

RIKSGÄLDSKONTORET FÅR GOTT BETYGG ÄVEN I ÅR

Även 2005 ger investerare och återförsäljare Riksgäldskontoret goda betyg. Det gäller t.ex. vår information kring lånebehov och finansiering och vår professionalism. Samtidigt kan kontakterna med investerare förbättras. Det framgår av den undersökning av Riksgäldskontorets upplåning som Prospera genomfört för vår räkning. Undersökningen är ett led i vår strävan att utveckla och förbättra vår verksamhet.

Vi har nu för andra året i rad genomfört en undersökning av hur investerare och motparter uppfattar oss. Resultatet skiljer sig inte så mycket från förra året, även om tendensen tycks vara att vi nu fått något högre betyg på de flesta områden. Svagheterna ligger fortfarande i kontakterna med investerarna och lyhörddheten för marknadens önskemål.

Goda investerare- och återförsäljarrelationer är en viktig del av Riksgäldskontorets upplåningspolicy. Goda investerarerelationer bidrar till att skapa en bred och stabil investerarbas 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.

Undersökningen vänder sig till svenska och internationella investerare i svenska statspapper samt till återförsäljare och andra försäljare¹ av statsobligationer. De faktorer vi lagt tonvikten på är vår information, upplåningsformer, genomförande av auktioner, professionalism i vårt agerande samt hur marknaden fungerar. Undersökningen är ett redskap i arbetet med att ytterligare förbättra svensk statsskuldsväxling.

I stort sett alla tillfrågade deltog i intervjun. Svarsfrekvensen var 99 procent, vilket får anses som mycket bra. Totalt intervjuades 29 svenska investerare, 21 utländska investerare, 7 återförsäljare och 6 andra säljare av svenska statsobligationer. Intervjuerna genomfördes under perioden den 1 december 2005 till den 11 januari 2006.

Undersökningen finns tillgänglig i pdf-format på vår hemsida www.rgk.se.

KOMMUNIKATION OCH EMISSIONER VIKTIGA

Svenska investerares och återförsäljares krav på Riksgäldskontoret är ännu något högre än vad som var fallet för ett år sedan. I undersökningen anses samtliga faktorer som utgör grunden för bedömningen (se faktaruta) mycket betydelsefulla för förtroendet. Framför allt är det viktigt att Riksgäldskontoret ger tydlig information om lånebehov och

finansiering, agerar tydligt och konsekvent vid neddragning av utbudna auktionsvolymerna och att informationen ger god förutsägbarhet om emissionsplaner. Återförsäljarna ger auktionsplattformens funktion allra högst prioritet för förtroendet.

Majoriteten av aktörerna har god kännedom om Riksgäldskontoret. Det område man känner bäst till är informationen om statens lånebehov.

De viktigaste resultaten framgår av diagrammen nedan. Staplarna anger hur de intervjuade värderar betydelsen av de olika faktorerna, medan kurvorna anger hur de värderar Riksgäldskontoret. I diagrammen rangordnas faktorerna efter hur betydelsefulla de anses vara. De faktorer som täcks av undersökningen återfinns i rutan nedan.

OMRÅDEN SOM TÄCKS AV UNDERSÖKNINGEN

Kommunikation och information

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

Upplåning

Bra försäljningsformer för:

- 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 auktionsvolymerna

- f1 nominella obligationer
- f2 realobligationer
- f3 statsskuldväxlar

Generellt

- i Lyhörddhet för marknadens önskemål

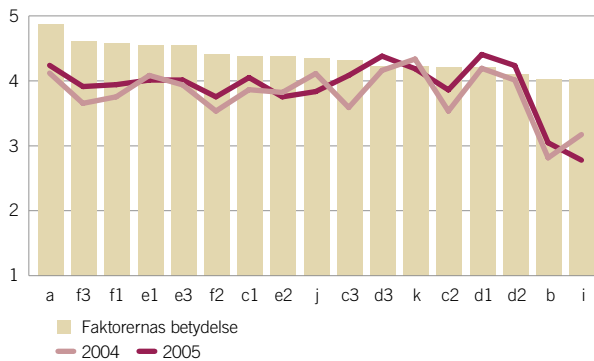
Professionellt agerande

- j Internationell jämförelse
- k Jämförelse med svenska bostadsinstitut

¹ Investmentbanker i London som handlar svenska statspapper.

