



RIKSGÄLDEN
SWEDISH NATIONAL DEBT OFFICE

2024-11-28

Statsupplåning

Prognos och analys 2024:3





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.

Riksgälden lånar dels för att täcka underskott i statsbudgeten (nettolånebehovet), dels för att återbetala tidigare tagna lån i statsskulden som förfaller. I *Statsupplåning – prognos och analys* presenterar vi prognoser för statens budgetsaldo och upplåningsbehov de närmaste två åren samt en plan för upplåningen. Rapporten publiceras tre gånger under 2024 och därefter två gånger om året (i maj och november).

Den femte vardagen i varje månad publicerar vi utfallet av statens budgetsaldo för den föregående månaden. Vi jämför utfallet med vår prognos och förklarar avvikelser. I samband med månadsutfallet redovisas även statsskuldens utveckling i rapporten *Sveriges statsskuld*.

Mellan prognoserna kommunicerar Riksgälden även löpande villkor för kommande auktioner av statspapper och resultaten av auktionerna.

Förutsägbar och tydlig kommunikation om upplåningsbehovet och utbudet av statspapper är en viktig del av Riksgäldens upplåningsstrategi. På så vis bidrar vi till minskad osäkerhet för köpare av svenska statspapper, vilket banar väg för lägre upplåningskostnader för staten.

Förord

I *Statsupplåning – prognos och analys 2024:3* presenteras prognoser för statens budgetsaldo (nettolånebehov) och statsskulden 2024–2026 samt Riksgäldens upplåningsplan för perioden. Vi gör även en bedömning av svensk ekonomi som ligger till grund för prognoserna och planen.

Rapporten tar hänsyn till utvecklingen fram till den 13 november 2024.

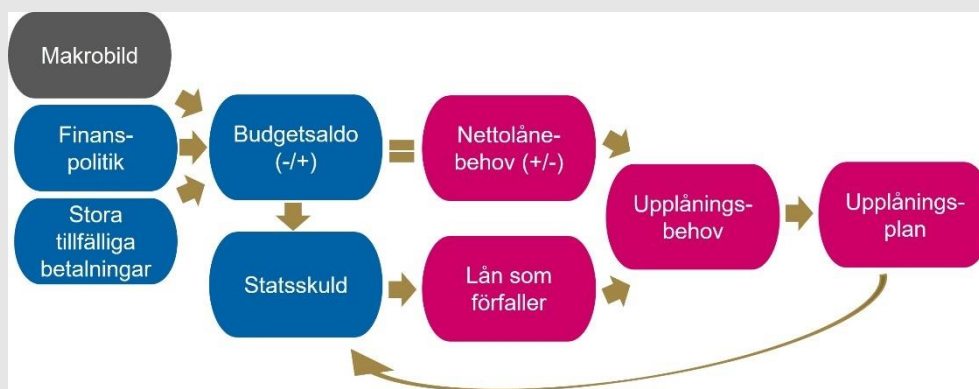
Karolina Ekholm
Riksgäldsdirektör

Fakta

Rapportens upplägg

Figuren nedan visar rapportens upplägg. I kapitel 1 beskrivs utvecklingen av den svenska ekonomin och arbetsmarknaden. Makrobilden ligger till grund för prognosen för budgetsaldot och statsskulden i kapitel 2. Saldot påverkas även av hur finanspolitiken utformas och av stora tillfälliga betalningar. Om budgetsaldot är negativt har staten ett positivt nettolånebehov – och tvärtom. Nettolånebehovet är en del av det totala upplåningsbehovet, som även innefattar refinansiering av lån i statsskulden som förfaller. I kapitel 3 framgår hur Riksgälden planerar att låna, vilket i sin tur påverkar statsskuldens sammansättning och löptid.

Figur 1 Riksgälden finansierar statens nettolånebehov och lån som förfaller



Anm. Den grå delen behandlas i kapitel 1, de blå delarna i kapitel 2 och de rosa i kapitel 3. De två första kapitlen beskriver de förutsättningar som förväntas påverka statens upplåning och i det tredje framgår hur Riksgälden planerar att agera utifrån dessa förutsättningar.

Innehållsförteckning

Sammanfattning	5
Ekonomi på väg mot återhämtning	7
Begränsad draghjälp från omvärlden	7
Återhämtningen får fäste i den svenska ekonomin	8
Inflationen klart under målet	11
Arbetsmarknaden vänder under prognosen.....	12
Makrorevideringarna påverkar inte budgetsaldot.....	14
Risk för uppskjuten återhämtning	15
Från överskott till underskott	19
Finanspolitik lämnar avtryck på skatteinkomsterna.....	21
Ökande utgifter över prognosperioden	24
Riksgäldens nettoutlåning neutral i år	26
Något lägre räntebetalningar än i förra prognosen	27
Statsskulden ökar men skuldkvoten är fortsatt låg.....	30
Stora och tillfälliga betalningar innebär osäkerhet	31
Ökat utbud av statsobligationer	34
Större emissioner av nominella statsobligationer	36
Mindre volym realobligationer och ny auktionsform	39
Obligationslån i utländsk valuta 2025 och 2026	41
Utestående volym statsskuldväxlar ökar något.....	41
Effekter på statsskuldens löptid och fördelning	43
Tabellbilaga	47
Marknadsinformation	51

Fördjupning

Avtalsrörelsen ger riktning för löneökningstakten	16
Antaganden om finanspolitik	25
Vad driver svängningarna i statens budgetsaldo?	28
Balansmål kan medföra ökad upplåning för staten	32
Val av auktionsform utifrån olika förutsättningar	40
Långsiktiga strategier vägleder i upplåningen	44

Sammanfattning

Efter tre år med överskott i statens budget följer en period med underskott, enligt Riksgäldens nya prognos. Underskotten innebär att statens upplåning ökar, men statsskulden som andel av BNP ligger ändå kvar på en låg nivå. Riksgälden höjer emissionsvolymen av nominella statsobligationer och minskar samtidigt utbudet av realobligationer.

Riksgälden räknar med ett budgetunderskott på 78 miljarder kronor 2024, 65 miljarder kronor 2025 och 35 miljarder kronor 2026. I år tyngs statens budget främst av breda utgiftsökningar och ett kapitaltillskott till Riksbanken. Därefter stärks budgetsaldot när utgifterna växer långsammare och skatteinkomsterna ökar. Prognosen för budgetsaldot är något nedreviderad för 2024 och 2025.

I den makrobild som ligger till grund för saldoprognosen räknar Riksgälden med att den svenska ekonomin växer med 0,7 procent i år och att arbetslösheten stiger. Nästa år och 2026 växlar BNP-tillväxten upp och arbetslösheten vänder ner.

Budgetunderskotten innebär att statsskulden ökar mätt i kronor. Statsskulden är dock fortsatt låg både historiskt och internationellt. Som andel av BNP väntas den ligga kvar på 17 procent i slutet av 2026. Den offentliga sektorns skuld ligger då på 33 procent av BNP.

Statens totala upplåningsbehov – som innefattar både finansiering av budgetunderskott och refinansiering av lån som förfaller – ökar varje år under prognosperioden. Det är dessutom något uppreviderat för i år och nästa år jämfört med förra prognosen.

Riksgälden ökar utbudet av nominella statsobligationer från 4 till 5 miljarder kronor per auktion från årsskiftet. Det beror delvis på det växande upplåningsbehovet, men även på att en del av upplåningen fördelas om från reala till nominella statsobligationer. Att utbudet av realobligationer minskar är en följd av nya riktlinjer för statsskuldsvältningen. Riksgälden kommer även att gå över från flerpris- till enhetsprisauktioner för realobligationerna för att främja deltagandet i auktionerna.

Tabell 1 Statens upplåning

Miljarder kronor

Skuldinstrument	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Nominella statsobligationer	45	72	73	100	80	100
Realobligationer	9	9	9	6	9	6
Obligationer i utländsk valuta	0	21	21	21	22	21
Statsskuldväxlar, stock vid årets slut	123	110	98	158	158	175

Anm. 24:2 avser föregående prognos publicerad i maj 2024.

Tabell 2 Planerat utbud av nominella statsobligationer under kommande sex månader

Miljarder kronor

Löptidskategori	Obligation	29 november 2024–22 maj 2025
10-årig	SGB 1066 2.25% 11 May 35	19,5
5-årig	SGB 1061 0.75% 12 Nov 29	11,0
2-årig	SGB 1059 1.0% 12 Nov 26	8,75
> 12 år	SGB 1053 3.5% 30 Mar 39	1,0
> 12 år	SGB 1064 1.375% 23 Jun 71	0,25
Övriga	Se anm.	7,5
Totalt utbud	-	48,0

Anm. Kategorityp "Övriga" består av obligationer som tidigare varit 10-årigt referenslån och inte ingår i kategorierna 5-årigt eller 2-årigt referenslån. De angivna volymerna gäller förutsatt att auktionerna tilldelas fullt. Riksgälden kommer inte att kompensera om någon auktion blir skuren, utan fortsätter att emittera enligt planen.

Tabell 3 Statsfinanserna

Miljarder kronor, om inte annat anges

Nyckeltal	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Budgetsaldo (med omvänt tecken statens nettolånebehov)	19	-78	-71	-65	-56	-35
Statsskuld	1 028	1 126	1 117	1 177	1 165	1 205
Statsskuld (% av BNP)	17	18	17	18	18	17
Offentliga sektorns skuld (% av BNP)	31	33	33	33	33	33

Anm. 24:2 avser föregående prognos publicerad i maj 2024.

Tabell 4 Svensk ekonomi

Årlig procentuell förändring, om inte annat anges

Nyckeltal	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
BNP-tillväxt	-0,3	0,7	0,5	1,9	2,3	2,5
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,7	8,4	8,4	8,4	8,3	7,8
KPIF-inflation	6,0	1,8	1,8	1,4	1,6	1,7

Anm. 24:2 avser föregående prognos publicerad i maj 2024.

Ekonomi på väg mot återhämtning

Efter flera års svag utveckling ökar den inhemska efterfrågan i takt med hushållens konsumtionsutrymme. Det driver tillväxten i den svenska ekonomin kommande år och ger sedan draghjälp även på arbetsmarknaden. Återhämtningen i ekonomin går visserligen något långsammare än väntat, men revideringarna av makrobilden jämfört med förra prognosen har försumbara effekter på statens finanser.

Riksgälden räknar med att den svenska ekonomin växer långsamt i år, för att sedan successivt växa snabbare under de kommande två åren. Inflationen har fallit tillbaka och väntas ligga kvar under Riksbankens mål under prognosåren. Lägre räntor, stigande reallöner och skattelättnader banar väg för att hushållens konsumtion kan börja öka igen. Även på arbetsmarknaden sker en vändning under prognosen och arbetslösheten börjar röra sig neråt under våren nästa år. När styrkan på arbetsmarknaden tilltar kommer även lönesummans tillväxttakt att öka successivt.

Begränsad draghjälp från omvärlden

Svensk ekonomi får inte mycket till draghjälp från omvärlden under prognosåren, bland annat för att den ekonomiska tillväxten i euroområdet ser ut att bli måttlig både i år och nästa år. Samtidigt är osäkerheten stor gällande hur utvecklingen i USA kan komma att påverka den svenska ekonomin. En mer protektionistisk amerikansk handelspolitik kan ha särskilt stor negativ påverkan på länder som Sverige eftersom vi är beroende av en välfungerande handel mellan länder (se vidare på sidan 15). Riksgäldens bedömning av utvecklingen i omvärlden bygger på Konjunkturinstitutets senaste prognos (se tabell 14 i tabellbilagan).

Den största ekonomin inom euroområdet är Tyskland och den har försvagats märkbart senaste tiden. Utvecklingen är särskilt bekymmersam inom tillverkningsindustrin, vilket troligen kommer att påverka svensk export negativt. Samtidigt bidrar reallöneökningar och räntesänkningar successivt till en ökad efterfrågan genom högre konsumtion och investeringar. Ekonomin i euroområdet väntas därför växa snabbare 2026.

Ekonomin i USA har utvecklats starkare än väntat under 2024. Det beror bland annat på reallöneökningar som gett stöd till en högre konsumtion. Nästa år blir BNP-tillväxten något lägre, vilket kan få en viss dämpande effekt på övriga världen. En svagare efterfrågan gör att den amerikanska arbetsmarknaden försvagas något, vilket kan bidra till att den amerikanska centralbanken Federal Reserve fortsätter att sänka sin styrränta.

Återhämtningen får fäste i den svenska ekonomin

Den svenska ekonomin har inte växt sedan slutet av 2021. I år steg BNP under det första kvartalet, föll under det andra kvartalet och ser ut att utvecklas svagt under det tredje kvartalet. Trots den svaga utvecklingen hittills i år bedöms förutsättningarna för återhämtning vara förhållandevis goda, även om lyftet kommer något senare än vad vi förväntade oss i förra statsupplåningsrapporten.

Sammantaget räknar vi med en dämpad tillväxt i år och att BNP därefter ökar snabbare. Under 2025 och 2026 växer BNP med 1,9 respektive 2,5 procent (se tabell 5). Jämfört med förra prognosen har vi reviderat ner utsikterna för 2025.

Tabell 5 Försörjningsbalans i fasta priser, prognos

Procentuell förändring

Variabel	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
BNP	-0,3	0,7	0,5	1,9	2,3	2,5
Hushållens konsumtion	-2,3	0,3	1,3	2,8	2,6	3,1
Offentlig konsumtion	0,7	1,1	1,6	1,2	1,6	1,4
Investeringar	-1,4	-2,2	-2,5	1,5	3,0	4,0
Lagerinvesteringar*	-1,4	0,1	-0,1	0,3	0,0	0,0
Export	3,2	1,9	2,4	2,3	3,6	4,0
Import	-1,1	0,7	1,8	3,1	4,1	4,9
Nettoexport*	2,2	0,7	0,4	-0,3	0,0	-0,3
BNP (kalenderkorr.)	-0,1	0,7	0,5	2,1	2,5	2,2

Anm. 24:2 avser föregående prognos. *Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter.

Källor: Riksgälden och SCB.

BNP-tillväxten har varit dämpad hittills under 2024. Minskningen under det andra kvartalet drevs av ett brett investeringsfall samtidigt som hushållen fortsatte minska sin konsumtion. Exporten var samtidigt förhållandevis stark. Även under det tredje kvartalet ser ekonomin ut att ha utvecklats svagt enligt preliminära siffror från statistikmyndigheten SCB.

För 2024 har vi reviderat ner den inhemska efterfrågan, vilket främst speglar svagare utfall för hushållens konsumtion. Detta motverkas till stor del av större bidrag från utrikeshandeln. Nästa år har både inhemsk efterfrågan och utrikeshandeln reviderats ner något. Utvecklingen av BNP i löpande priser beskrivs i avsnittet "Makrorevideringarna påverkar inte budgetsaldot" på sidan 14.

Under 2025 räknar vi med att en inflationstakt under Riksbankens mål ger förutsättningar för lägre räntor och stigande realinkomster. Riksgälden gör ingen egen prognos på ränteutvecklingen utan utgår från terminsprissättningen som tyder på sjunkande korträntor under prognosåren. Sammantaget bidrar detta till förbättrade förutsättningar för en återhämtning av den inhemska efterfrågan.

Indikatorbilden spretar

Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer har dämpats sedan förra statsupplåningsrapporten och visar fortsatt att stämningläget är svagare än normalt i ekonomin. Sett till delsektorerna är stämningläget högst i detaljhandeln följt av hushållen medan det är lägst i byggsektorn. Enligt barometern har förtroendet i tillverkningsindustrin försvagats medan motsvarande indikator i inköpschefsindex rört sig svagt uppåt sedan i våras.

För två år sedan låg konsumentförtroendet på den lägsta nivån i Konjunkturbarometerns snart 30-åriga historia. Sedan dess har en påtaglig omsvängning skett och konsumentförtroendet är tillbaka på nivåer över det normala. Förväntningarna om den egna ekonomin tolv månader framåt har stigit till historiskt höga nivåer. Optimismen följer delvis av att Riksbanken förväntas fortsätta att sänka styrräntan.

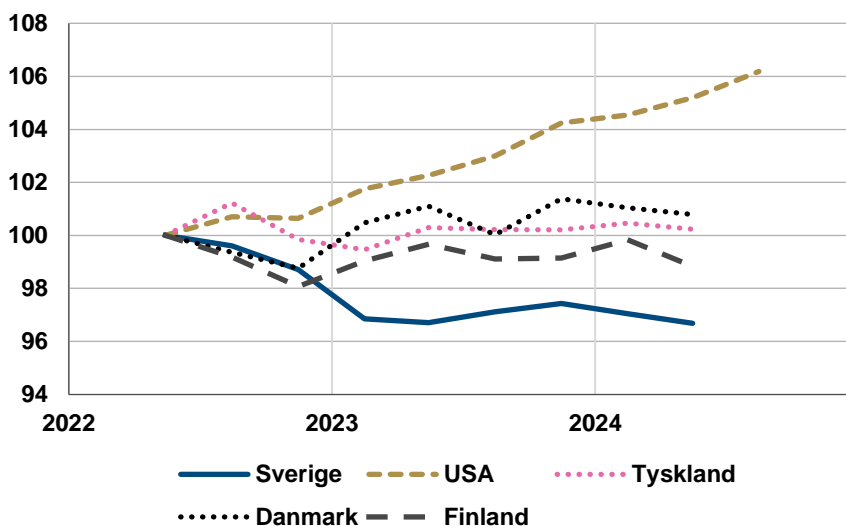
Tillsammans med bostadsinvesteringarna har hushållens konsumtion varit de senaste årens främsta sänken. Framöver blir i stället hushållen den viktigaste tillväxtmotorn i ekonomin. Allt lägre räntor och stigande reallöner talar för en konsumtionsledd återhämtning i den räntekänsliga svenska ekonomin.

