

Statsupplåning

Prognos och analys 2012:1

SAMMANFATTNING 1

BUDGETBALANS TROTS SVAG KONJUNKTUR 2

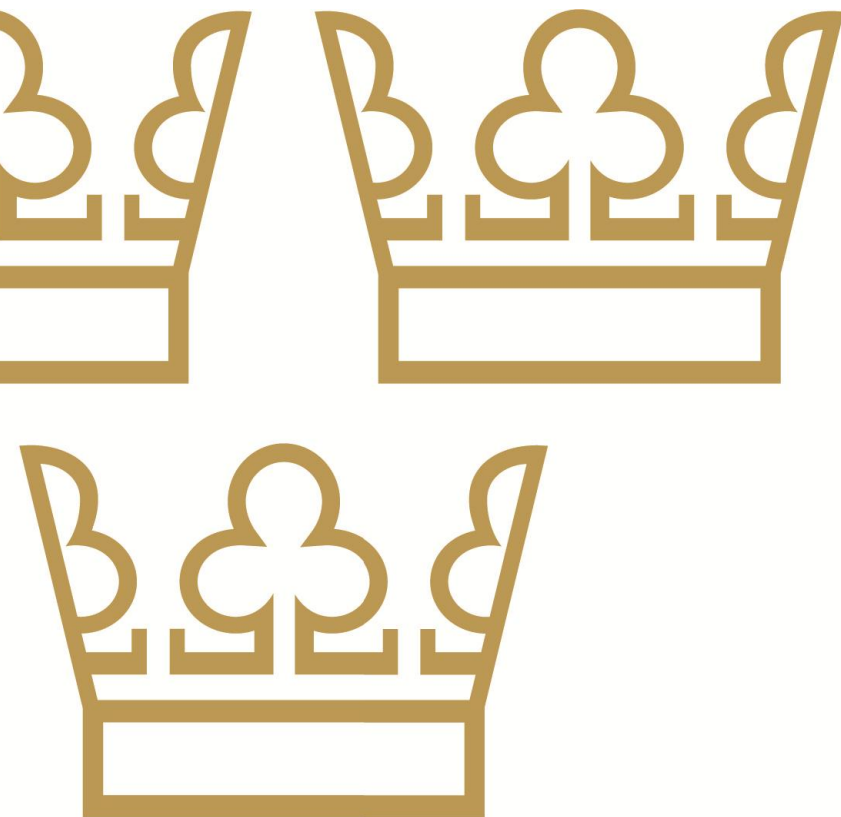
Svensk ekonomi bromsar in	2
Svagare konjunktur gör avtryck i statsfinanserna	3
Budgetsaldot och statens finansiella sparande	6
Månadsprognoser för nettolånebehovet	6

UPPLÅNINGEN ÖKAR 8

Ökad upplåning i statsobligationer	9
Statsskuldväxelstocken något större	10
Oförändrad realupplåning	11
Ökad obligationsupplåning i utländsk valuta	11
I stort sett oförändrad statsskuld	12

MARKNADSINFORMATION 16

Statsskulden	16
Svensk ekonomi	19
Återförsäljare	19



I *Statsupplåning – prognos och analys 2012:1* presenterar vi prognoser för statens finanser och upplåning år 2012 och 2013. I det första avsnittet redovisar vi års- och månadsprognoser för budgetsaldot och analysen bakom. Dessa prognoser ligger till grund för upplåningen som behandlas i rapportens andra avsnitt.

Bo Lundgren
Riksgäldsdirektör

RIKSGÄLDENS UPPDRAG

Riksgälden är statens finansförvaltning. I vårt uppdrag ingår att sköta statens upplåning och förvalta statsskulden. Målet är att göra det till en så låg kostnad som möjligt utan att risken blir för hög.

I *Statsupplåning – prognos och analys*, som kommer ut tre gånger om året, presenterar vi prognoser för budgetsaldot de närmaste två åren. Utifrån dessa uppskattar vi statens upplåningsbehov och tar fram en plan för upplåningen som också redovisas i rapporten.

Den femte vardagen i varje månad publicerar vi utfallet av budgetsaldot (nettot av statens in- och utbetalningar) för den föregående månaden i form av ett pressmeddelande. Utfallet jämförs med prognosen från *Statsupplåning – prognos och analys* och eventuella avvikelser förklaras. I samband med månadsutfallet redovisar vi också statsskuldens utveckling i rapporten *Sveriges statsskuld*.

