliderade skuden för hela den offentliga sektorn och används vid internationella jämförelser (se ruta

nedan). Det är också detta mått som avses för skuldankaret på 35 procent av BNP (± 5 procentenheter) i det finanspolitiska ramverket.

Tabell 11 Från nettolånebehov till statsskulden

Miljarder kronor

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken) | -112 | 221 | -78 | -102 | -75 |
| Affärdsdagsjustering mm ¹ | -15 | -25 | 7 | 1 | 0 |
| Nettoupplåning och affärdsdagsjustering m.m. | -127 | 196 | -71 | -101 | -75 |
| A. Nettobelopp, inkl. förvaltningstillgångar | 1033 | 1229 | 1159 | 1057 | 982 |
| Inflationskompensation | 26 | 18 | 24 | 33 | 39 |
| Valutakurseffekter | 26 | -4 | 6 | 8 | 0 |
| B. Nettobelopp till aktuell valutakurs och inflationskompensation | 1085 | 1243 | 1189 | 1098 | 1021 |
| Förvaltningstillgångar | 28 | 38 | 15 | 5 | 5 |
| C. Statsskuld | 1 113 | 1 280 | 1 204 | 1 103 | 1 026 |
| Förvaltningstillgångar | -28 | -38 | -15 | -5 | -5 |
| Vidareutlåning | -193 | -174 | -127 | -71 | 0 |
| D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar | 893 | 1 069 | 1 063 | 1 028 | 1 021 |
| Nominell BNP | 5 051 | 4 987 | 5 383 | 5 670 | 5 925 |
| C. Statsskuld, % av BNP | 22 | 26 | 22 | 19 | 17 |
| D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar, % av BNP | 18 | 21 | 20 | 18 | 17 |

Anm. ¹ Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärdsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

Fakta

Olika mått på statsskulden

Det finns olika sätt att mäta statens skuldsättning. Riksgälden redovisar den okonsoliderade statsskulden. Måttet visar statens bruttoskuld och inkluderar alla lån som Riksgälden tagit upp för statens räkning, oavsett vem som äger fordringarna på staten. Skulden redovisas till nominellt slutvärde enligt de principer som tillämpas inom EU.

Några statliga myndigheter äger statsobligationer och statsskuldväxlar. I den konsoliderade statsskulden räknas sådant inomstatligt ägande bort. Måttet ger en samlad bild av statens ekonomiska ställning och används i regeringens budgetproposition och i årsredovisningen för staten. Den konsoliderade statsskulden beräknas av Ekonomistyrningsverket.

Ett skuldmått som ofta används i internationella jämförelser är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, som också kallas Maastrichtskulden. Denna skuld är större än statsskulden eftersom den innefattar hela den offentliga sektorn, det vill säga även kommuner, regioner och pensionsystemet. Beräkningen baseras på villkor i Maastrichtfördraget. Enligt EU:s kriterium får Maastrichtskulden inte överstiga 60 procent av BNP.

Maastrichtskulden är också det mått som avses i budgetramverket och som ligger till grund för det skuldankare på 35 procent av BNP som riksdagen har beslutat ska gälla från 2019. Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld publiceras av SCB.

Tabellbilaga

Tabell 12 Statens finansiella sparande

Miljarder kronor

| Statens finansiella sparande | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|------|------|------|------|------|
| Budgetsaldo | 112 | -221 | 78 | 102 | 75 |
| Avgränsningar | -49 | 43 | -129 | -81 | -78 |
| Försäljning av aktiebolag | 0 | 0 | 0 | -1 | 0 |
| Extraordinära utdelningar | 0 | 0 | 0 | -12 | 0 |
| Delar av Riksgäldens nettoutlåning | -67 | 31 | -72 | -67 | -56 |
| Övriga avgränsningar m.m. | 18 | 12 | -57 | -1 | -23 |
| Periodiseringar | 7 | 42 | -10 | -36 | 14 |
| Periodisering av skatter | 0 | 34 | -3 | -33 | 17 |
| Periodisering av räntor m.m. | 7 | 9 | -8 | -3 | -3 |
| Finansiellt sparande i staten | 69 | -135 | -62 | -14 | 10 |
| Finansiellt sparande i staten, procent av BNP | 1,4 | -2,7 | -1,1 | -0,3 | 0,2 |