Förbättrade förutsättningar för hushållen

Hushållens konsumtion har fallit med omkring 3,5 procent sedan mitten av 2022, men nu ljusnar utsikterna för hushållen. Visserligen har konsumtionen fortsatt att försvagas hittills i år enligt nationalräkenskaperna (NR), men som nämnts ovan visar stämningläget stigande tillförsikt.

Diagram 1 Privat konsumtion i ett urval av länder

Index 100=2022q2



Källor: SCB och nationella källor.

En historisk jämförelse visar att de senaste årens nedgång i konsumtionen är något djupare än under lågkonjunkturen på 1980-talet men inte fullt så djup som under 1990-talskrisen. Konsumtionsfallen under pandemin och den finansiella

krisen var samtidigt mer kortvariga nedgångar. Även i jämförelse med de flesta europeiska länder har svenska hushåll haft en mycket svag utveckling de senaste åren (se diagram 1). En förklaring bakom det senaste konsumtionsfallet är kombinationen av hög skuldsättning och korta räntebindingstider. Hushållen är mer räntekänsliga i dag än under tidigare perioder med åtstramande penningpolitik.

Detaljhandeln och konsumtionen enligt månadsstatistiken tyder nu på att hushållens konsumtion växte under det tredje kvartalet. Under 2025 och 2026 räknar vi med att konsumtionen växer över historiska snitt, drivet av god köpkraft, skattesänkningar och en gradvis starkare arbetsmarknad. Hushållen fortsätter också att öka sparandet enligt vår bedömning. Det råder dock stor osäkerhet kring hushållens avvägning mellan sparande och konsumtion framöver. Detta innebär att konsumtionen kan komma att överraska såväl på uppåt- som på nedåtsidan.

Investeringarna stiger nästa år

Efter ett brant fall i de totala investeringarna de senaste åren är en vändning på gång även här. Riksgälden bedömer att bostadsinvesteringarna slutar falla efter årsskiftet och därefter börjar öka i måttlig takt. Även näringslivets övriga investeringar väntas växa snabbare kommande år.

Investeringsnivån var under det andra kvartalet 4,5 procentenheter lägre än nivån på toppen för två år sedan. Nedgången har främst drivits av bostadsinvesteringarna, men också tjänsteproducenternas investeringar har fallit.

Nu finns det tecken på att bostadsinvesteringarna kan börja växa igen de närmaste kvartalen, bland annat historiska samband mellan byggstarter och bostadsinvesteringar ger sådana indikationer. Lägre räntor väntas öka bostadsefterfrågan och talar för en återhämtning i bostadspriserna efter de senaste årens fall. En faktor som har en dämpande effekt på bostadsinvesteringarna är att den förväntade befolkningsökningen har halverats enligt SCB:s senaste framskrivning.

Riksgälden bedömer liksom tidigare att näringslivets övriga investeringar tar fart under kommande år, drivet av den gröna omställningen, ökad konsumtion och starkare export. Enligt Konjunkturbarometern har dock stämningläget inom tillverkningsindustrin försvagats, vilket bidrar till att vi reviderar ner investeringsprognosen i privata sektorn. De offentliga investeringarna bedömer vi kommer att öka under 2025 och 2026, drivet av statens satsningar på försvar och infrastruktur.

Exportutsikterna är osäkra

De senaste åren har utrikeshandeln gett stora bidrag till BNP och därmed motverkat den svaga inhemska efterfrågan. Nu är efterfrågan på många viktiga exportmarknader dämpad, inte minst i Tyskland. Nya exportordrar och exportorderstockar har försvagats jämfört med i våras. På lite längre sikt väntas dock den svenska exportmarknaden växa gradvis snabbare.

Utfallet i det amerikanska president- och kongressvalen väntas medföra att tullar införs på import från Europa. Den negativa effekten på svensk export motverkas dock av andra annonserade åtgärder som ökar den amerikanska efterfrågan.

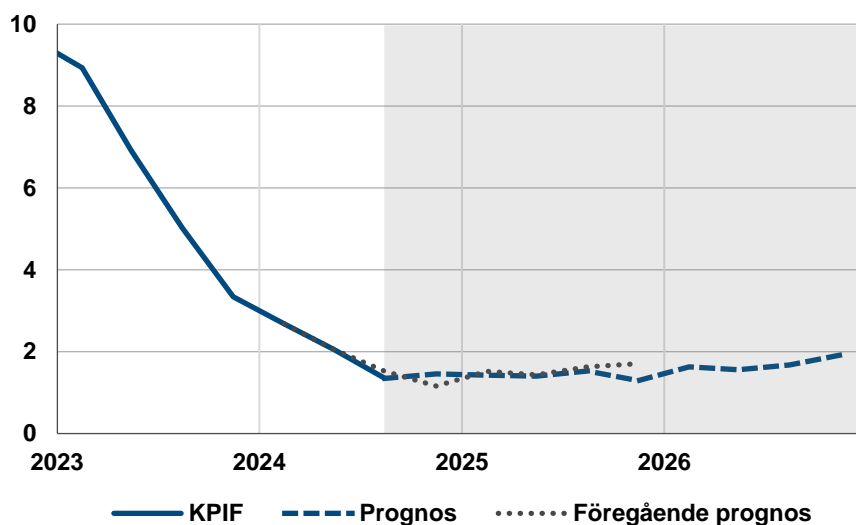
Sveriges stora tjänsteexport väntas heller inte omfattas. Sammantaget har vi reviderat ner exporttillväxten och exporten väntas växa långsammare än historiska genomsnitt under de kommande åren.

Inflationen klart under målet

Vi reviderar ner KPIF-inflationens förlopp något jämfört med förra prognosen. Såväl elpriser som drivmedelspriser har fallit tillbaka jämfört med vårens nivåer.

Diagram 2 KPIF-inflationen

Årlig procentuell förändring



Källor: Riksgälden och SCB.

Efter de senaste årens kraftiga prisökningar har inflationen fallit tillbaka och ligger nu under Riksbankens mål. Efter toppen på över 10 procent i december 2022 var KPIF-inflationen 1,5 procent i oktober. En delförklaring till fallet är att priserna på många råvaror, metaller och jordbruksprodukter sjunkit, vilket i sin tur dämpar företagens produktionskostnader. Sett till utvecklingen i olika sektorer faller priserna inom varusektorn men de ökar fortfarande med omkring 2,5 procent inom tjänstesektorn, drivet av hög ökningstakt i hyror och administrativa priser (priser på varor och tjänster som produceras och prissätts av offentlig sektor).

Att löneökningarna är ganska höga skapar ett visst kostnadstryck men konkurrensen är hård och efterfrågan svag, vilket innebär att möjligheterna för företagen att vältra över detta till konsumentledet är begränsade. Mått på företagens prisplaner har också dämpats, framför allt inom sällanköp. Inflationsförväntningarna enligt Prospera har fallit under 2 procent på kortare horisonter men ligger i linje med Riksbankens mål på femårshorizonten.

Sett till olika delgrupper i inflationsindexen väntar vi oss att livsmedels- och varupriser fortsätter sjunka något, medan tjänstepriserna fortsätter att stiga. Kronan ligger på ungefär samma nivåer som vid föregående rapport, men har försvagats mot både euron och dollarn mätt från årsskiftet. Det talar för marginella inflationseffekter från växelkurskanalen den här gången.

Mått som årsgenomsnitt räknar vi med en KPIF-inflation på 1,8 procent i år, 1,4 procent nästa år och 1,7 procent 2026. Först mot slutet av prognosperioden rör sig KPIF-inflationen tillbaka mot 2-procentmålet. Till följd av räntesänkningarnas genomslag väntas KPI-inflationen tillfälligt sjunka till under 0 procent i mitten av 2025 för att därefter stiga mot 2 procent under 2026 (se diagram 2).

Arbetsmarknaden vänder under prognosen

Arbetsmarknaden är fortsatt svag, men draghjälp från återhämtningen i ekonomin väntas bidra till en gradvis förstärkning under våren. Även lönesumman växer inledningsvis svagt för att sedan växla upp när styrkan på arbetsmarknaden tilltar och antalet arbetade timmar ökar. Förändringarna i prognosen för arbetsmarknaden jämfört med i maj är små (se tabell 6).

Tabell 6 Arbetsmarknad och löner

Procentuell förändring

Arbetsmarknad och löner	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Arbetslöshet ¹	7,7	8,4	8,4	8,4	8,3	7,8
Sysselsatta	1,4	-0,5	-0,4	0,6	0,7	1,3
Arbetskraft	1,6	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
Lönesumma	5,3	4,0	4,0	4,4	4,5	4,8
Arbetade timmar ²	1,4	-0,2	0,3	0,8	1,0	1,2
Timplön NR ³	3,8	4,1	3,7	3,5	3,4	3,5
Timplön KL	3,8	4,0	3,8	3,6	3,5	3,5

Anm. 24:2 avser föregående prognos. ¹ Procent av arbetskraften. ² Kalenderkorrigerade värden. ³ Timplönen i NR är kvoten av lönesumman och antalet arbetade timmar.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksgälden och SCB.

Utveckling i linje med förväntningarna

Arbetsmarknaden har försvagats i linje med prognosen från maj och en samlad bild av framåtblickande indikatorer pekar fortsatt på ett något dystrare läge än normalt. Antalet varsel om uppsägning ligger kvar strax över det historiska genomsnittet och antalet lediga platser hos Arbetsförmedlingen har fortsatt att minska, om än i avtagande takt. Anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern har bottnat och tyder på att det på marginalen är något fler arbetsgivare som avser att anställa än som tänker göra sig av med personal den närmaste tiden. Anställningsplanerna är numera någorlunda jämnt fördelade mellan branscher. Sedan förra prognosen har de ökat inom handeln, industrin och särskilt inom bygg, men har istället minskat tydligt inom tjänstebranschen.

Med den stora bristen på arbetskraft i minnet från pandemins återhämtning var många arbetsgivare benägna att behålla personal initialt när konjunkturen försvagades i samband med ränte- och inflationsuppgången. Det dämpade försvagningen på arbetsmarknaden. Arbetsgivarnas upplevda brist på arbetskraft har nu sjunkit från höga nivåer till ett historiskt genomsnitt. I ett läge när arbetsgivarna

inte upplever brist på personal i samma utsträckning, finns det risk att de blir mer benägna än tidigare att säga upp personal vid bakslag i konjunkturåterhämtningen.

Sysselsättningen kommer börja öka igen

Så sent som i mitten av 2023 var sysselsättningen rekordhög. Sedan dess har den sjunkit långsamt. Under resterande delen av året kommer utvecklingen vara fortsatt svag, men under nästa år får sysselsättningen draghjälp av ekonomin och ökar successivt i tilltagande takt över prognosperioden (se tabell 6).

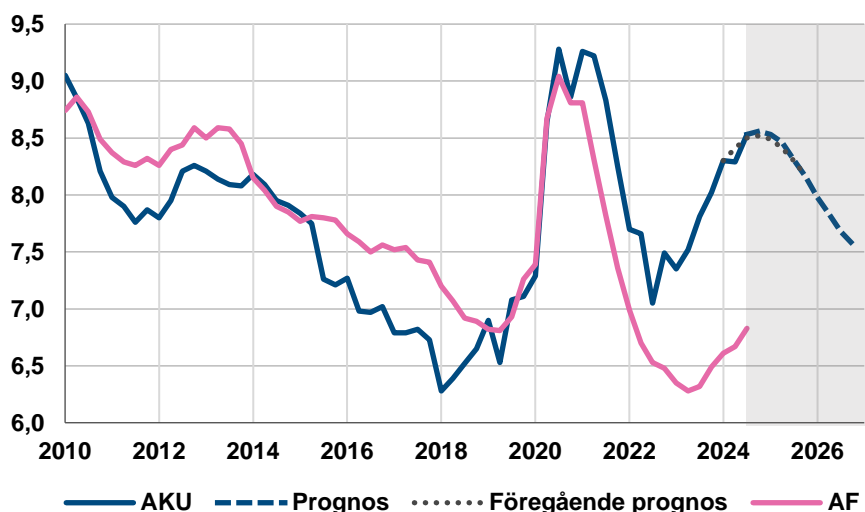
Antalet tidsbegränsat anställda har minskat i sedan mitten av 2022. Utvecklingen av tidsbegränsat anställda brukar kunna ge en fingervisning om vart arbetsmarknaden är på väg. Minskningen har bromsat in på sistone och kan vara början på ett trendbrott, som då skulle vara ett tecken på vändning för sysselsättningen på hela arbetsmarknaden.

Arbetslösheten snart över krönet

Även arbetslösheten vittnar om en svag arbetsmarknad. Här syns effekterna av både en sjunkande sysselsättning och en ökande arbetskraft. Sedan i maj har arbetslösheten fortsatt att öka, enligt både Arbetskraftsundersökningarna (AKU) och Arbetsförmedlingens mått.

Diagram 3 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, 15–74 år respektive 16–65 år



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

Källor: Arbetsförmedlingen, Riksgälden och SCB.

Arbetslösheten kommer att vara fortsatt hög ett tag, men utan att öka nämnvärt från dagens nivå. Under våren minskar arbetslösheten successivt när sysselsättningen börjar växa snabbare än arbetskraften. Slutnivån blir då något högre än vid inledningen av försvagningen på arbetsmarknaden (se tabell 6 och diagram 3).

Lönesumman hålls uppe av timlöneutvecklingen

Riksgälden bedömer att återhämtningen på arbetsmarknaden bidrar till att lönesumman växer fortare 2025 och 2026. Innan tillväxten kan börja tillta kommer den bottna strax under ett historiskt genomsnitt.

Det som avgör hur snabbt lönesumman växer kan beskrivas som förändringen av antalet arbetade timmar och den genomsnittliga timlönen. Timlönen kommer i hög grad påverkas av avtalsrörelsen 2025, som omfattar ca 3,4 miljoner löntagare (se fördjupningsrutan på sidan 16). Riksgälden bedömer att timlöneutvecklingen kommer växla ner något från dagens höga nivåer, men fortsatt öka snabbare än genomsnittet under 2010-talet. Det håller uppe tillväxten av lönesumman trots att timmarna utvecklas svagt den närmaste tiden. Vidare bedömer Riksgälden att timlöneutvecklingen kommer variera betydligt mindre än antalet arbetade timmar under prognosen. Således är det huvudsakligen utvecklingen av timmarna som påverkar variationen i lönesummans tillväxttakt.

Sedan bedömningen i maj har timmarna utvecklas svagare än förväntat. Därför har vi reviderat ner utvecklingen av timmarna, huvudsakligen i år då de nu ser ut att minska. De kommande åren kommer de att börja växa igen i tilltagande takt och då bidra till att också lönesumman växer snabbare.

Makrorevideringarna påverkar inte budgetsaldot

Riksgäldens revideringar av makrobilden påverkar inte prognosen för budgetsaldot nämnvärt. I många fall har utvecklingen legat i linje med föregående prognos och därav är de flesta revideringarna små. Många effekter av de revideringar som gjorts tar också ut varandra. För budgetsaldot är det nivån i löpande priser som är betydelsefull, se tabell 7.

Tabell 7 Försörjningsbalans i löpande priser

Procentuell förändring

Variabel	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
BNP	5,8	3,7	1,9	2,6	3,5	4,4
Hushållens konsumtion	4,0	2,7	2,9	4,1	4,0	4,8
Offentlig konsumtion	8,5	5,1	3,3	1,9	4,1	4,6
Investeringar	3,7	-0,3	-2,0	1,1	2,7	5,3
Lagerinvesteringar*	-1,4	0,1	-0,1	0,4	0,0	0,0
Export	8,4	1,9	0,4	-0,1	2,0	3,6
Import	4,2	-0,1	-0,5	0,7	2,2	4,5

Anm. 24:2 avser föregående prognos. *Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter.

Källor: Riksgälden och SCB.

I fallet med konsumtionen gör vi visserligen en nedrevidering i reala termer i år, men den motverkas av nominella revideringar som medför att förändringarna blir små i löpande priser. I fallet med såväl konsumtionen som investeringarna motverkas förändringarna i år av förändringarna nästkommande år, vilket medför att

nivån 2025 i stort sett är densamma som vid bedömningen i maj. Därtill försvårar den allmänna översynen av nationalräkenskaperna jämförelser mellan prognoserna. Lönesummans utveckling står sig väl jämfört med föregående prognos.

Risk för uppskjuten återhämtning

Den främsta osäkerhetsfaktorn i makrobilden är om återhämtningen i ekonomin är nära förestående eller skjuts på framtiden och att det i så fall fördröjer återhämtningen även på arbetsmarknaden. Vi bedömer att det är mer sannolikt att den skjuts på framtiden än att den kommer tidigare eller med mer kraft än i prognosen.