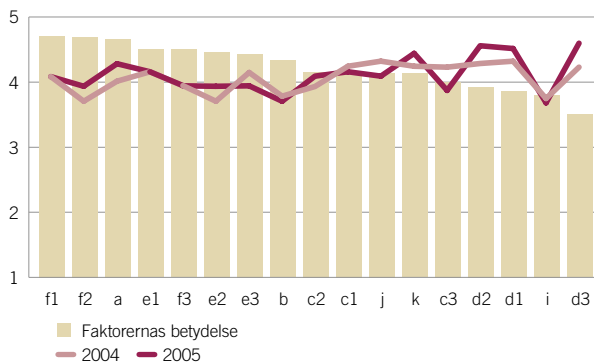


Figur 1. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET
– SVENSKA INVESTERARE 2005 VS 2004



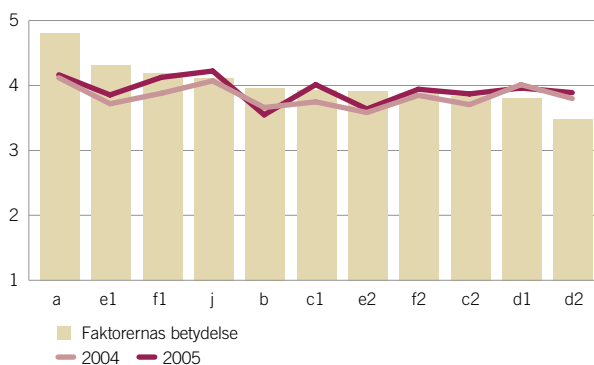
Betygskalan är från 1 till 5. Värden över 4 tolkas som utmärkt respektive mycket betydelsefullt och värden under 3 som underkänt respektive oviktigt.

Figur 2. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET
– ÅTERFÖRSÄLJARE 2005 VS 2004



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

Figur 3. VÄRDERING AV RIKSGÄLDSKONTORET
– UTLÄNDSKA INVESTERARE 2005 VS 2004



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

PROFESSIONALISM, BRA INFORMATION MEN BRISTANDE KONTAKTER OCH LYHÖRDHET

Informationen är tydlig och ger god förutsägbarhet

Vår information, förmåga att agera professionellt samt valet av klockslag och frekvens för auktioner framstår som våra starka sidor. Informationen om lånebehov och finansiering anses överlag som utmärkt och ger god förutsägbarhet, liksom informationen om emissionsvolym och villkor. Investeringarna anser att Riksgäldskontorets hemsida och återförsäljarna i stort sett är lika viktiga kanaler för information från Riksgäldskontoret.

Riksgäldskontoret värderas generellt mycket högt på frågan om vi agerar professionellt i en internationell jämförelse, särskilt av utländska investerare, även om omdömet inte var riktigt lika positivt som förra året. En tänkbar förklaring, som också anges av några aktörer, är att vi inte tillgodosett önskemålet om att ge ut långa obligationer.

Försäljningen av statspapper fungerar väl. Det gäller såväl frekvens och försäljningsformer som agerande vid neddragning av auktionsvolym. Under 2005 har det skett en tydlig omvärdering av Riksgäldskontorets agerande på statskuldväxelmärknaden. Den bedöms nu fungera utmärkt.

Betyget för försäljningsformerna för och agerandet vid auktionerna i realobligationer har höjts 2005. En orsak till det högre betyget kan vara att vi övergett auktionsformen med flexibla volymer som uppfattades som svår att genomskåda. Fortfarande är betyget på realobligationsmarknaden lägre än på övriga marknader.

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.

Bristande lyhörighet för marknadens önskemål

Riksgäldskontoret får underkänt på en punkt av svenska investerare. Det gäller lyhörigheten för deras önskemål. En tänkbar förklaring kan vara att vi inte tillmötesgått investerarnas krav på att vi ska ge ut långa obligationer.