Tabell 13 Prognos på budgetsaldo per månad

Miljarder kronor

| Månad | Primärt saldo | Nettoutlåning | Räntor på statsskulden | Budgetsaldo |
|--------|---------------|---------------|------------------------|-------------|
| maj-22 | 78,4 | -2,0 | -2,0 | 74,3 |
| jun-22 | -32,0 | 6,1 | -8,4 | -34,3 |
| jul-22 | -6,6 | 5,6 | 0,5 | -0,5 |
| aug-22 | 24,0 | 4,6 | 0,2 | 28,7 |
| sep-22 | -4,5 | 2,6 | -0,5 | -2,4 |
| okt-22 | -15,5 | 25,3 | 0,6 | 10,4 |
| nov-22 | 20,2 | 4,3 | -3,2 | 21,3 |
| dec-22 | -42,8 | -44,5 | -1,7 | -89,0 |
| jan-23 | -15,7 | 2,7 | 1,5 | -11,4 |
| feb-23 | 49,8 | 28,3 | 0,7 | 78,8 |
| mar-23 | -14,8 | 4,4 | -1,0 | -11,4 |
| apr-23 | -16,6 | 42,6 | 0,5 | 26,5 |

Tabell 14 Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot

Miljarder kronor

| Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|------------|-------------|------------|------------|------------|
| Budgetsaldo, nivå | 112 | -221 | 78 | 102 | 75 |
| Förändring från föregående år | 32 | -333 | 298 | 24 | -27 |
| Primärt saldo | -33 | -239 | 176 | 48 | -27 |
| Skatteinkomster | 2 | -72 | 191 | 56 | -24 |
| Statsbidrag till kommuner | -9 | -38 | 5 | -4 | 8 |
| Arbetsmarknad | 7 | -7 | -4 | 4 | 1 |
| Socialförsäkring | -5 | -26 | -1 | -1 | 10 |
| Försäljning av statliga tillgångar | -2 | 0 | 0 | 1 | -1 |
| Utdelningar på statens aktier | 0 | 4 | -1 | 29 | -16 |
| EU-avgift | 0 | -11 | -2 | 3 | 4 |
| Övrigt | -27 | -88 | -13 | -39 | -11 |
| Riksgäldens nettoutlåning exkl. vidareutlåning | -5 | -23 | 38 | -10 | -13 |
| Vidareutlåning | 78 | -73 | 63 | 5 | 2 |
| Räntor på statsskulden | -9 | 3 | 21 | -19 | 11 |

Tabell 15 Jämförelse mellan saldoprognoser

Miljarder kronor

| Prognosmakare | Budgetsaldo | Varav försäljningsinkomster | Justerat budgetsaldot |
|------------------------------|-------------|-----------------------------|-----------------------|
| Riksgälden (24 maj) | | | |
| 2022 | 102 | 1 | 101 |
| 2023 | 75 | 0 | 75 |
| Regeringen (19 april) | | | |
| 2022 | 88 | 5 | 83 |
| 2023 | 117 | 5 | 112 |
| KI (30 mars) | | | |
| 2022 | 97 | 0 | 97 |
| 2023 | 137 | 0 | 137 |
| ESV (25 mars) | | | |
| 2022 | 77 | 0 | 77 |
| 2023 | 147 | 0 | 147 |

Tabell 16 Utdelningar på statens aktier

Miljarder kronor

| Bolag | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|
| Akademiska hus AB | 2,1 | 2,5 | 2,6 |
| LKAB | 5,9 | 12,4 | 10,5 |
| Telia Company AB | 3,2 | 3,3 | 3,4 |
| Vattenfall AB | 4,0 | 23,4 | 10,0 |
| Sveaskog AB | 0,9 | 1,3 | 1,3 |
| Övriga bolag | 1,3 | 3,5 | 3,1 |
| Totalt | 17,4 | 46,4 | 30,9 |

Tabell 17 Totalt upplåningsbehov, brutto

Miljarder kronor

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|-------------|------------|------------|-------------|------------|
| Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken) | -112 | 221 | -78 | -102 | -75 |
| Affärsdagsjustering mm¹ | -15 | -25 | 7 | 1 | 0 |
| Privatmarknad & säkerheter, netto² | 4 | -2 | 5 | 0 | -1 |
| Förfall penningmarknad³ | 70 | 101 | 305 | 176 | 192 |
| Statsskuldväxlar | 20 | 20 | 173 | 107 | 83 |
| Likviditetsförvaltningsinstrument | 50 | 81 | 132 | 68 | 110 |
| Förfall, byten och uppköp, kapitalmarknad | 211 | 185 | 40 | 192 | 170 |
| Nominella statsobligationer | 99 | 96 | 0 | 108 | 103 |
| Realobligationer | 25 | 19 | -1 | 22 | 3 |
| Gröna obligationer | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Obligationer i utländsk valuta ⁴ | 87 | 70 | 41 | 61 | 64 |
| Totalt upplåningsbehov, brutto | 158 | 481 | 279 | 267 | 286 |

¹ Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter.