Vändpunkter är svåra att förutse. I prognosen kommer den negativa makrouvecklingen att vändas inom relativt snar framtid. Riksgälden bedömer att ökande konsumtion kommer vara drivande i återhämtningen, men vändningen i konsumtionen har låtit vänta på sig trots stigande konsumentförtroende, ökande reallöner och sjunkande räntor. Det påvisar svårigheten att förutse när och med vilken kraft en återhämtning kommer. Jämfört med tre år tillbaka har också den allmänna prisnivån stigit med drygt 20 procent, matpriserna med drygt 25 procent och reallönernas nivå motsvarar den för 10 år sedan. Köpkraftschocken kan leda till att konsumtionen åter överskattas trots att hushållens konsumtionsutrymme stiger. Avvägningen mellan konsumtion och sparande är svårbedömd.

En liten öppen ekonomi som den svenska påverkas i hög utsträckning av det som sker i omvärlden. Donald Trump är tillträdande president i USA och har under valkampanjen använt en protektionistisk retorik. Om denna blir politisk verklighet kan högre tullar införas på USA:s import än de som prognosen bygger på. Det kan ge ringar på vattnet med fler handelshinder i övriga världen och dämpa världshandeln ytterligare. Amerikansk ekonomi har länge varit stark och det råder osäkerhet om hur mycket Federal Reserve kommer sänka räntan. Ränteläget i USA påverkar ränteläget i omvärlden och därav kan en fortsatt stark amerikansk ekonomi få negativa effekter i Sverige genom ett högre ränteläge.

Den tyska ekonomin, som utgör en stor del av Sveriges utrikeshandel, går på lågvarv. Samtidigt råder det politisk oenighet hur situationen ska hanteras till den grad att nyval har utlysts. Utsikterna i tysk ekonomi är osäkra och det finns risk för tilltagande försämring vilket skulle kunna fördröja den svenska återhämtningen. Konflikten i Mellanöstern är ytterligare en faktor som kan påverka ekonomiskt genom främst snabbt stigande oljepriser med efterföljande inflationstryck. Kriget i Ukraina har tidigare fått stora ekonomiska konsekvenser i Europa och ligger kvar som riskfaktor.

En stor del av svenska löntagare omfattas av avtal som löper under våren 2025. Innan det nya märket är satt inom ramen för industriavtalet kommer det råda förhöjd osäkerhet om löneökningstakten under prognosperioden.

Fördjupning

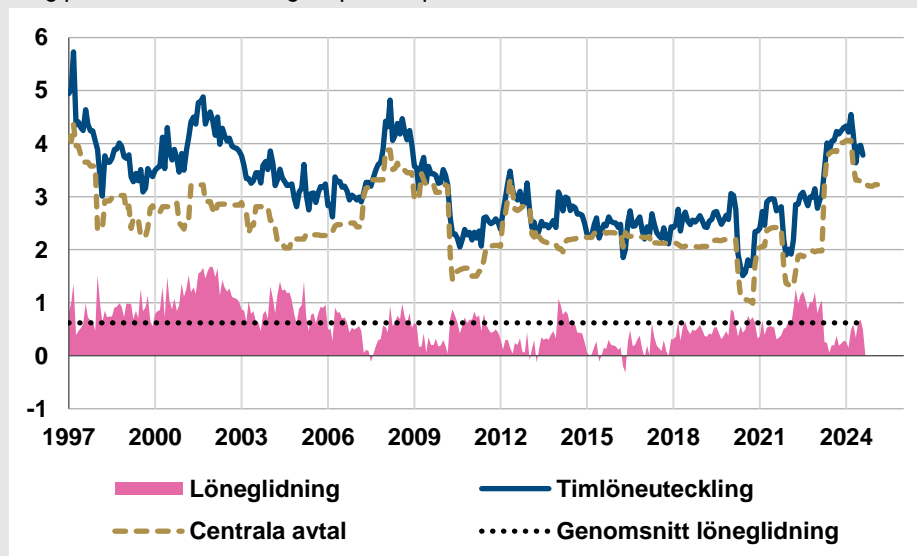
Avtalsrörelsen ger riktning för löneökningstakten

För statens inkomster är löneutvecklingen via lönesumman en av de viktigaste bestämningsfaktorerna. Under avtalsrörelsen 2025 förhandlas drygt 500 avtal som berör 3,4 miljoner löntagare och kommer med sin omfattning vara betydande för utvecklingen av budgetsaldot. Inför avtalsrörelsen har inflationen stabiliserats runt målet samtidigt som löntagarnas köpkraft har urholkats. Löneökningstakten har minskat från toppen, men sett till parternas förväntningar ser de ut att fortsatt kunna vara högre än under 2010-talet framöver.

Löneavtalen som sluts av parterna inom industrin har varit normerande för svensk lönebildning sedan införandet av industriavtalet 1997. Denna avtalade löneökningstakt kallas märket och används som utgångspunkt för de flesta andra branscher. Under stabila förutsättningar sluter parterna avtalen ofta på tre år, men i mer osäkra tider är det vanligt att avtalen kan slutas på ett eller två år. Den faktiska löneutvecklingen håller sig i regel ganska nära centralt avtalade löner, men lokala förhandlingar medför en viss avvikelse kallad löneglidning, se diagram 4.

Diagram 4 Nominell timlöneutveckling enligt konjunkturlönestatistiken

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter



Anm. Statistik till och med augusti 2024. De senaste tolv utfallen av månadsstatistiken är preliminära och kan komma att ändras när statistiken blir definitiv. De centrala avtalen sträcker sig därutöver till och med mars 2025 då nuvarande märke löper ut. Även denna del är preliminär. Löneglidning anges i procentenheter.

Källa: Medlingsinstitutet.

Det nuvarande märket började gälla den 1 april 2023 och slöts på två år till den högsta avtalade löneökningstakten under industriavtalets historia. Vid årsskiftet inleder parterna förhandlingar och det nya märket kommer att gälla från och med den 1 april 2025. De flesta avtalen landar oftast på eller nära märket.

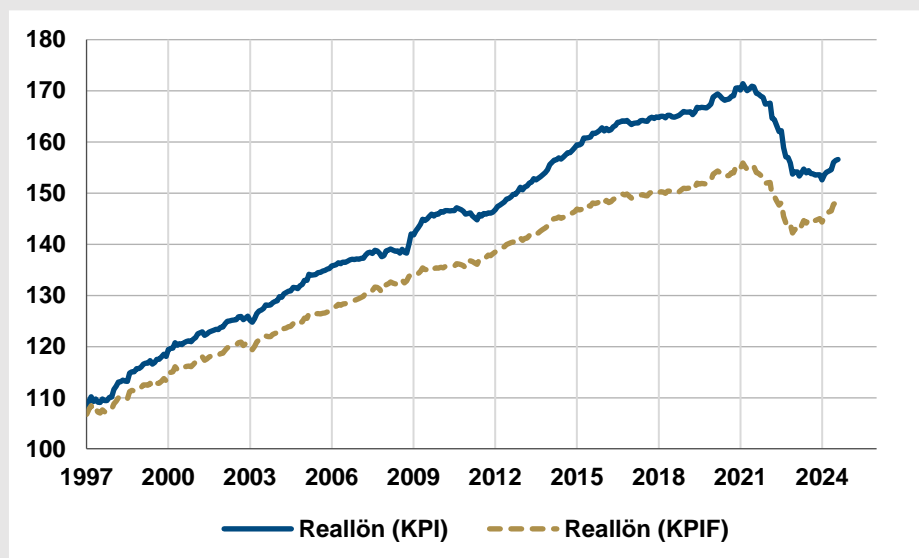
Lägre osäkerhet men också försämrad köpkraft

Inför kommande avtalsrörelse är förutsättningarna mindre osäkra. Inflationen har fallit påtagligt och kommer vara nära målet på två procent framöver. Samtidigt är utvecklingen svag både i ekonomin och på arbetsmarknaden, även om våra och andras prognoser pekar på att vi långsamt går mot ljusare tider. För den internationellt konkurrensutsatta industrin är också utvecklingen i omvärlden av betydelse. Även utanför Sverige ser den ekonomiska utvecklingen ut att ljusna.

I takt med sjunkande inflation har reallönerna börjat öka på sistone. Men sett över de senaste åren har löntagarnas köpkraft sjunkit kraftigt och är nu på samma nivå som mitten av 2014 justerat med KPI, se diagram 5.

Diagram 5 Real utveckling av timlönerna

Index 1995=100, säsongrensade data



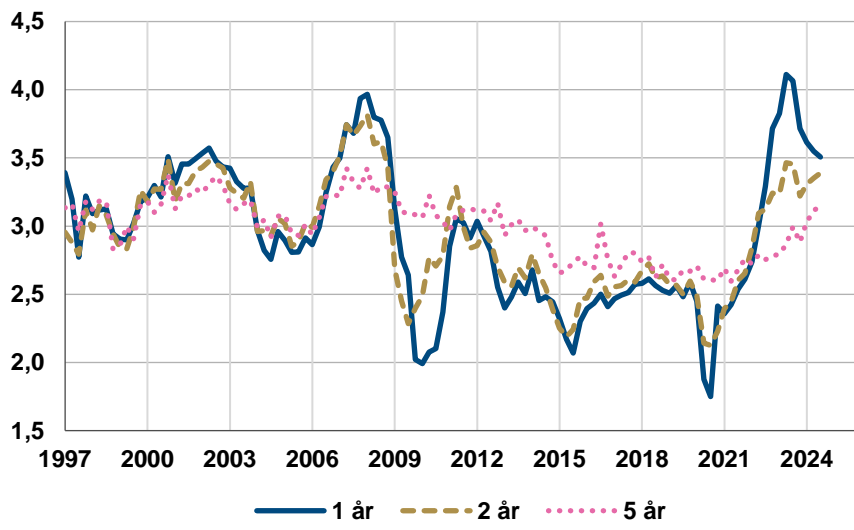
Anm. Utveckling av reallönerna skiljer sig beroende på vilket inflationsmått som används. Källa: Medlingsinstitutet.

Förväntningar pekar på högre löner än under 2010-talet

Inför kommande avtalsrörelse återspeglas ett fortsatt högre lönetryck än under 2010-talet i parternas framtida förväntningar på löneökningstakten. Löntagarnas urholkade köpkraft är sannolikt en anledning. Löneutrymmet påverkas också i hög grad av produktiviteten, som kommer stiga när konjunkturen återhämtas.

Facken inom industrin kom i november med lönekrav på 4,2 procent för avtal på ett år. Det är 0,2 procentenheter lägre än det historiskt höga kravet i förra avtalsrörelsen. Parternas löneförväntningar i Prosperas enkät har på ett års sikt minskat något i närtid, men befinner sig fortsatt på höga nivåer ur ett historiskt perspektiv. Sedan förra avtalsrörelsen har löneförväntningarna ökat på två års sikt och framför allt på fem års sikt. Vi får backa till finanskrisen för att se liknande nivåer på löneförväntningar oavsett vilken sikt de avser, se diagram 6. Sammantaget tyder parternas förväntningar på att vi fortsatt kan förvänta oss relativt höga löneökningar ur ett historiskt perspektiv.

Diagram 6 Parternas förväntningar på timlöneutvecklingen på 1, 2 och 5 års sikt
Årlig procentuell förändring



Anm. Förväntningarna är beräknade som ett genomsnitt av fackförbundens och arbetsgivarorganisationernas som publiceras i Prosperas undersökning.
Källa: Kantar Prospera.

Från överskott till underskott

Riksgälden räknar med att staten går med underskott i år och under de kommande två åren när utgifterna ökar. Underskotten 2024 och 2025 är något större än i föregående prognos, men budgetsaldot stärks gradvis under prognosperioden. Underskotten innebär att statsskulden ökar mätt i kronor, men som andel av BNP ligger den kvar på en låg nivå.

Efter tre år med budgetöverskott går staten nu mot en period med underskott. Omsvängningen i budgetsaldot i år beror främst på stigande utgifter till följd av den tidigare höga inflationen, ökade anslag till försvaret och ett kapitaltillskott till Riksbanken. De kommande två åren minskar underskottet när utgifterna inte växer lika snabbt, skatteinkomsterna ökar och Sverige får stöd från EU:s facilitet för återhämtning och resiliens.

Tabell 8 Statens budgetsaldo

Miljarder kronor

Statens budgetsaldo	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Primärt saldo ¹	31	-57	-45	-33	-29	-6
Riksgäldens nettoutlåning ^{2, 3}	20	0	-4	-2	3	-5
Räntor på statsskulden ³	-32	-21	-22	-30	-31	-24
Budgetsaldo⁴	19	-78	-71	-65	-56	-35
Statens finansiella sparande	3	-50	-75	-31	-17	-28

Anm. 24:2 avser föregående prognos.

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 8 och 9.

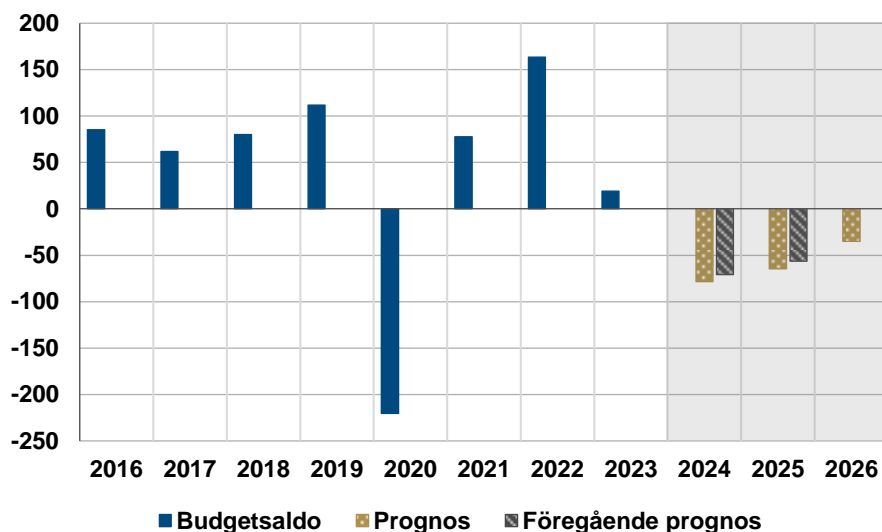
⁴ Budgetsaldot med omvänt tecken är statens nettolånebehov.

Källor: Riksgälden och SCB.

Den nya prognosen visar budgetunderskott på 78 miljarder kronor 2024 och 65 miljarder kronor 2025 (se tabell 8). Jämfört med den föregående prognosen innebär det ett något svagare budgetsaldo både i år och nästa år (se diagram 7). Sett över båda åren är nedrevideringen av budgetsaldot 16 miljarder kronor.

Diagram 7 Statens budgetsaldo 2016–2026

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden.

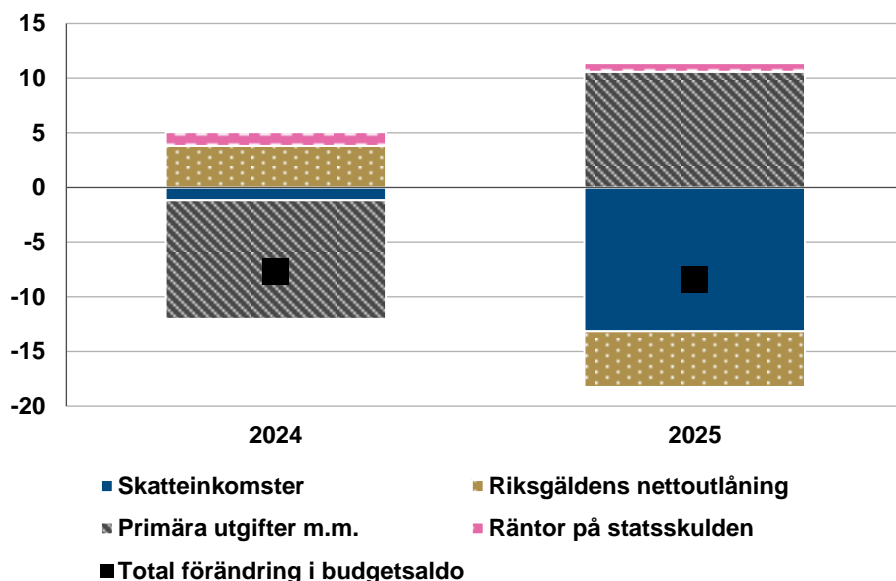
Riksgäldens prognoser för budgetsaldot påverkas främst av:

- ekonomins och arbetsmarknadens utveckling (se föregående kapitel)
- finanspolitiken som presenteras i regeringens budgetar och våra antaganden om framtida finanspolitik (se ruta på sidan 25)
- stora engångsbetalningar (till exempel EU-betalningar och kapitaltillskott)
- in- och utflöden inom posten Riksgäldens nettoutlåning (till exempel flaskhalsinkomster, utbetalning av elstöd och vidareutlåning).

I Riksgäldens nya prognos kan revideringen av budgetsaldot 2024 och 2025 huvudsakligen förklaras av tre saker: utbetalningen av kapitaltillskott till Riksbanken blev lägre än i majprognosen, inbetalningar från EU-faciliteten väntas nu ske under 2025 och 2026 och regeringens budget innehöll mer finanspolitik än i Riksgäldens bedömning från maj. Diagram 8 visar hur förändringen i prognosen för budgetsaldot fördelar sig på delarna. Revideringarna för respektive område förklaras mer ingående i de kommande avsnitten.