Sammanfattning

Statens budget är stort sett i balans de kommande två åren trots svagare tillväxt. Underskottet i år blir måttliga 11 miljarder kronor för att nästa år ge ett blygsamt överskott på 3 miljarder kronor, enligt Riksgäldens senaste prognos. Den ekonomiska inbromsningen får alltså ett begränsat genomslag på både statsfinanser och upplåning.

Vår nya prognos för budgetsaldot 2012 visar ett underskott på 11 miljarder kronor. För 2013 räknar vi med ett överskott på 3 miljarder kronor.

Svag inhemsk efterfrågan och svag efterfrågan på våra viktigaste exportmarknader försämrar tillväxtutsikterna i år och arbetslösheten stiger. Det påverkar statsfinanserna genom minskade skatteinkomster och ökade arbetsmarknadsutgifter.

Vår prognos bygger på att det blir en ordnad om än utdragen hantering av skuldproblematiken i euroområdet och att förtroendet för ekonomin successivt växer under loppet av 2012.

I takt med att förtroendet återvänder kommer konsumtion och investeringar att återhämta sig och ekonomin börjar växa snabbare. Fortsatta besparingar i euroområdet riskerar dock att begränsa takten i återhämtningen.

Lägre skatteinkomster 2012 och 2013

Jämfört med förra prognosen försämrar budgetsaldot 2012 med 36 miljarder kronor. Lägre skatteinkomster förklarar 22 miljarder kronor, varav större delen avser konsumtions- och lönebaserade skatter.

För 2013 minskar budgetöverskottet med 27 miljarder kronor jämfört med förra prognosen. Den viktigaste förklaringen är lägre skatteinkomster. Mot slutet av prognosperioden växer ekonomin snabbare och därmed förbättras budgetsaldot 2013 jämfört med 2012.

Statens upplåning ökar något

Statens upplåning ökar med 33 miljarder kronor i år och 27 miljarder kronor nästa år jämfört med föregående prognos eftersom konjunkturen utvecklas något svagare än vi tidigare räknade med. Nominella statsobligationer svarar för hälften av ökningen. Upplåningen i statskuldväxlar blir också större. Även upplåningen i obligationer utländsk valuta ökar något eftersom upplåning för vidareutlåning till Riksbanken i större utsträckning kommer att göras på kapitalmarknaden.

Ökad upplåning i statsobligationer

Emissionsvolymen i nominella statsobligationer ökar med 15 miljarder kronor till 50 miljarder kronor 2012 jämfört med oktoberprognosen. Under 2013 planerar vi att låna 53 miljarder kronor i statsobligationer, en ökning med 20 miljarder kronor.

Anpassningen till den större lånevolymer sker genom att vi utökar antalet auktioner. De auktionstillfällen som togs bort då vi reviderade ned upplåningsprognosen under förra året lägger vi nu tillbaka. Vi planerar att behålla emissionsvolymen på 2,5 miljarder kronor per auktion under 2012 och 2013.

I stort sett oförändrad statsskuld

Statsskulden blir cirka 20 miljarder kronor större 2012 jämfört med vår förra prognos. Vid slutet av 2012 räknar vi med att statsskulden blir 1 143 miljarder kronor eller 32,8 procent av BNP. 2013 blir skulden i stort sett oförändrad även om den i procent av BNP fortsätter att falla.

Budgetbalans trots svag konjunktur

Den svaga ekonomiska utvecklingen i Europa innebär vikande efterfrågan, vilket försämrar tillväxten och ökar arbetslösheten. Trots det är statens budget i stort sett i balans de närmaste två åren. Vi räknar med ett underskott på 11 miljarder kronor i år som vänds till ett överskott på 3 miljarder kronor 2013. Under 2013 sker en viss återhämtning och ekonomin börjar växa snabbare.

TABELL 1 STATENS NETTOLÅNEBEHOV¹ OCH STATSSKULDEN

Miljarder kronor	2011	2012	2013
Statsskulden vid årets början	1 188	1 158	1 143
Primärt lånebehov exklusive försäljningar	-79	-8	-26
Försäljningar av statliga tillgångar	-23	0	0
Räntor på statsskulden	34	19	23
Nettolånebehov	-68	11	-3
Skuldkorrigeringar	22	-9	7
Penningmarknadstillgångar (årlig förändring)	16	-17	0
Statsskuldens förändring	-30	-15	5
Statsskulden vid årets slut²	1 158	1 143	1 147

¹ Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. Det visar vad staten behöver låna för att finansiera underskott i budgeten. När det är överskott blir nettolånebehovet negativt.