³ Initial stock med förfall inom 12 månader. Likviditetsförvaltningsinstrument redovisas netto, inklusive tillgångar. Commercial paper är inkluderat i likviditetsförvaltningsinstrument.

⁴ Beräknat med den växelkurs obligationerna ursprungligen gavs ut till.

Tabell 18 Nettolånebehov och nettoupplåning

Miljarder kronor

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken) | -112 | 221 | -78 | -102 | -75 |
| Affärsdagsjustering m.m. ¹ | -15 | -25 | 7 | 1 | 0 |
| Nettoupplåning | -127 | 196 | -71 | -101 | -75 |
| Privatmarknad, säkerheter m.m., netto | -4 | 2 | -5 | 0 | 1 |
| Penningmarknad, netto | 31 | 203 | -129 | 16 | 45 |
| Statsskuldväxlar | 0 | 153 | -65 | -25 | 20 |
| Commercial paper | 0 | 31 | -31 | 0 | 0 |
| Likviditetsförvaltningsinstrument | 31 | 19 | -32 | 41 | 25 |
| Kapitalmarknad, netto | -154 | -9 | 63 | -117 | -121 |
| Nominella statsobligationer | -69 | 4 | 83 | -62 | -63 |
| Realobligationer | -17 | -6 | 22 | -13 | 6 |
| Gröna obligationer | 0 | 20 | 0 | 0 | 0 |
| Obligationer i utländsk valuta | -68 | -27 | -41 | -42 | -64 |
| Nettoupplåning | -127 | 196 | -71 | -101 | -75 |

¹ Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

Marknadsinformation

Tabell 19 Nominella statsobligationer, auktionsdatum

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2022-05-25 | 2022-06-01 | 2022-06-03 |
| 2022-05-05 | 2022-06-02* | 2022-06-07 |
| 2022-08-17 | 2022-08-24 | 2022-08-26 |
| 2022-08-31 | 2022-09-07 | 2022-09-09 |
| 2022-09-14 | 2022-09-21 | 2022-09-23 |
| 2022-09-28 | 2022-10-05 | 2022-10-07 |
| 2022-10-12 | 2022-10-19 | 2022-10-21 |
| 2022-11-09 | 2022-11-16 | 2022-11-18 |
| 2022-11-23 | 2022-11-30 | 2022-12-02 |
| 2022-12-07 | 2022-12-14 | 2022-12-16 |

*Bytesauktion

Tabell 20 Reala statsobligationer, auktionsdatum

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2022-06-02 | 2022-06-09 | 2022-06-13 |
| 2022-08-11 | 2022-08-18 | 2022-08-22 |
| 2022-08-25 | 2022-09-01 | 2022-09-05 |
| 2022-09-08 | 2022-09-15 | 2022-09-19 |
| 2022-09-22 | 2022-09-29 | 2022-10-03 |
| 2022-10-06 | 2022-10-13 | 2022-10-17 |
| 2022-10-20 | 2022-10-27 | 2022-10-31 |
| 2022-11-03 | 2022-11-10 | 2022-11-14 |
| 2022-11-17 | 2022-11-24 | 2022-11-28 |
| 2022-12-01 | 2022-12-08 | 2022-12-12 |

Tabell 21 Statsskuldväxlar, auktionsdatum

| Annonseringsdag | Auktionsdag | Likviddag |
|-----------------|-------------|------------|
| 2022-06-01 | 2022-06-08 | 2022-06-10 |
| 2022-06-15 | 2022-06-22 | 2022-06-27 |
| 2022-06-29 | 2022-07-06 | 2022-07-08 |
| 2022-07-27 | 2022-08-03 | 2022-08-05 |
| 2022-08-10 | 2022-08-17 | 2022-08-19 |
| 2022-08-24 | 2022-08-31 | 2022-09-02 |
| 2022-09-07 | 2022-09-14 | 2022-09-16 |
| 2022-09-21 | 2022-09-28 | 2022-09-30 |
| 2022-10-05 | 2022-10-12 | 2022-10-14 |
| 2022-10-19 | 2022-10-26 | 2022-10-28 |
| 2022-11-02 | 2022-11-09 | 2022-11-11 |
| 2022-11-16 | 2022-11-23 | 2022-11-25 |
| 2022-11-30 | 2022-12-07 | 2022-12-09 |
| 2022-12-14 | 2022-12-21 | 2022-12-23 |

Riksgälden arbetar för att statens finanser hanteras effektivt och att det finansiella systemet är stabilt.

Riksgälden spelar därmed en viktig roll både på finansmarknaden och i samhällsekonomin.



Besöksadress: Olof Palmes gata 17 | Postadress: 103 74 Stockholm | Telefon: 08 613 45 00

E-post: riksgalden@riksgalden.se | Webb: riksgalden.se