Diagram 8 Prognosförändringar, påverkan på budgetsaldot

Miljarder kronor



Anm. Diagrammet visar hur saldot förändras. Ett positivt belopp innebär att budgetsaldot stärks, medan ett negativt belopp betyder att saldot försvagas.

Källa: Riksgälden.

Finanspolitik lämnar avtryck på skatteinkomsterna

Efter att ha fallit 2023 stiger statens skatteinkomster de kommande åren (se tabell 17). Uppgången är bred då de flesta skatteslagen ökar mot bakgrund av bland annat återhämtningen i ekonomin och lägre slutregleringar av tidigare års kommunala och regionala inkomstskatter. Den finanspolitik som regeringen presenterade i budgetpropositionen för 2025 gör dock att vi reviderar ner skatteinkomsterna 2025 jämfört med majprognosen. Det är främst löneskatterna som nu är lägre.

Fakta

Vilka är statens skatteinkomster?

Riksgälden delar in statens skatteinkomster i löneskatter, konsumtionsskatter, företagsskatter och kompletterande skatt. Skatteinkomsterna beror bland annat på makrovariabler, såsom hushållens konsumtion, investeringar och lönesumman (se föregående kapitel). Nedan följer en kort beskrivning av de olika skatteslagen.

- Löneskatter består av summan av preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter, exklusive avgifter till ålderspensionssystemet och utbetalningar av kommunalskatter. Lönesumman påverkar löneskatterna genom preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter. Kommuner och regioner får preliminära belopp i utbetalningar av kommunalskatt från staten. När inkomsterna för ett kalenderår fastställs två år senare regleras differensen mot de preliminära utbetalningarna i en engångsbetalning (slutreglering).

- Konsumtionsskatter omfattar i huvudsak moms och punktskatter. Dessa påverkas främst av hushållens konsumtion och investeringar.
- I företagskatter ingår bland annat bolagsskatt, särskild löneskatt och avkastningsskatt, som är en skatt på pensions- och kapitalförsäkringar.
- Kompletterande skatt består främst av nettot av in- och utbetalningar på skattekontot, och där debiteringen inte sker löpande. Det handlar delvis om flöden till följd av under- och överskott i samband med taxering, men kan även exempelvis vara kapitalplaceringar på skattekontot.

De största skatteinkomsterna för staten kommer från konsumtionsskatterna som står för cirka 50 procent av de totala inkomsterna. Minst bidrag kommer från den kompletterande skatten. Kompletterande skatt är däremot volatil, vilket medför att den ofta tydligt påverkar de prognosrevideringar som görs.

Starkare utveckling av skatteinkomsterna mellan åren

Ökningen av skatteinkomsterna i år beror på att såväl kompletterande skatt som företags- och konsumtionsskatterna stiger jämfört med 2023. Ökningen de kommande åren drivs framför allt av företags- och konsumtionsskatterna som ökar till följd av den högre aktiviteten i ekonomin.

Löneskatterna fortsätter däremot att falla i år efter nedgången 2023. Viktiga förklaringar är höga slutregleringar av tidigare års kommunala och regionala inkomstskatter och endast en måttlig ökning av lönesummans tillväxttakt. Det senare medför att preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter till viss del hålls tillbaka. Nästa år ligger löneskatterna i stort sett kvar på samma nivå, för att sedan öka igen 2026. Under prognosen tyngs inkomster från löneskatterna också av skattesänkningar medan lägre slutreglering 2026 har motsatt effekt (se faktarutan på föregående sida). Därtill påverkas preliminär A-skatt genom den lägre inflationstakten, som bland annat dämpar grundavdragen, vilket bidrar till en ökning av löneskatterna.

Konsumtionsskatterna stiger snabbare under 2024 än 2023 eftersom hushållens konsumtion i fasta priser stiger. Det gör att punktskatterna växer i år trots skattesänkningar. Fortsatta skattesänkningar innebär att punktskatterna ligger kvar på ungefär samma nivå under 2025 och 2026. I löpande priser faller investeringarna i år, vilket hämmar skatteinkomsterna från moms. Därefter växer konsumtion och investeringar i stället, vilket stärker momsinkomsterna men då från en lägre nivå.

Inkomsterna från företagskatter fortsätter att öka under hela prognosperioden, men i något långsammare takt än de senaste tre åren. Det är främst skatt från företagsvinster som driver utvecklingen mellan åren. Avkastningsskatten, som ökat mycket de senaste åren, planar samtidigt ut på en hög nivå.

Skatteinkomsterna från den kompletterande skatten har utvecklats starkt sedan 2021. De ökar tydligt i år bland annat till följd av en inbromsning av skatteutbetalningar. De kommande åren är kompletterande skatten i stort sett oförändrad.

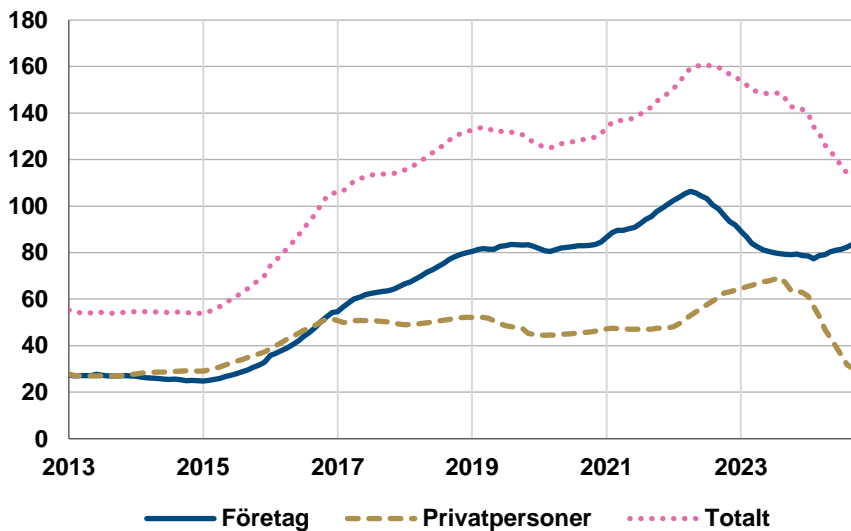
Nedreviderade skatteinkomster till följd av finanspolitik

Prognosen för statens skatteinkomster är i stort sett oförändrad för 2024 och nedreviderad med 13 miljarder kronor 2025. I år motverkas en upprevidering av konsumtionsskatterna av en ungefär lika stor nedrevidering av den kompletterande skatten. Nästa år är det främst löneskatterna som är nedreviderade till följd av de skattesänkningar som regeringen har föreslagit i budgetpropositionen.

Prognosen för inkomster från kompletterande skatt är nedreviderad med närmare 5 miljarder kronor i år och i stort sett oförändrad nästa år. Nedrevideringen i år beror främst på svagare utfall än väntat av både insättningar och uttag från skattekontot. Att uttagen är lägre än väntat motverkar dock nedrevideringen tillsammans med starkare utfall av preliminärskatt på räntor och utdelningar.

Diagram 9 Total ställning på skattekontot

Miljarder kronor



Anm. Den totala ställningen består i huvudsak av insättningar för att täcka framtida skattebetalningar och kapitalplaceringar. Det går dock inte att avgöra hur stor andel som är kapitalplaceringar. Diagrammet visar tolv månaders glidande medelvärde.

Källor: Riksgälden och Skatteverket.

I kompletterande skatt ingår även kapitalplaceringar på skattekontot. Ekonomi- och styrunderverket (ESV) bedömer att dessa uppgick till sammanlagt 51 miljarder kronor i slutet av 2023 och att kapitalplaceringarna på skattekontot minskar med cirka 10 miljarder kronor i år. Detta är i linje med utvecklingen av saldoutflödet på skattekontot, som vi använder som en indikator på placeringarnas storlek (se diagram 9). Baserat på den svagare ställningen på skattekontot gör vi en mindre justering för nettoutflödet av kapitalplaceringar, så att det nu blir något högre än tidigare. Vi räknar med ett nettoutflöde på cirka 8 miljarder kronor 2024 och därefter 6 miljarder kronor per år.

Ökande utgifter över prognosperioden

Statens primära utgifter ökar tydligt i år efter att ha minskat 2023 till följd av utfasade pandemistöd. Nästkommande år fortsätter de primära utgifterna att öka men i en långsammare takt. Sammantaget gör vi endast mindre justeringar av prognosen för de totala primära utgifterna sett över prognosåren.

Fakta

Primära utgifter visar underliggande utveckling

Primära utgifter är Riksgäldens definition av statens utgifter som inte är räntor eller nettoutlåning. De är tänkta att visa den underliggande utgiftsutvecklingen. I de primära utgifterna räknas vissa inkomster av. Det är inkomster som inte är skatteinkomster, utdelningar och försäljningar av statliga tillgångar. Ett exempel är bidrag från EU. Dessa innebär med andra ord lägre primära utgifter.

Inflationseffekter och finanspolitik höjer utgifterna

Den kraftiga ökningen av statens primära utgifter 2024 beror till stor del på att anslaget till försvaret ökat och att flera av statens utgifter påverkas av den tidigare höga inflationen. Inflationseffekterna slår dels på myndighetsanslagen som räknas upp med pris- och löneutvecklingen från två år tidigare, dels på socialförsäkringarna som i flera fall skrivs upp med föregående års prisbasbelopp. Även högre statsbidrag, utgifter för rättsväsende och utbildning bidrar till utgiftsökningarna (se tabell 17 i tabellbilagan). Kapitaltillskottet till Riksbanken på 25 miljarder kronor som betalades ut i september höjer ytterligare nivån för utgifterna under året.

Statens utgifter fortsätter att öka 2025 och 2026, men inte lika snabbt. Samtidigt som effekten av den tidigare höga inflationen avtar innebär ytterligare satsningar inom finanspolitiken att utgifterna ökar med runt 50 miljarder kronor per år. Under 2025 handlar det främst om ytterligare medel till försvaret och hälso- och sjukvårdsområdet. Även utgifterna inom utbildningsområdet ökar.

År 2026 ökar de primära utgifterna framför allt utifrån fortsatta satsningar inom försvaret, inklusive stöd till Ukraina, samt inom området för kommunikationer som en följd av regeringens infrastrukturproposition på området. Utgifterna ökar också av vårt antagande om ofinansierad finanspolitik motsvarande 35 miljarder kronor.

Inbetalningar från EU-faciliteten räknas av i de primära utgifterna och har därmed en dämpande effekt. I budgeten för 2025 aviserade regeringen att man ämnar ansöka om inbetalningar motsvarande 35 miljarder kronor från EU-faciliteten. Riksgälden antar att betalningarna kommer att ske både under 2025 och 2026. Tidpunkterna är osäkra, men Riksgälden antar att motsvarande 19 miljarder kronor kommer in 2025 och 16 miljarder kronor 2026.

Fördjupning

Antaganden om finanspolitik

Finanspolitiken i Riksgäldens prognos är baserad på förslagen i budgetpropositionen för 2025 inklusive de åtgärder regeringen aviserat för 2026, samt ett antagande om ytterligare ofinansierade finanspolitiska åtgärder för 2026.

Budgetpropositionen för 2025 innehåller ofinansierade åtgärder på cirka 60 miljarder kronor. Drygt 40 miljarder kronor av åtgärderna innebär ökade utgifter medan skatteförslagen sammantaget minskar skatteinkomsterna med cirka 20 miljarder kronor. På utgiftssidan är de enskilt största åtgärderna riktade mot hälso- och sjukvård samt förstärkning av totalförsvaret. Andra större åtgärder föreslås inom bland annat rättsväsendet, samt inom utbildning och arbetsmarknad. Bland förslagen till ändrade skatter finns bland annat en förstärkning av jobbskatteavdraget och sänkt skatt för pensionärer.

Regeringen har infört en ram på 75 miljarder kronor till det militära stödet till Ukraina för 2024–2026. I prognosen har vi beaktat det stöd som i nuläget är specificerat. Belastningen på statens budget av stödet som finns kvar att fördela, det vill säga de belopp som ligger på anslaget 1:14 i Utgiftsområde 6, kommer att vara beroende av hur stödet utformas. Vi har gjort ett beräkningstekniskt antagande att kvarvarande stöd inom respektive års ram belastar statens budget under fem år.

För 2026 innehåller budgetpropositionen ofinansierade åtgärder motsvarande 67 miljarder kronor, exklusive militärt stöd till Ukraina. Riksgälden antar därutöver ofinansierade åtgärder på 35 miljarder kronor 2026. Åtgärderna läggs beräkningstekniskt in som utgifter, men ska inte tolkas som en prognos över hur de kommer att fördelas av riksdagen eller som Riksgäldens syn på hur de borde fördelas.

Föregående prognos står sig ganska väl

Jämfört med vår föregående prognos reviderar vi upp de primära utgifterna med 11 miljarder kronor i år och reviderar ner dem med lika mycket för nästa år.

De högre primära utgifterna i år beror på något högre utfall och att vi inte längre räknar med inbetalningar från EU-faciliteten under 2024. Ökningen dämpas av att kapitaltillskottet till Riksbanken blev lägre än vad vi antog i majprognosen.

Revideringen 2025 påverkas även den av antagandet om när inbetalningen från EU-faciliteten sker men med en omvänd effekt. Förslagen i regeringens budgetproposition för 2025 (se faktaruta nedan) påverkar inte nämnvärt utgiftsprognosen då vi i föregående prognos redan antagit 40 miljarder kronor i ofinansierade finanspolitiska åtgärder för 2025. Detta antagande står sig väl i förhållande till förslagen i budgetpropositionen.

Riksgäldens nettoutlåning neutral i år

Nettoutlåningens bidrag till budgetsaldot är neutralt 2024 och svagt negativt 2025 och 2026. Prognosen för nettoutlåningen har reviderats ner i år och upp nästa år.

Nettoutlåningen har de senaste åren haft stor påverkan på budgetsaldots utveckling. Detta har i huvudsak två förklaringar som är av tillfällig karaktär. Den första är att de lån som Riksgälden tagit upp åt Riksbanken för finansiering av valutarenserven har betalats tillbaka under 2021–2023. Den andra förklaringen är att Svenska kraftnät under 2022 hade ovanligt hög inlåning hos Riksgälden till följd av stora flaskhalsinkomster. Under 2023 minskade Svenska kraftnäts inlåning då flaskhalsinkomsterna användes för att finansiera elprisstöd till hushåll och företag.

Tabell 9 Riksgäldens nettoutlåning

Miljarder kronor

Nettoutlåning till myndigheter m.fl.	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Utlåning till CSN	12	15	16	18	18	19
Utlåning till Trafikverket	6	1	2	1	1	1
Utomstatlig utlåning ¹	0	0	0	0	0	0
Vidareutlåning till Riksbanken	-61	2	1	1	0	1
Övrig utlåning ²	8	-1	5	5	7	6
Utlåning totalt	-35	17	23	25	26	27
Inlåning från CSN, kreditreserv m.m.	-10	1	1	3	3	4
Inlåning från Resolutionsreserven	6	7	7	6	6	6
Inlåning från Premiepension, netto ³	8	1	1	0	0	1
Utomstatlig inlåning ⁴	-1	-2	-1	1	2	1
Övrig inlåning ²	-19	10	12	14	18	11
Inlåning totalt	-15	17	20	23	29	22
Nettoutlåning	-20	0	4	2	-3	5
Nettoutlåning exkl. vidareutlåning⁵	41	-2	3	1	-3	3

Anm. 24:2 avser föregående prognos.

¹ Med utomstatlig utlåning avses utlåning i svenska kronor till aktörer utanför myndighetssfären, t.ex. statliga bolag.

² Ut- och inlåning till Svenska kraftnät ingår i kategorierna "Övrigt".

³ Premiepension avser nettot av inbetalningar av avgifter och utbetalningar av medel samt övriga förvaltningskostnader.

⁴ Med utomstatlig inlåning avses inlåning från aktörer utanför myndighetssfären, t.ex. EU-kontot.

⁵ Vidareutlåning innefattar Riksgäldens utlåning till Riksbanken och andra utomstatliga aktörer.

Källa: Riksgälden.

I år bidrar nettoutlåningen svagt negativt till budgetsaldot. Det är framför allt tre faktorer som påverkar nettoutlåningen 2024. Under 2023 höll Insättningsgarantifonden ett innehav av värdepapper till förfall, varefter medel fördes över till fondens konto hos Riksgälden. Under 2024 har fonden placerat dessa medel. Detta

leder till att fonden minskat sin inlåning hos Riksgälden och att nettoutlåningen ökat. Effekten av detta utflöde har motverkats av att inlåningen från Svenska kraftnät ökat på grund av fortsatta inflöden av flaskhalsinkomster. Även FMV:s inlåning ökar till följd av myndighetens övergång till en ny finansieringsmodell. Som en del av övergången gör myndigheten en transferering av anslagsmedel som ökar myndighetens inlåning i Riksgälden och leder till en minskad nettoutlåning.

Även under 2025 och 2026 väntas flaskhalsinkomster och FMV:s korrigeringar minska nettoutlåningen. Detta motverkas av att Riksgäldens utlåning till CSN ökar i takt med att mer studielån betalas ut.