Svenska investerare tycker att direktkontaktarna med oss kan bli mycket bättre. Betyget höjdes visserligen under 2005 men är fortfarande lågt. En klar majoritet av investeringarna uttrycker ett ganska stort eller mycket stort intresse av möten med oss. Återförsäljare och andra motparter anser att kontaktarna är goda.

Riksgäldskontoret har också frågat investeringarna om de har intresse för längre löptider i statsskuldväxlar, nominella obligationer och realobligationer. För långa statsskuldväxlar och realobligationer är intresset svagt. Resultatet för nominella obligationer visar ett medelmåttigt intresse. Bakom

detta döljer sig emellertid en mycket stor spridning mellan svaren. Många placerare är helt ointresserade samtidigt som många uppger att de har ett mycket stort intresse av långa obligationer.

Andrahandsmarknaden får blandat betyg

Svenska investerare och återförsäljare anser att likviditeten i andrahandsmarknaden för nominella obligationer och statsskuldväxlar är bra. Det gäller framför allt volymerna och pristransparensen. De internationella aktörerna i nominella obligationer ger lägre betyg.

Realobligationsmarknaden får däremot, i år liksom föregående år, genomgående underbetyg. Likviditet och prisinformation anses inte tillfredsställande och räntespreaden, dvs. skillnaden mellan köp- och säljräntor, är för stor. Återförsäljare anser dessutom att likviditeten har försämrats det senaste året.

Återförsäljarna anser att brokerhandeln ger det bästa bidraget till likviditet i interbankmarknaden. Den elektroniska interbankmarknaden (EIM, Saxess Trading) anses vara ett utmärkt instrument för pristransparens. Den elektroniska handeln mellan återförsäljarna tycks således vara mycket viktig för pristransparensen, medan riskhanteringen mellan bankerna huvudsakligen görs via broker. Detta är ett resultat som har stått sig från 2004.

Investerarna uppger att de huvudsakligen handlar statsobligationer via telefon. Jämfört med 2004 använder färre investerare elektroniska handelssystem.

VÄGEN MOT STÄNDIGA FÖRBÄTTRINGAR

Vi har i flera avseenden fått goda eller tillfredsställande omdömen. Inom nästan alla områden har betygen dessutom höjts. 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. Mot bakgrund av 2004 års undersökning har vi arbetat vidare med att inbjuda till dialog och diskussion med investerare och återförsäljare om vår upplåning. Bl.a. har vi etablerat informationsmöten i samband med publikationen av Statsupplåningsrapporten. Vi har också genomfört fördjupade diskussioner med återförsäljare och investerare om funktionen i real- och statsskuldväxelmärnaderna. Det resulterade bl.a. i att vi övergav flexibla auktionsvolymmer i realobligationer. Vi kommer att fortsätta verka för en tätare och mer systematisk dialog.

Vi kommer också fortsätta utveckla vår information. Bl.a. har ett omfattande arbete nu inletts som syftar till att utveckla och förbättra vår hemsida, en viktig informationskanal för våra investerare och återförsäljare.

Vi har återigen fått kritik för bristande lyhörddhet. Detta är som vi framhållit tidigare en fråga som rymmer flera dimensioner. Vårt uppdrag är att finansiera statens underskott genom att låna så billigt som möjligt med hänsyn till risk. I detta syfte fastställs mål för t.ex. den genomsnittliga räntebindningstiden och skuldens fördelning. Här tar vi hänsyn till marknadsförutsättningar i form av efterfrågan och prisrelationer så att vi ska kunna låna till låga kostnader och risker. Vi kan och bör dock inte ta hänsyn till önskemål som inte är konsistenta med våra mål.

Det finns också önskemål och synpunkter på vår operativa verksamhet som vi bör lyssna på och ta hänsyn till. Det kan t.ex. gälla försäljningsformer och kommunikation. Så länge de är förenliga med våra mål och vårt uppdrag försöker vi så långt som möjligt att tillgodose dessa önskemål. Ibland kan dock önskemålen gå i olika riktningar och då kan vi uppenbarligen inte göra alla glada.

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*