

# GOTT BETYGG TILL RIKSGÄLDSKONTORETS UPPLÅNING

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

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

Det är första gången som Riksgäldskontoret på detta sätt mäter hur nöjda våra motparter och placerare på den institutionella upplåningsmarknaden är. Undersökningen vänder sig till svenska och internationella investerare i svenska statspapper samt till återförsäljare och andra säljare av statsobligationer<sup>1</sup>. De faktorer vi lagt tonvikten på är vår information, upplåningsformer, genomförande av auktioner, professionalism i vårt agerande samt hur marknaden fungerar. Undersökningar av detta slag kommer att bli ett återkommande redskap i arbetet med att ytterligare förbättra svensk statsskuld förvaltning.

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

Undersökningen finns tillgänglig i pdf-format på vår hemsida [www.rgk.se](http://www.rgk.se).

## Kommunikation och emissioner viktiga

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

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

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

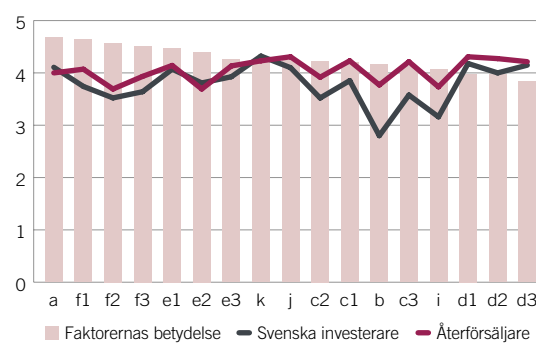
## Professionalism, bra information men bristande kontakter

### Informationen är tydlig och ger god förutsägbarhet

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

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

Figur 1. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET – SVENSKA AKTÖRER

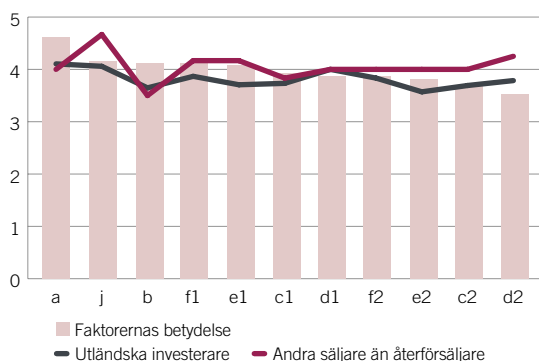


Betygskalan är från 1 till 5. Värden över 4 tolkas enligt Prospera som utmärkt eller mycket betydelsefullt och värden under 3 som underkänt.

Källa: Prospera

<sup>1</sup> Investmentbanker i London som handlar svenska statspapper.

Figur 2. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET  
– UTLÄNDSKA AKTÖRER



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

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

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

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

### Svenska investerare inte nöjda med kontakterna

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

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

### Andrahandsmarknaden får blandat betyg

Svenska investerare och återförsäljare anser att likviditeten i andrahandsmarknaden för nominella

## FAKTA

### Områden som täcks av undersökningen

#### Kommunikation och information

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

#### Upplåning

*Bra försäljningsformer*

- c1 nominella obligationer
- c2 realobligationer
- c3 statsskuldväxlar

*Lämpliga tidpunkter/*

*tidsintervaller vid auktioner*

- d1 nominella obligationer
- d2 realobligationer
- d3 statsskuldväxlar

*Bra information om volymer och andra villkor*

- e1 nominella obligationer
- e2 realobligationer
- e3 statsskuldväxlar

*Tydligt/konsekvent agerande vid neddragning*

*av auktionsvolym*

- f1 nominella obligationer
- f2 realobligationer
- f3 statsskuldväxlar

#### Generellt

- i Lyhörddhet om marknadens önskemål

#### Professionellt agerande

- j Internationell jämförelse
- k Jämförelse med svenska bostadsinstitut

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

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

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

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

### **Ingen anledning att slå sig till ro**

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

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

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

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

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

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

*Maria Norström, skuldförvaltare*