Jämfört med majprognosen är nettoutlåningen 4 miljarder kronor lägre i år och 5 miljarder kronor högre nästa år. Revideringarna i år beror framför allt på lägre utfall än väntat. Revideringarna nästa år beror framför allt på nya bedömningar kring Svenska kraftnäts flaskhalsinkomster.

Fakta

Riksgäldens nettoutlåning – en speciell utgiftspost

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter med flera är en post på statsbudgetens utgiftssida. När nettoutlåningen ökar, försvagas budgetsaldot. Det innebär att nettolånebehovet ökar.

Nettoutlåningen är inte anslagsfinansierad och omfattas inte av det så kallade utgiftstaket. Den utgörs av förändringen av all ut- och inlåning i statens internbank på Riksgälden.

Nettoutlåningen avser dels löpande statlig verksamhet, som till exempel utbetalningar av studielån, insättningar till premiepensionssystemet och utlåning till infrastrukturinvesteringar, dels poster som vidareutlåning till utomstatliga aktörer. Eftersom dessa poster kan beslutas med kort varsel, kan nettoutlåningen variera stort mellan åren.

Något lägre räntebetalningar än i förra prognosen

Statens räntebetalningar beräknas öka 2025 jämfört med i år, för att därefter minska under 2026. Prognosen för räntebetalningarna är något nedreviderad mot bakgrund av lägre marknadsräntor.

Riksgälden räknar med räntebetalningar på drygt 21 miljarder kronor i år och 30 miljarder kronor nästa år (se tabell 10 och diagram 10). Ökningen mellan åren beror framför allt på att Riksgälden kommer att betala ut inflationskompensation för en realobligation som förfaller 2025. I år förfaller ingen realobligation. Under 2026 minskar räntebetalningarna till 24 miljarder kronor, trots att en realobligation förfaller även då. Det förklaras främst av att räntebetalningarna för Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter med flera beräknas bli mindre än föregående år.

Tabell 10 Räntebetalningar på statsskulden

Miljarder kronor

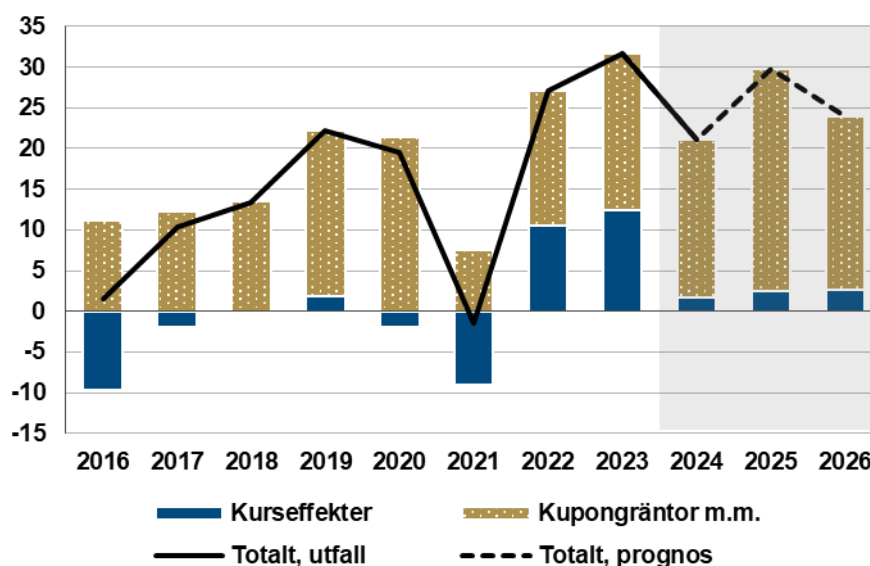
Räntebetalningar på statsskulden	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Ränta på lån i svenska kronor	21	19	20	28	29	23
Ränta på lån i utländsk valuta	2	3	3	1	1	0
Realiserade valutadifferenser	8	0	-1	1	0	1
Summa räntor på statsskulden	32	21	22	30	31	24

Anm. 24:2 avser föregående prognos.

Källa: Riksgälden.

Diagram 10 Räntebetalningar 2016–2026

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden.

Räntebetalningarna är sammantaget nedreviderade med 2 miljarder kronor, trots att upplåningen är högre i denna prognos. Att räntebetalningarna ändå bedöms bli lägre beror främst på att ränteläget under prognosperioden nu ligger lägre. Riksgälden använder implicita terminräntor vid beräkning av statens räntebetalningar. Beräkningen utgår från avkastningskurvor per den 31 oktober 2024. För beräkning av valutakurseffekter använder vi stoppkurser från samma datum.

Fördjupning

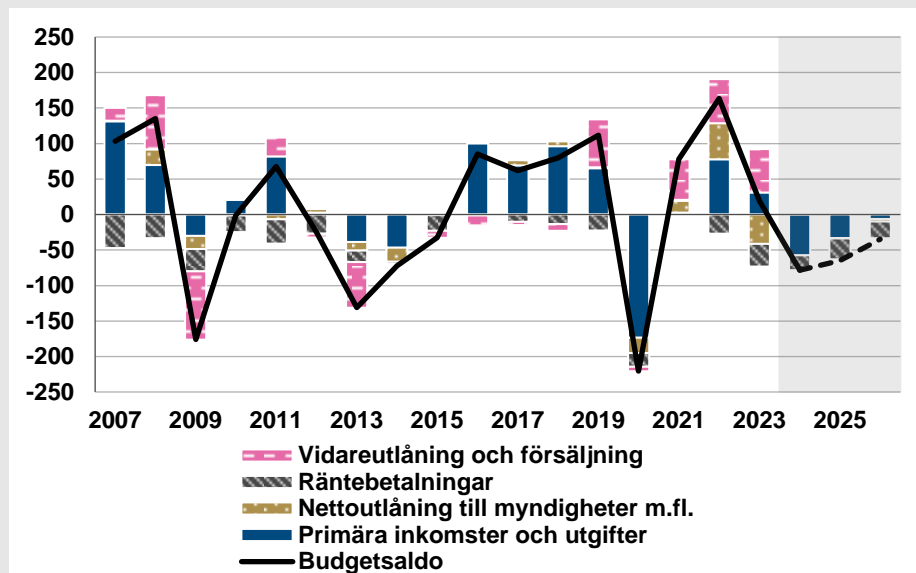
Vad driver svängningarna i statens budgetsaldo?

Sedan 2000-talets början har svängningarna i statens budgetsaldo tidvis varit stora, särskilt i samband med ekonomiska kriser. Vad som driver svängningarna har ändrats över tid. Exempelvis var det olika faktorer som drev de stora svängningarna i budgetsaldot under finanskrisen 2008–2009 och pandemin 2020 (se

diagram 11). I Riksgäldens nya prognos väntas budgetsaldot gå från överskott till underskott under innevarande år. Prognosens drivkrafter beskrivs i rapporten.

Diagram 11 Delarnas bidrag till budgetsaldots utveckling

Miljarder kronor



Anm. Vidareutlåning innefattar Riksgäldens utlåning till Riksbanken och andra utomstatliga aktörer. Försäljning motsvarar försäljning av statlig egendom.

Källa: Riksgälden.

Primära inkomster och utgifter driver oftast budgetsaldot

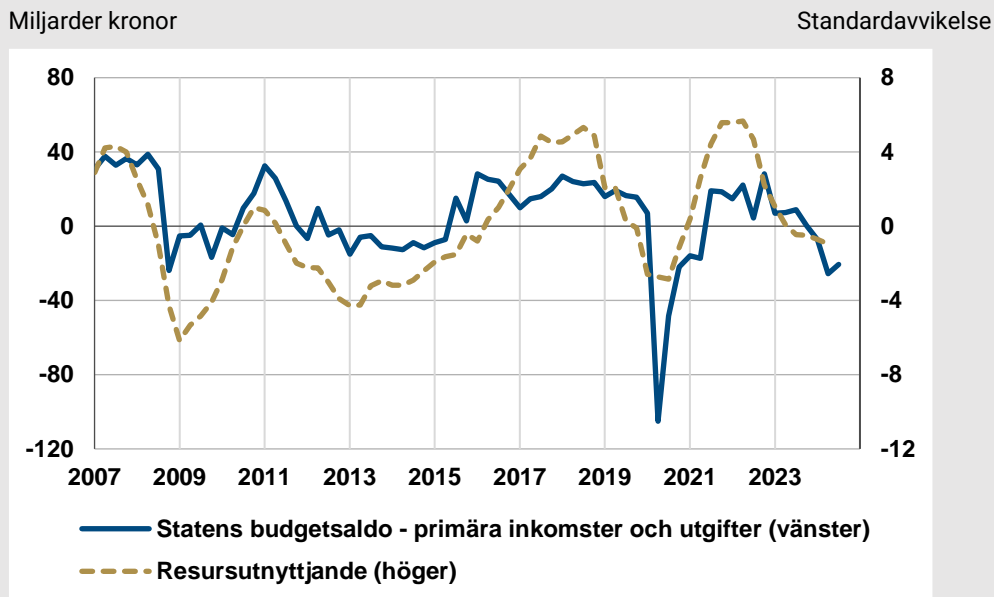
Den faktor som haft störst återkommande påverkan på budgetsaldots utveckling sedan 2007 är statens primära inkomster och utgifter. Dessa tenderar att samvariera med konjunkturen, vilket till hög grad följer av effekterna från automatiska stabilisatorer i svensk ekonomi. I lågkonjunkturer tenderar skatteinkomsterna att försvagas, samtidigt som exempelvis arbetslöshetsrelaterade utgifter tenderar att öka (se diagram 12).

Tillfälliga faktorer har spelat stor roll senaste åren

Även mer tillfälliga faktorer kan dock ha stor påverkan på budgetsaldots utveckling. Vid finanskrisen 2008–2009 var det Riksgäldens vidareutlåning till Riksbanken kopplad till valutareservern som gav det enskilt största bidraget till budgetsaldots utveckling. Under perioden 2016–2019 var statens skatteinkomster ovanligt höga till följd av att hushåll och företag ökade sina kapitalplaceringar på skattekontot. Under perioden 2021–2023 har förändringarna i budgetsaldot i hög grad drivits av Riksbankens återbetalningar av valutalånen, samt av stora flöden kopplade till Svenska kraftnät till följd av de förhöjda elpriserna under samma period. In- och utbetalningar kopplade till elpriserna ligger i posten nettoutlåning i diagram 11.

Tillfälliga faktorer kan även framöver komma att spela en viktig roll för budgetsaldot, men den omsvängning från över- till underskott som ligger i Riksgäldens nya prognos drivs till största delen av ett lägre primärsaldo.

Diagram 12 Resursutnyttjande i svensk ekonomi och statens primära inkomster och utgifter



Anm. Data är på kvartalsfrekvens. Värden för budgetsaldo motsvarar säsongsrensade värden i löpande pris. Riksbankens indikator för resursutnyttjande ämnar ge en sammanfattande bild av utvecklingen i realekonomin genom att mäta i vilken utsträckning ekonomins produktiva resurser används i förhållande till vad som är långsiktigt hållbart. Indikatorn är normaliserad så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1 för perioden 1996–2023.

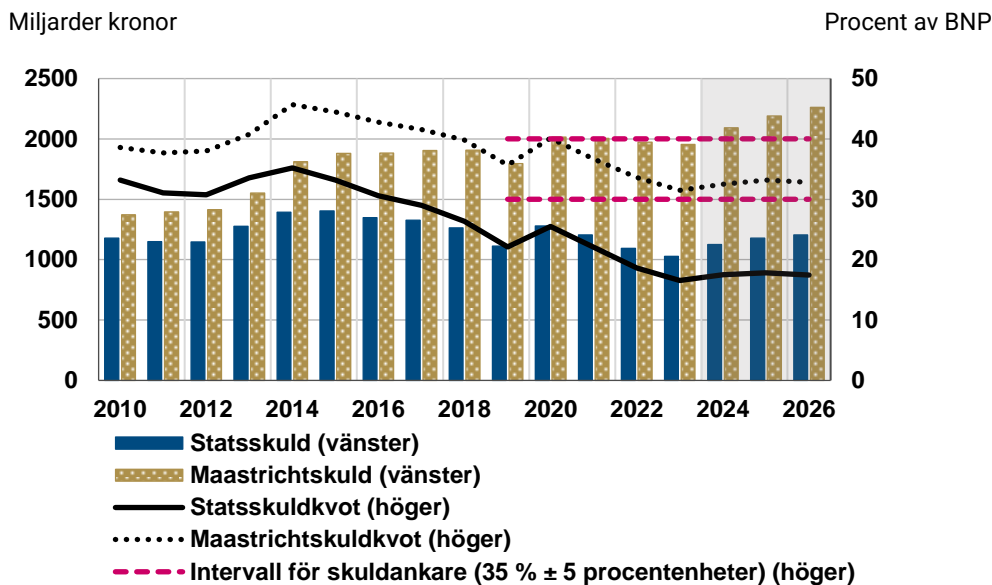
Källa: Riksgälden, Riksbanken och egna beräkningar.

Statsskulden ökar men skuldkvoten är fortsatt låg

Budgetunderskotten medför att statsskulden ökar under de kommande två åren och ökningen 2025 blir något större än vi räknade med i maj. Hur statens budgetsaldo – som med omvänt tecken blir statens nettolånebehov – påverkar statsskulden framgår i tabell 19 i tabellbilagan. Vid slutet av 2023 var statsskulden 1 028 miljarder kronor, vilket motsvarar 17 procent av BNP, något högre än vad vi angav i förra rapporten eftersom BNP-utfallet reviderats ner. Riksgälden beräknar att den ökar till 1 126 miljarder kronor under 2024, 1 177 miljarder kronor 2025 och 1 205 miljarder kronor 2026 (se diagram 13 nedan och tabell 19 i tabellbilagan). Det innebär att statsskulden fortsatt landar på 17 procent av BNP i slutet av 2026.

Hela den offentliga sektorns skuld, även kallad Maastrichtskulden, ligger enligt Riksgäldens beräkning på 33 procent av BNP under hela prognosperioden. Måttet omfattar den konsoliderade skulden för den offentliga sektorn och används vid internationella jämförelser och i det finanspolitiska ramverket (se faktarutan "Olika mått på statsskulden" nedan). Enligt skuldankaret i ramverket ska Maastrichtskulden vara 35 procent av BNP (± 5 procentenheter). Regeringen tillsatte i slutet av förra året en kommitté med uppdrag att se över delar av ramverket. Slutsatsen av översynen är att ett balansmål bör ersätta nuvarande överskottsmål (se fördjupningsrutan på sidan 33).

Diagram 13 Statsskuldens utveckling



Källor: Riksgälden och SCB.

Fakta

Olika sätt att mäta statsskulden

- **Okonsoliderad statsskuld:** Det här måttet redovisas av Riksgälden och visar statens totala skulder, alltså bruttoskulden. Det inkluderar alla lån som Riksgälden har tagit upp för statens räkning, oberoende av vem som äger skulderna. Skulden redovisas till nominellt slutvärde, enligt EU-principer.
- **Konsoliderad statsskuld:** Vissa myndigheter äger statsobligationer och statsskuldväxlar, vilket räknas bort i den konsoliderade statsskulden (med undantag för Riksbankens innehav). Detta mått ger en helhetsbild av statens ekonomiska ställning och används i regeringens budgetproposition och i årsredovisningen för staten. Ekonomistyrningsverket ansvarar för att beräkna detta mått.
- **Maastrichtskulden:** Detta är ett internationellt jämförelsemått som mäter den konsoliderade bruttoskulden för hela den offentliga sektorn, inklusive kommuner, regioner och pensionssystemet. Statistikmyndigheten SCB publicerar detta mått. Enligt EU-regler ska Maastrichtskulden inte överstiga 60 procent av BNP. I Sverige har riksdagen beslutat att riktmärket för skulden, det så kallade skuldankaret, är 35 procent av BNP.

Stora och tillfälliga betalningar innebär osäkerhet

Den osäkerhet som finns för den ekonomiska utvecklingen – och som beskrivs på sidan 15 – har stor betydelse för utvecklingen av budgetsaldot och statsskulden.

Normalt sett påverkas skatteinkomsterna mest av konjunkturen, medan staten har mer direkt kontroll över utgifterna. Utgifterna tenderar också att variera mindre.

Budgetsaldot påverkas även av större betalningar av tillfällig karaktär. Det handlar om inbetalningar från EU:s facilitet, utbetalningar av stöd till Ukraina, och inflöde av flaskhalsinkomster till Svenska kraftnät. Osäkerheterna kring inbetalningar från EU:s facilitet för återhämtning ligger framför allt kring tidpunkten för när betalningarna kan ske. Osäkerhet kring utbetalningarna av stöd till Ukraina och inflödet av flaskhalsinkomster ligger både i storleken på beloppen och i tidpunkterna för när betalningarna sker.

Fördjupning

Balansmål kan medföra ökad upplåning för staten

Det finanspolitiska ramverket syftar till att finanspolitiken ska vara långsiktigt hållbar och transparent. För Riksgälden och förvaltningen av statsskulden är ett starkt förtroende för de offentliga finanserna viktigt då det lägger grunden för ett högt kreditbetyg och låga upplåningskostnader. Den nyligen publicerade översynen av ramverket föreslår en övergång till ett balansmål. Det kan innebära ökad statlig upplåning, men statsskulden som andel av BNP väntas ändå ligga kvar på en låg nivå.

Kommittén föreslår övergång till balansmål

Ramverket består av fyra delar: budgetpolitiska mål, en stram statlig budgetprocess, extern uppföljning samt öppenhet och tydlighet. Översynen har som huvudsaklig uppgift haft att ta fram ett underlag för beslut om ett av de budgetpolitiska målen, nämligen målet för den offentliga sektorns finansiella sparande över en konjunkturcykel. Detta så kallade saldomål har sedan 2019 varit en tredjedels procent av BNP.

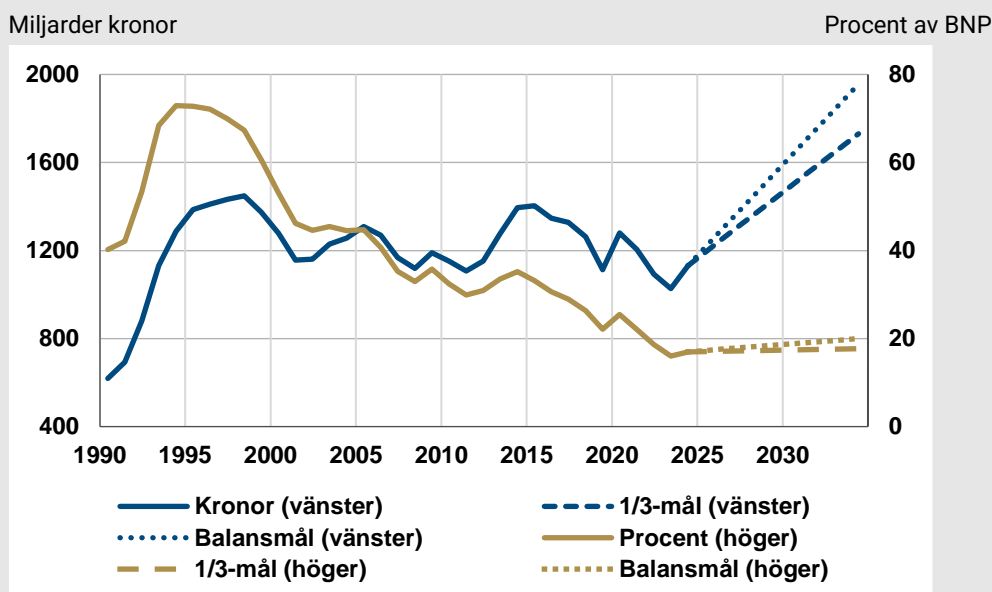
I betänkandet förordar översynskommittén en övergång från nuvarande överskottsmål till ett balansmål, vilket stöds av en bred majoritet i riksdagen och kommer att gälla från och med 2027 och åtta år framåt. Avvägningen bakom denna slutsats beror framför allt på synen om vilka säkerhetsmarginaler som behövs för förmågan att hantera en kris eller djup lågkonjunktur och till gränsvärdena i EU:s finanspolitiska regler, i relation till värdet av de högre utgifter och/eller lägre skatter som ett lägre saldomål möjliggör under en längre övergångsperiod.

Rapporten innehåller framskrivningar av hur olika saldomål påverkar skuldsättningen på längre sikt. Enligt dessa skulle ett oförändrat saldomål innebära att Maastrichtskulden – alltså den offentliga sektorns konsoliderade skuld – är cirka 33 procent av BNP om 10 år. Ett balansmål skulle i stället leda till en något högre skuld om 10 år, knappt 36 procent. Dessa båda skuldnivåer är i linje med de senaste årens nivåer och är också väl inom intervallet för nuvarande skuldankare, vilket är 30–40 procent av BNP.

Statens finanser i fokus för Riksgälden

För Riksgälden och skuldförvaltningen är statsskulden viktigast. Rapporten innehåller framskrivningar även här, baserat på antaganden om bland annat utvecklingen av sparande och skuld i ålderspensionssystemet och kommunsektorn. Nuvarande överskottsmål ger en statsskuld på knappt 18 procent av BNP om tio år medan ett balansmål leder till en statsskuld på cirka 20 procent, se diagram 14. Även för detta skuldmått är scenarierna i linje med de senaste årens nivåer.

Diagram 14 Statsskuldens utveckling; utfall samt två framskrivningar till 2034 från översynskommitténs rapport



Anm. Rapporten anger bara värden för 2034, de streckade linjerna är linjära interpoleringar. Målen som åsyftas gäller offentliga sektorns finansiella sparande i procent av BNP.

Källor: Konjunkturinstitutet, Riksgälden och SCB.

Framskrivningarna rymmer stor osäkerhet. En anledning är den långa horisonten. En annan är de olika sektorernas utveckling. För statens del är det utvecklingen i de övriga sektorerna – ålderspensionssystemet och kommunsektorn – som avgör vad budgetsaldot och därmed statsskulden blir på längre sikt. Statsbudgeten blir en korrigerande mekanism för att saldomålet för hela den offentliga sektorn ska uppnås. Dessutom finns det en osäkerhet kring kopplingen mellan det finansiella sparandet och skulden i respektive sektor. Skulden påverkas nämligen av mer än sparandet och periodvis är differensen stor. För Maastrichtskulden har den varit omkring 5–10 procentenheter av BNP för varje åttaårsperiod sedan 2000.

Statsskuldens nivåer i linje med översynskommitténs framskrivningar för såväl ett överskotts- som balansmål är sammantaget nära de senaste årens nivåer för statsskuldkvoten. Skulle den framtida utvecklingen vara i linje med scenarierna blir den tydligaste förändringen att skulden mätt i kronor ökar tydligt, efter att de senaste decennierna varit i en svagt fallande trend. Osäkerhet kring statsskuldens utveckling är inget nytt utan en naturlig del av de förutsättningar Riksgälden har att ta hänsyn till i planeringen av statens upplåning och förvaltningen av statsskulden.

Ökat utbud av statsobligationer

Riksgälden kommer att emittera en större volym av nominella statsobligationer under 2025 än tidigare planerat. Det beror främst på att upplåningsbehovet ökar, men även på att vi omfördelar från realobligationer till nominella statsobligationer. För realobligationerna minskar vi både emissionsvolymen och antalet auktioner, och går samtidigt över till enhetsprisauktioner.

Den nya prognosen för budgetsaldot, tillsammans med behovet att refinansiera våra förfall, innebär att upplåningsbehovet ökar jämfört med förra prognosen. Vi räknar med ett totalt upplåningsbehov på 326 miljarder kronor 2024, 407 miljarder kronor 2025 och 467 miljarder kronor 2026. Diagram 15 visar utvecklingen av upplåningsbehovet och dess delar, både mellan åren och jämfört med föregående prognos. Hur upplåningsbehovet finansieras framgår av tabell 11 och diagram 16.

Tabell 11 Upplåningsplan

Miljarder kronor

Upplåningsplan	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Statsskuldväxlar	123	110	98	158	158	175
Likviditetsförvaltningsinstrument	97	114	118	122	121	164
Summa upplåning penningmarknad	220	224	216	280	278	339
Nominella statsobligationer	45	72	73	100	80	100
Realobligationer	9	9	9	6	9	6
Obligationer i utländsk valuta	0	21	21	21	22	21
Summa upplåning kapitalmarknad	53	102	102	127	110	127
Total upplåning	273	326	318	407	389	467

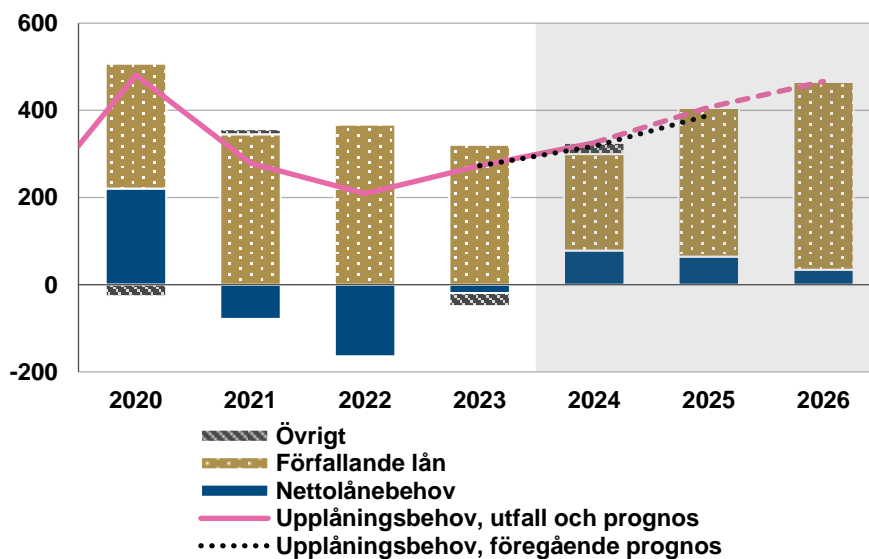
Anm. Upplåning på penningmarknaden motsvarar utestående stock per sista december. 24:2 avser föregående prognos.

Källa: Riksgälden.

Riksgälden kommer från och med januari 2025 att öka emissionsvolymen i nominella statsobligationer mer än vad vi aviserade i maj. Det beror på att upplåningsbehovet ökar samt att vi minskar upplåningen i realobligationer till förmån för statsobligationer. Det senare är en följd av nya riktlinjer för stats-skuldens förvaltning som anger att den utestående volymen realobligationer ska minska. Upplåningen i obligationer i utländsk valuta är oförändrad jämfört med den tidigare planen och vi räknar med att ge ut en valutaobligation också under 2026.

Diagram 15 Totalt upplåningsbehov

Miljarder kronor

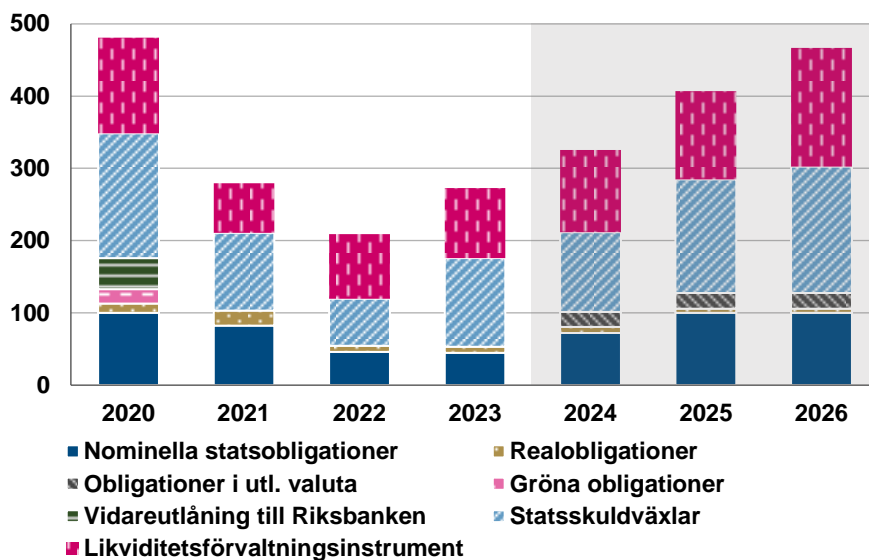


Anm. Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. I posten övrigt ingår bland annat en justering för att nettolånebehovet avser likviddag och upplåningen avser affärsdag. Föregående prognos avser statsupplåningsrapport 2024:2.

Källa: Riksgälden.

Diagram 16 Upplåning fördelad på instrument

Miljarder kronor



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

Källa: Riksgälden.

Fakta

Minskad realskuld och nytt löptidsmått i riktlinjerna

Regeringen har i enlighet med Riksgäldens förslag beslutat om vissa ändringar i riktlinjerna för förvaltningen av statsskulden. Den största ändringen är att den del av statsskulden som utgörs av realobligationer ska minska. Riksgälden ska även ändra sättet att mäta statsskuldens löptid. De förändrade riktlinjerna börjar gälla från och med den 1 januari 2025.

Fortsatta emissioner men minskad utestående volym

Enligt de nya riktlinjerna ska den utestående volymen realobligationer minska från 177 miljarder kronor till cirka 80 miljarder kronor i slutet av 2029. Den främsta anledningen till att minska realskulden är att den nuvarande andelen på 20 procent varken bidrar till sänkt kostnad eller lägre risk i statsskulden. Minskningen sker genom förfall. Samtidigt kommer Riksgälden att fortsätta emittera en mindre volym och introducera nya realobligationer samt genomföra byten. Vi behåller realobligationer som en mindre del av statsskulden bland annat för att ha tillgång till en ytterligare lånekanal om det framöver uppstår ett större lånebehov. Men även för att realobligationer framöver skulle kunna ge förväntade kostnadsbesparingar.

Riksgälden behåller alltså realobligationer som ett skuldslag, men emissionsvolymen minskar. Nominella statsobligationer får på så vis en än tydligare roll som Riksgäldens största och viktigaste långfristiga finansieringskälla. Det är där vi ser bäst förutsättningar att minimera kostnaden för upplåningen över tid.

Ett bättre löptidsmått för Riksgäldens ändamål

Enligt de nya riktlinjerna kommer Riksgälden även att gå över från att mäta löptiden som duration till att mäta den som genomsnittlig räntebindningstid (average time to refixing, ATR). ATR är precis som duration ett mått för ränteomsättningsrisk, men det påverkas inte av de oönskade styrsignaler som förändringar i marknadsräntan kan medföra. Styrintervallerna ligger kvar på 3,5–6 år mätt som ATR.

Större emissioner av nominella statsobligationer

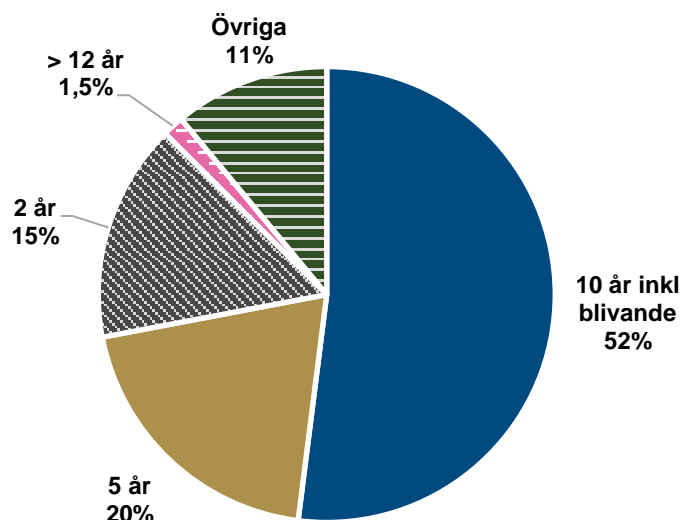
Riksgälden ökar emissionsvolymen per auktion för nominella statsobligationer från 4 miljarder kronor till 5 miljarder kronor från och med januari 2025. Det innebär en årlig emissionsvolym på 100 miljarder kronor både 2025 och 2026. Vi planerar att introducera en ny tioårig obligation i juni 2025 och en under hösten 2026. Liksom tidigare siktar vi mot att de ska förfalla med cirka 18 månaders mellanrum.

Riksgälden kommer att genomföra huvuddelen av auktionerna i det tioåriga segmentet och i de två- och femåriga referenslånen (se tabell 12). Detta är i linje med strategin att låna på ett transparent och förutsägbart sätt med fokus på att bygga upp referenslånen i nominella statsobligationer. Fördelningen av den totala emissionsvolymen under 2025 i olika löptider framgår av diagram 17. Vi anpassar

fördelningen mellan löptiderna efter storleken på upplåningsbehovet. Ju större upplåningsbehovet är, desto mindre blir andelen i den tioåriga löptiden. Och tvärtom, när upplåningsbehovet minskar fördelar vi mindre av upplåningen till de fem- och tvååriga löptiderna. För mer information om vilka volymer vi planerar att emittera i olika löptidskategorier i auktionerna fram till nästa rapport, se tabell 2 i sammanfattningen eller tabell 22 i avsnittet med marknadsinformation.

Diagram 17 Fördelning av utbud i auktioner av statsobligationer 2025

Procent



Anm. Diagrammet illustrerar hur den sammanlagda volymen i Riksgäldens auktioner under 2025 fördelas i olika löptidskategorier. I kategorin "Övriga" ingår obligationer som tidigare varit 10-åriga referenslån och ännu inte ingår i 5- eller 2-årskategorierna.

Källa: Riksgälden.

Tabell 12 Referenslån

Bytesdatum	2-årigt	5-årigt	10-årigt
Nuvarande	1059	1061	1066
2025-06-18	1060	1062	-

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.

Källa: Riksgälden.

Tabell 13 Viktiga händelser

Datum	Tid	Aktivitet
31 jan	9.30	Villkor för byten till SGB IL 3116
20 feb	11.00	Introduktion av SGB IL 3116
21–24 feb	11.00	Byten till SGB IL 3116
28 feb	09.30	Villkor för byten till SGB IL 3116
21–24 mar	11.00	Byten till SGB IL 3116

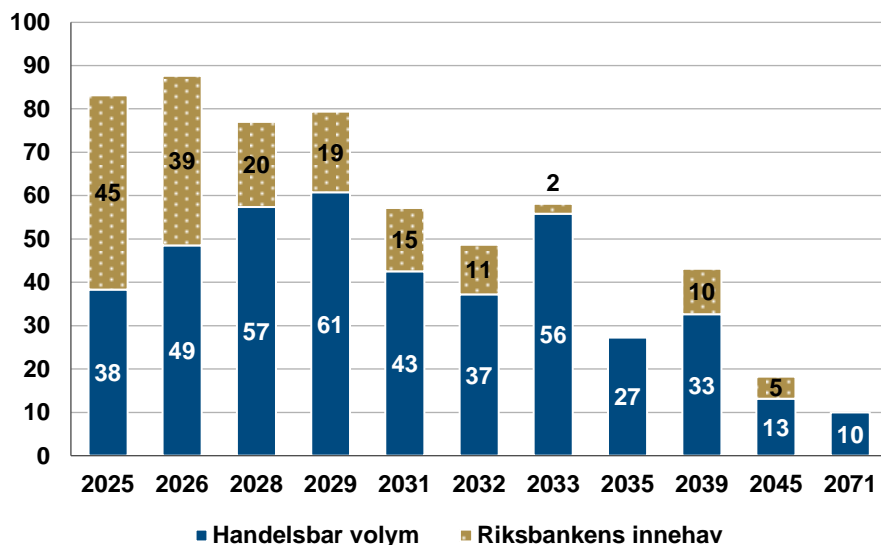
Datum	Tid	Aktivitet
25 apr	09.30	Villkor för byten till SGB IL 3116
16 maj	11.00	Byten till SGB IL 3116
22 maj	09.30	Statsupplåningsrapport 2025:1
22 maj	09.30	Villkor för byten till SGB 1067
4 juni	11.00	Introduktion av SGB 1067
11 jun	11.00	Uppföljande auktion av SGB 1067
12–16 jun	11.00	Byten till SGB 1067

Källa: Riksgälden.

Riksbanken äger för närvarande omkring 30 procent av de nominella statsobligationerna. Diagram 18 visar de utestående obligationerna fördelade på förfalloår och Riksbankens innehav av dem. I april 2023 började Riksbanken sälja både nominella och reala statsobligationer och den totala försäljningstakten är nu 6,5 miljarder kronor per månad. Försäljningarna innebär att den handelsbara volymen ökar, vilket enligt marknadsaktörerna bidrar till att förbättra obligationsmarknadens funktionssätt.¹

Diagram 18 Utestående nominella statsobligationer och Riksbankens ägande

Miljarder kronor



Anm. Utestående volym den 31 oktober 2024 uttryckt i nominellt belopp för respektive statsobligation med förfalloår enligt x-axeln. Riksbankens innehav rapporteras i enlighet med Riksgäldens affärsdagsredovisning för statsskulden.

Källor: Riksbanken och Riksgälden.

I november 2024 beslutade Riksbanken att försäljningarna ska avslutas när det kvarvarande innehavet av nominella statsobligationer uppgår till totalt 20 miljarder kronor.² Beslutet innebär att Riksbanken beräknas sluta sälja i slutet av 2025.

¹ För mer information se till exempel Riksbankens finansmarknadsenkät, november 2024.

² Exklusive Statsobligation 1059 och Grön statsobligation.

Under 2024 har likviditeten på andrahandsmarknaden för framför allt nominella statsobligationer tydligt förbättrats. Efter att både enkätundersökningar och kvantitativa mått under en längre tid har visat försämrad likviditet för statspapper kom det redan i våras tecken på en vändning. I Riksbankens senaste två finansmarknadsenkäter anger till exempel marknadsaktörerna en tydlig förbättring jämfört med hösten 2023. Finansinspektionen har ett kvantitativt mått där de väger samman ett antal indikatorer i ett aggregerat mått för marknadslikviditeten. Även detta mått visar att likviditeten på andrahandsmarknaden för nominella statsobligationer har förbättrats, framför allt under hösten 2024 (se diagram 19).

Diagram 19 Likviditetsmått

Index



Anm. FI:s likviditetsindex är en aggregering av olika enskilda indikatorer för nominella statsobligationer med benchmarkstatus. Högre värden motsvarar högre likviditet. Diagrammet visar två månaders glidande medelvärde av index.

Källa: Finansinspektionen.

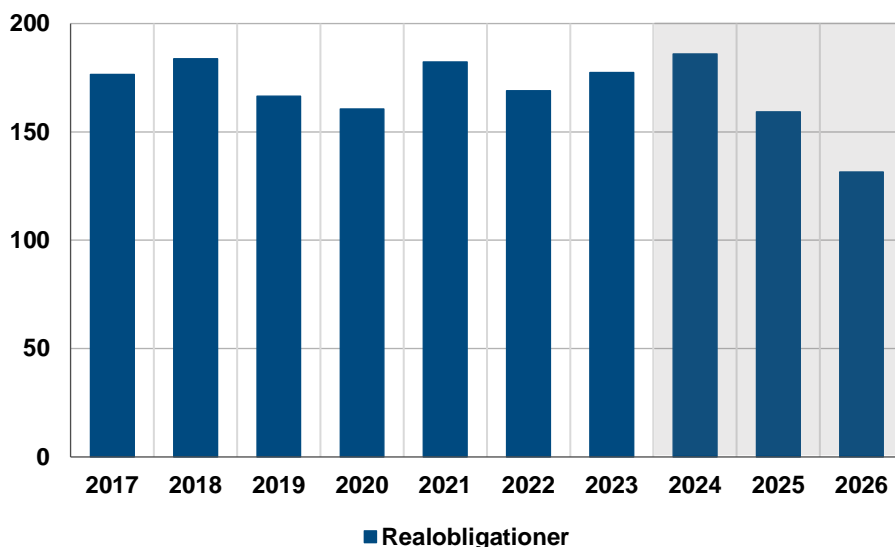
Mindre volym realobligationer och ny auktionsform

Enligt de nya riktlinjerna för statsskuldens förvaltning ska den utestående volymen i realobligationer minska fram till 2029 (se fördjupningen "Minskad realskuld och nytt löptidsmått i riktlinjerna"). Riksgälden fortsätter att emittera realobligationer i regelbundna auktioner, men emissionsvolymen minskar från 8,5 till 6 miljarder kronor från och med 2025 (se diagram 20). Med den nya planen bedömer vi att vi på ett ändamålsenligt sätt når en utestående volym nära riktvärdet på ungefär 80 miljarder kronor 2029. Vi kommer fortsätta att utvärdera vägen mot målet under kommande år och justera emissionsvolymen samt erbjuda byten vid behov.

Den 20 februari 2025 introducerar Riksgälden en ny realobligation, SGB 3116, med förfall den 1 juni 2036. Vi kommer att erbjuda tre bytestillfällen efter introduktionen och fram till maj för att bygga upp volymen i den nya obligationen.

Diagram 20 Utestående volym av realobligationer

Miljarder kronor



Anm. Utestående volym i nominella termer per årsslut.

Källa: Riksgälden.

En ytterligare förändring som kommer ske i januari 2025 är att Riksgälden börjar tillämpa enhetsprisauktioner för realobligationer i stället för flerprisauktioner. Med det nya auktionsförfarandet minskar risken att budgivare får tilldelning på en räntenivå som klart avviker från övriga deltagares bud (se fördjupningsruta om auktionsformer nedan). Förändringen kan därmed bidra till ett högre auktionsdeltagande och bud som bättre återspeglar deltagarnas värdering av realobligationerna.

Fördjupning

Val av auktionsform utifrån olika förutsättningar

I den operativa förvaltningen av statskulden är valet av auktionsform för emissionerna av statspapper viktigt. Det står oftast mellan flerpris- och enhetsprisauktioner. Vilken auktionsform som är mest kostnadseffektiv över tid beror bland annat på hur väl marknadsprissättningen fungerar för de statspapper som ska emitteras.

Det som framför allt skiljer de två auktionsformerna åt är hur tilldelningen sker. I flerprisauktioner – som Riksgälden använder i dag – får budgivarna tilldelning baserat på sina budräntor i auktionen. Budet med den lägsta räntan accepteras först, därefter budet med näst lägst ränta och så vidare till önskad volym är fylld. Budgivarna köper därmed statspapperet till olika räntor vid auktionstillfället. I enhetsprisauktioner sker tilldelningen i stället baserat på den högsta accepterade räntan, även om en eller flera budgivare har lagt lägre budräntor. Det innebär att alla budgivare får köpa till samma ränta.

Faktorer som avgör vilken auktionsform som är bäst lämpad

En faktor som lyfts i den akademiska litteraturen vid valet av auktionsform är det som kallas *vinnarens förbannelse* (*winner's curse*). Denna faktor innebär att det i flerprisauktioner finns en risk att en budgivare lägger ett bud som avviker markant från andra bud och från priset på andrahandsmarknaden. Om räntan i det vinnande budet är markant lägre implicerar det en förlust för budgivaren. Denna risk är relativt låg för likvida marknader där det finns en tillförlitlig prissättning att utgå från.

För mindre likvida marknader där det råder större osäkerhet kring prisbilden ökar risken för en budgivare att lägga ett bud som avviker från den generella prisbilden. Det kan göra att budgivare blir mindre villiga att delta i auktionerna eller att de lägger högre budräntor för att hantera risken. Under sådana förutsättningar kan enhetsprisauktioner vara att föredra, eftersom de minskar risken för *vinnarens förbannelse* och därmed ger incitament för budgivare att delta i högre utsträckning och lägga bud som bättre återspeglar deras värdering av obligationerna.

Olika auktionsformer för nominella och reala statsobligationer

Både teori och empiri pekar mot att osäkerheten rörande prisbilden påverkar vilken auktionsform som är bäst lämpad (se vidare i Riksgäldskommentar 2024:4).

Riksgälden har därför beslutat att gå över till enhetsprisauktioner för realobligationer från den 1 januari 2025, men fortsätta tillämpa flerprisauktioner för nominella statsobligationer och statsskuldväxlar. Förhoppningen är att denna förändring ska bidra till att minska inverkan av en osäker prisbild och därmed bana väg för ökat deltagandet i auktionerna av realobligationer.

Obligationslån i utländsk valuta 2025 och 2026

Riksgälden gav i januari ut en tvåårig obligation i amerikanska dollar motsvarande 21 miljarder kronor. På grund av det ökade lånebehovet planerar vi även att under nästa år och 2026 ge ut obligationslån i utländsk valuta motsvarande 21 miljarder kronor vardera. Valutaupplåningen innebär inte valutaexponering i statsskulden eftersom vi alltid valutasäkrar obligationerna.

Utestående volym av statsskuldväxlar ökar något

Jämfört med förra planen räknar vi nu med att stocken av statsskuldväxlar kommer vara något högre vid slutet av 2024, men planen är oförändrad för slutet av 2025. Den utestående stocken varierar över perioden men sammantaget ökar den successivt under hela perioden – från 110 miljarder kronor i slutet av 2024 till 158 miljarder kronor nästa år och 175 miljarder kronor 2026 (se diagram 21).

Riksgälden ger var tredje månad ut en ny tolv månadersväxel med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introducerar vi en ny tremånadersväxel. För mer information om auktionsdatum och vilka växlar vi ska introducera, se tabell 25 under "Marknadsinformation" i slutet av rapporten.

Den planerade volymen i de enskilda auktionerna varierar inom intervallet 7,5–20 miljarder kronor. Riksgälden planerar volymerna i enskilda auktioner av statsskuldväxlar utifrån säsongsmönster i statens betalningar samt förfall. Vi kan sedan, vid behov, justera ytterligare inför varje enskild auktion beroende på hur betalningarna utvecklas. Det innebär liksom tidigare att besluten vi fattar en vecka före auktionen kan avvika från de planerade volymerna i auktionsschemat.

Diagram 21 Stock av statsskuldväxlar

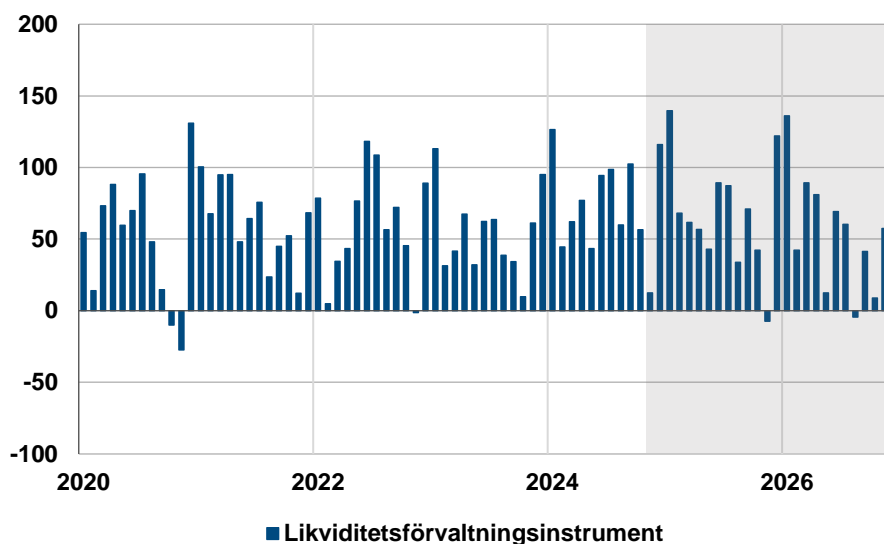
Miljarder kronor



Källa: Riksgälden.

Diagram 22 Likviditetsförvaltningen

Miljarder kronor



Anm. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inklusive förvaltningstillgångar den sista dagen varje månad. Positivt belopp innebär lånebehov, negativt belopp innebär kassaöverskott.

Källa: Riksgälden.

Det upplåningsbehov som återstår efter de planerade emissionerna av stats-skuldväxlar och obligationer finansierar Riksgälden inom likviditetsförvaltningen. Där kan vi bland annat ge ut växlar löpande (on tap) och certifikat (commercial paper) i utländsk valuta. I denna prognos är volymen likviditetsförvaltnings-instrument vid slutet av åren ungefär oförändrad jämfört med förra prognosen.

Det är stora variationer inom likviditetsförvaltningen, både mellan månader och mellan enskilda dagar. De belopp som lånas upp inom likviditetsförvaltningen justeras löpande efter hur budgetsaldot och den ordinarie upplåningen utvecklas (se diagram 22).

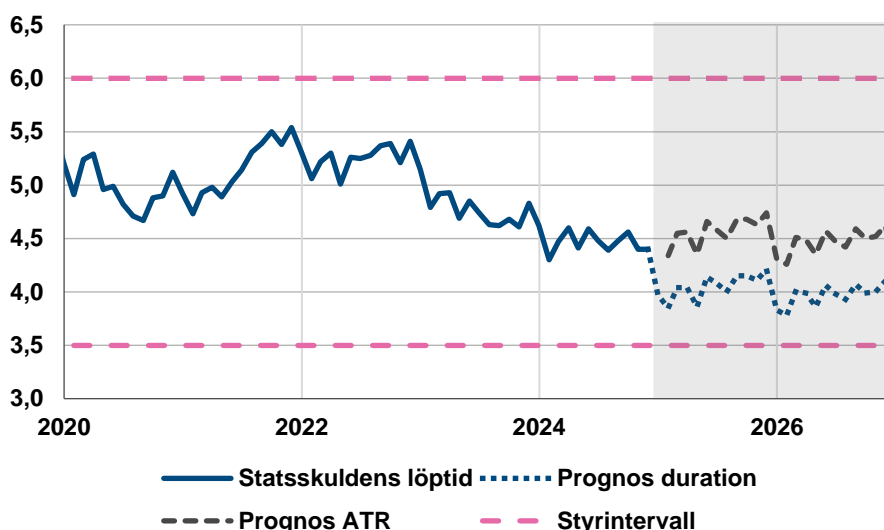
Effekter på statsskuldens löptid och fördelning

Statsskuldens planerade löptid, mätt som duration, hamnar i den nedre delen av styrintervall framöver (se diagram 23). Det beror bland annat på att andelen kortfristig upplåning fortsatt är förhållandevis stor. På grund av att obligations-upplåningen ökar framöver sjunker emellertid inte löptiden ytterligare.

Enligt de nya riktlinjerna för statsskuldens förvaltning kommer Riksgälden i januari 2025 att byta mått för löptiden från duration till genomsnittlig räntebindningstid (average time to refixing, ATR). Styrintervall ligger fortsatt kvar på 3,5–6 år (se fördjupningen ”Minskad realskuld och nytt löptidsmått i riktlinjerna”). Utvecklingen av det nya måttet framgår också av diagram 23. När räntorna steg kraftigt under 2022 medförde det att durationen sjönk. Eftersom ATR är ett mått på löptid som inte påverkas av rörelser i marknadsräntan ligger det högre i styrintervall.

Diagram 23 Statsskuldens löptid

År



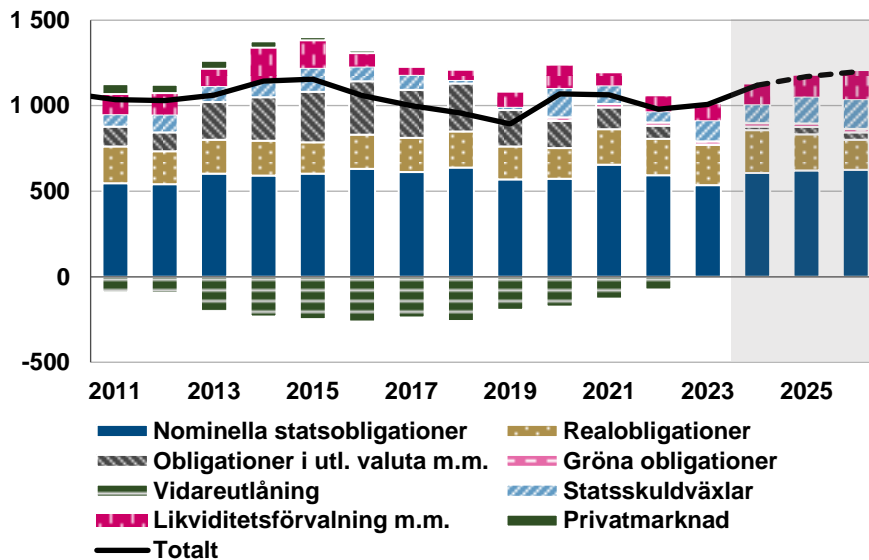
Anm. Löptiden mäts med Macaulayduration och från och med januari 2025 finns även en prognos för genomsnittlig räntebindningstid (average time to refixing, ATR). Prognos visar den sista dagen för respektive månad medan utfall visas som månadsmedel. De rosa streckade linjerna anger styrintervall för löptid i regeringens riktlinjer.

Källa: Riksgälden.

Med den plan vi nu lägger kommer fördelningen av statsskulden på olika skuldinstrument utvecklas enligt diagram 24. Nominella statsobligationer utgör fortsatt basen och är Riksgäldens största och viktigaste finansieringskälla. Hur realskulden utvecklas framgår i avsnittet om realobligationer.

Diagram 24 Statsskulden fördelad på skuldinstrument

Miljarder kronor



Anm. Statsskulden inklusive vidareutlåning och förvaltningstillgångar. Beloppet i diagrammet avser utestående stock vid utgången av året. Stocken av statskuldväxlar och likviditetsförvaltning varierar under åren på grund av förändringar i budgetsaldot och är extra stor vid slutet av året eftersom staten i regel har stora underskott i december.

Källa: Riksgälden.

Fördjupning

Långsiktiga strategier vägleder i upplåningen

Riksgälden strävar efter att låna på ett förutsägbart och tydligt sätt genom att planera upplåningen utifrån uttalade strategier och prognoser för statens finanser. Strategierna präglas av principen att verka för goda förutsättningar att låna till en låg kostnad över tid, snarare än att låna där det är billigast för tillfället. Målet är att minimera den långsiktiga kostnaden för statsskulden och samtidigt beakta risker.

När vi lägger en plan för upplåningen har vi vissa givna förutsättningar att utgå från. De pengar Riksgälden lånar öronmärks i regel inte till specifika utgifter, utan går till att täcka statens samlade upplåningsbehov. Det innefattar dels finansiering av statens budgetsaldo, dels refinansiering av lån i statsskulden som förfaller. Vi får inte låna mer än vad det prognosticerade upplåningsbehovet kräver. Det betyder att vi endast får ha tillfälliga överskott inom likviditetsförvaltningen.

Flera instrument men nominella statsobligationer utgör basen

Riksgälden emitterar såväl obligationer på kapitalmarknaden (över ett års löptid) som statskuldväxlar och andra instrument med korta löptider på penningmarknaden (upp till ett år), både i svenska kronor och i utländsk valuta. Hur vi fördelar upplåningen mellan olika statspapper och löptider beror på flera faktorer:

- utvecklingen av upplåningsbehovet på kort och längre sikt
- hur vi beaktar risker och riktvärdena för statskuldens löptid och sammansättning (även om vi också kan justera exponeringen med derivat)
- behovet av att kunna hantera både väntade kortsiktiga svängningar i upplåningsbehovet och oväntade utfall av budgetsaldot
- vår strategiska prioritering av statspapper i kronor och vissa löptider
- behovet av att upprätthålla flera lånekanaler av beredskapsskäl.

Den långfristiga upplåningen tillgodoser statens långsiktiga upplåningsbehov som bland annat följer av det finanspolitiska ramverket och svängningar i konjunkturen. Den bidrar också till att förlänga statskuldens löptid och begränsa refinansieringsrisken. Den kortfristiga upplåningen använder vi för att hantera såväl väntade kortsiktiga svängningar i statens betalningar som oväntade utfall av budgetsaldot.

Inom den långfristiga upplåningen prioriterar vi nominella statsobligationer, eftersom det är den marknad där vi ser bäst förutsättningar för kostnadsminimering över tid. Därutöver använder vi reala statsobligationer och obligationer i utländsk valuta, för att nå fler investerare och stärka vår låneberedskap.

Regelbundna auktioner kompletteras med syndikeringar

Riksgälden emitterar inhemska statspapper i regelbundna auktioner där investerare kan lägga bud via våra återförsäljare. Genom att sälja mindre volymer vid många tillfällen minskar risken för att behöva låna stora belopp vid ofördelaktiga marknadslägen. Samtidigt erbjuds investerare kontinuerligt tillgång till svenska statspapper genom de regelbundna auktionerna. Vi strävar även efter att låna på ett sätt som bidrar till en väl fungerande andrahandsmarknad.

Riksgälden kan också emittera större volymer vid enstaka tillfällen genom så kallad syndikering. Då får en grupp banker i uppdrag att sälja obligationerna. Vi använder syndikering främst för obligationer i utländsk valuta, men vi kan även emittera kronobligationer på detta sätt för att snabbt bygga upp volymen i det aktuella lånet.

Öppen kommunikation om upplåningen enligt tydlig struktur

Riksgälden uppdaterar och kommunicerar planen för upplåningen två gånger om året och rapporterar däremellan månadsutfall för budgetsaldot och statskuldens utveckling. Vi kommunicerar även villkor inför varje auktion och resultatet direkt efter. Bilden nedan visar strukturen för Riksgäldens löpande kommunikation, som också innefattar årliga förslag och beslut om riktlinjer för skuldförvaltningen.

Figur 1 Struktur för kommunikationen om statens upplåning



Anm. Den årliga tidslinjen för kommunikationen om statens upplåning innefattar Riksgäldens förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning, regeringens riktlinjebeslut och Riksgäldens två statsupplåningsrapporter. Mellan rapporterna redovisar vi månatligen utfallet för budgetsaldot och statsskuldens utveckling. Informationen innefattar även publicering av villkoren för och resultaten av de regelbundna auktionerna. Vid extraordinära händelser kan Riksgälden ge samlad vägledning om upplåningsplanen.

Källa: Riksgälden.

Tabellbilaga

Tabell 14 Internationella prognoser

Procentuell förändring

BNP	Utfall 2023	Prognos 2024	24:2 2024	Prognos 2025	24:2 2025	Prognos 2026
Euroområdet	0,5	0,7	0,5	1,4	1,7	1,9
USA	2,9	2,6	2,2	1,7	1,7	1,9

Anm. 24:2 avser föregående prognos. Prognoserna för euroområdet och USA är Konjunkturinstitutets.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 15 Statens finansiella sparande

Miljarder kronor

Statens finansiella sparande	Utfall 2023	Prognos 2024	Prognos 2025	Prognos 2026
Budgetsaldo	19	-78	-65	-35
Försäljningar av aktiebolag	0	0	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	-26	18	13	16
Övriga avgränsningar m.m.	0	-7	-32	-16
Summa avgränsningar	-27	11	-19	0
Periodisering av skatter	17	17	31	-6
Periodisering av räntor m.m.	-7	0	22	13
Summa periodiseringar	10	17	53	7
Finansiellt sparande i staten	3	-50	-31	-28
Finansiellt sparande i staten, procent av BNP	0,0	-0,8	-0,5	-0,4

Källa: Riksgälden.

Tabell 16 Prognos på statens budgetsaldo per månad

Miljarder kronor

Månad	Primärt saldo	Nettoutlåning	Räntor på statsskulden	Budgetsaldo
November-24	20,7	6,7	-2,8	24,7
December-24	-47,8	-56,6	-3,8	-108,1
Januari-25	-31,7	0,7	-0,3	-31,3
Februari-25	61,6	0,5	-1,2	60,9
Mars-25	-5,5	4,5	-3,6	-4,6
April-25	-34,2	5,2	1,3	-27,7
Maj-25	61,9	-1,4	-4,2	56,4
Juni-25	-38,0	8,0	-14,3	-44,3
Juli-25	-9,7	8,2	1,3	-0,2
Augusti-25	30,3	7,8	-0,4	37,7

Månad	Primärt saldo	Nettoutlåning	Räntor på statsskulden	Budgetsaldo
September-25	-12,6	6,4	-2,8	-9,0
Oktober-25	-24,0	5,9	1,2	-17,0

Källa: Riksgälden.

Tabell 17 Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot

Miljarder kronor

Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot	Utfall 2023	Prognos 2024	Prognos 2025	Prognos 2026
Budgetsaldo, nivå	19	-78	-65	-35
Förändring från föregående år	-145	-97	14	30
Skatteinkomster	-6	53	41	76
Statsbidrag till kommuner	0	-16	1	-1
Arbetsmarknad	2	-4	-2	0
Socialförsäkring	-3	-19	0	-2
Försvar	-12	-11	-19	-9
EU-avgift	-8	9	-8	-1
Utbildning	5	-3	-15	-4
Rättsväsende	-9	-5	-7	-5
Utdelningar på statens aktier	-26	0	2	1
Övrigt	11	-94	31	-27
Summa primärt saldo	-47	-88	24	27
Riksgäldens nettoutlåning	-93	-20	-2	-3
Räntor på statsskulden	-5	11	-9	6

Källa: Riksgälden.

Tabell 18 Jämförelse mellan saldoprognoser

Miljarder kronor

Prognosmakare	Budgetsaldo	Varav försäljningsinkomster	Justerat budgetsaldo
Riksgälden: 2024	-78	0	-78
Riksgälden: 2025	-65	0	-65
Riksgälden 2026	-35	0	-35
Regeringen: 2024	-93	5	-88
Regeringen: 2025	-55	5	-50
Regeringen: 2026	-52	5	-47
KI: 2024	-97	1	-96
KI: 2025	-52	0	-52
ESV: 2024	-131	1	-130
ESV: 2025	-96	0	-96
ESV: 2026	-60	0	-60

Anm. Publiceringsdatum är för Riksgälden 2024-11-28, regeringen 2024-09-19, Konjunkturinstitutet (KI) 2024-09-26, ESV 2024-11-19.

Källa: Riksgälden.

Tabell 19 Från nettolånebehov till statsskuld

Miljarder kronor

Från nettolånebehov till statsskuld	Utfall 2023	Prognos 2024	Prognos 2025	Prognos 2026
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	-19	78	65	35
Affärsdagsjustering m.m.*	-25	28	-1	0
Nettoupplåning och affärsdagsjustering m.m.	-44	106	64	35
A. Nettobelopp, inkl. förvaltningstillgångar	952	1 058	1 122	1 157
Inflationskompensation	59	65	53	45
Valutakurseffekter	-2	1	1	0
B. Nettobelopp till aktuell valutakurs och inflationskompensation	1 009	1 124	1 175	1 203
Förvaltningstillgångar	19	2	2	2
C. Statsskuld	1 028	1 126	1 177	1 205
Förvaltningstillgångar	-19	-2	-2	-2
Vidareutlåning	-3	-5	-5	-5
D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar	1 006	1 119	1 170	1 197
Nominell BNP	6 207	6 435	6 600	6 891
C. Statsskuld, % av BNP	17	18	18	17
D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar, % av BNP	16	17	18	17

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

Källa: Riksgälden.

Tabell 20 Totalt upplåningsbehov, brutto

Miljarder kronor

Totalt upplåningsbehov, brutto	Utfall 2023	Prognos 2024	Prognos 2025	Prognos 2026
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	-19	78	65	35
Affärsdagsjustering m.m.¹	-25	28	-1	0
Privatmarknad & säkerheter, netto²	-5	-2	2	0
Statsskuldväxlar	65	123	110	158
Likviditetsförvaltningsinstrument	89	97	114	122
Summa förfall penningmarknad³	154	220	224	280
Nominella statsobligationer	103	1	85	97
Realobligationer	0	0	33	34
Gröna obligationer	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta ⁴	64	0	0	21
Summa förfall, byten och uppköp, kapitalmarknad	167	1	117	152
Totalt upplåningsbehov, brutto	273	326	407	467

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.

Källa: Riksgälden.

Tabell 21 Nettolånebehov och nettoupplåning

Miljarder kronor

Nettolånebehov och nettoupplåning	Utfall 2023	Prognos 2024	Prognos 2025	Prognos 2026
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	-19	78	65	35
Affärssdagsjustering m.m.*	-25	28	-1	0
Totalt	-44	106	64	35
Privatmarknad, säkerheter m.m., netto	5	2	-2	0
Statsskuldväxlar	58	-13	48	18
Commercial paper	53	-53	0	0
Likviditetsförvaltningsinstrument	-46	71	8	42
Summa penningmarknad, netto	65	4	56	60
Nominella statsobligationer	-59	71	15	3
Realobligationer	9	9	-27	-28
Gröna obligationer	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta	-64	21	21	0
Summa kapitalmarknad, netto	-114	100	10	-24
Total nettoupplåning	-44	106	64	35

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

Källa: Riksgälden.

Marknadsinformation

Tabell 22 Planerat utbud av nominella statsobligationer under kommande sex månader

Miljarder kronor

Löptidskategori	Obligation	29 november 2024 – 22 maj 2025
10-årig	SGB 1066 2.25% 11 May 35	19,5
5-årig	SGB 1061 0.75% 12 Nov 29	11,0
2-årig	SGB 1059 1.0% 12 Nov 26	8,75
> 12 år	SGB 1053 3.5% 30 Mar 39	1,0
> 12 år	SGB 1064 1.375% 23 Jun 71	0,25
Övriga	Se <i>anm.</i>	7,5
Totalt utbud	-	48,0

Anm. Kategorityp "Övriga" består av obligationer som tidigare varit 10-årigt referenslån och inte ingår i kategorierna 5-årigt eller 2-årigt referenslån. De angivna volymerna gäller förutsatt att auktionerna tilldelas fullt. Riksgälden kommer inte att kompensera om någon auktion blir skuren, utan fortsätter att emittera enligt planen.

Källa: Riksgälden.

Tabell 23 Nominella statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2024-11-27	2024-12-04	2024-12-06
2024-12-11	2024-12-18	2024-12-20
2025-01-08	2025-01-15	2025-01-17
2025-01-22	2025-01-29	2025-01-31
2025-02-05	2025-02-12	2025-02-14
2025-03-05	2025-03-12	2025-03-14
2025-03-19	2025-03-26	2025-03-28
2025-04-02	2025-04-09	2025-04-11
2025-04-30	2025-05-07	2025-05-09
2025-05-14	2025-05-21	2025-05-23
2025-05-28	2025-06-04	2025-06-09
2025-06-04	2025-06-11	2025-06-13
2025-05-22	2025-06-12*	2025-06-16
2025-05-22	2025-06-13*	2025-06-17
2025-05-22	2025-06-16*	2025-06-18

*Bytesauktion.

Tabell 24 Reala statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2024-11-21	2024-11-28	2024-12-02
2024-12-05	2024-12-12	2024-12-16
2025-02-13	2025-02-20	2025-02-24
2025-01-31	2025-02-21*	2025-02-25
2025-01-31	2025-02-24*	2025-02-26
2025-03-13	2025-03-20	2025-03-24
2025-02-28	2025-03-21*	2025-03-25
2025-02-28	2025-03-24*	2025-03-26
2025-05-08	2025-05-15	2025-05-19
2025-04-25	2025-05-16*	2025-05-20
2025-06-05	2025-06-12	2025-06-16

*Bytesauktion.

Tabell 25 Statsskuldväxlar, auktionsdatum och förfalldag

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag	Förfalldatum
2024-12-04	2024-12-11	2024-12-13	2025-12-17
2024-12-30	2025-01-08	2025-01-10	2025-04-16
2025-01-15	2025-01-22	2025-01-24	-
2025-01-29	2025-02-05	2025-02-07	2025-05-21
2025-02-12	2025-02-19	2025-02-21	-
2025-02-26	2025-03-05	2025-03-07	2026-03-18
2025-03-12	2025-03-19	2025-03-21	-
2025-03-26	2025-04-02	2025-04-04	2025-07-16
2025-04-09	2025-04-16	2025-04-22	-
2025-04-22	2025-04-29	2025-05-02	2025-08-20
2025-05-07	2025-05-14	2025-05-16	-
2025-05-20	2025-05-27	2025-05-30	-
2025-06-11	2025-06-18	2025-06-23	2026-06-17
2025-06-18	2025-06-25	2025-06-27	-
2025-06-25	2025-07-02	2025-07-04	2025-10-15

Anm. Riksgälden introducerar var tredje månad en ny tolv månadersväxel med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introduceras en ny tremånadersväxel. I kolumnen Förfalldatum anges vilken dag den nya växeln förfaller. Utöver den växel som introduceras kan Riksgälden även komma att sälja en växel med annat förfalldatum.

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