² Okonsoliderad statsskuld. Från och med 1 januari 2012 har vi en ny definition på statsskulden. Mer information om detta finns i avsnittet om upplåningen.

Vår nya prognos för budgetsaldot 2012 är ett underskott på 11 miljarder kronor. För 2013 räknar vi med överskott på 3 miljarder kronor. Det innebär att vi i princip har budgetbalans. Prognoserna innehåller inga försäljningsinkomster, men för 2013 har vi antagit skattesänkningar eller utgiftsökningar på 15 miljarder kronor.

Statsskulden beräknas uppgå till 1 143 miljarder kronor i slutet av 2012 och 1 147 miljarder kronor i slutet av 2013. Statsskuldens utveckling redovisas närmare i avsnittet om upplåningen.

Svag inhemsk efterfrågan och svag efterfrågan på våra viktigaste exportmarknader försämrar tillväxtutsikterna i år och arbetslösheten stiger. Det påverkar statsfinanserna genom minskade skatteinkomster och ökade arbetsmarknadsutgifter.

Mot slutet av prognosperioden växer ekonomin snabbare och därmed förbättras budgetsaldot 2013 jämfört med 2012. Den underliggande saldförbättringen är egentligen än starkare eftersom vi har antagit reformer om totalt 15 miljarder kronor nästa år.

Vår prognos bygger på att det blir en ordnad om än utdragen hantering av skuldproblematiken i euroområdet och att förtroendet för ekonomin successivt växer under loppet av 2012.

Jämfört med förra prognosen försämras budgetsaldot 2012 med 36 miljarder kronor. Lägre skatteinkomster förklarar 22 miljarder kronor, varav större delen avser konsumtions- och lönebaserade skatter.

För 2013 minskar budgetöverskottet med 27 miljarder kronor jämfört med förra prognosen. Den viktigaste förklaringen är lägre skatteinkomster.

TABELL 2 STÖRSTA FÖRÄNDRINGARNA 2012-2013 JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSEN

Miljarder kronor	2012	2013
Prognos oktober 2011	-25	-29
Förändringar i lånebehovstermer ¹		
Skatter	22	28
Arbetsmarknad	2	4
Socialförsäkring	-2	-3
Nettoutlåning exklusive vidareutlåning	8	0
Vidareutlåning	4	0
Räntor på statsskulden	-1	-2
Övrigt	3	1
Summa förändringar	36	27
Prognos mars 2012	11	-3

¹ Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus betyder att det ökar. Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken.

Svensk ekonomi bromsar in

Vi bedömer att tillväxten i BNP blir knappt 1 procent i år och knappt 3 procent 2013.

Tillväxten för helåret 2011 uppgick till 3,9 procent, vilket var i linje med vår senaste prognos. Utfallet för fjärde kvartalet var dock svagt och mycket tyder på att utvecklingen fortsätter att vara svag, åtminstone under de inledande kvartalen i år. Under senare delen av 2012 stiger förtroendet i ekonomin och tillväxten tar fart igen. Jämfört med föregående prognos har vi sänkt tillväxten för i år, men höjt den för nästa år.

Svag tillväxt i år

Den ekonomiska aktiviteten har bromsat in. Konfidensindikatorer för såväl hushåll som företag pekar på ett lågt förtroende i dagsläget, även om vi ännu befinner oss en bra bit över nivåerna under finanskrisen. Det låga förtroendet leder till att hushåll och företag agerar försiktigt och håller tillbaka konsumtions- och investeringsbeslut. Budgetkonsolidering i flera OECD-länder och stramare kreditgivning leder dessutom till dämpad efterfrågan på svenska exportprodukter. Sammantaget pekar detta på att tillväxten i BNP blir blygsam i år.

Tillväxten tar fart 2013

Under 2013 räknar vi med att det sker en viss återhämtning. Under senare tid har det kommit en del positiva signaler bland annat i form av starkare export- och inköpschefsindex, något högre konsumentförtroende och tecken på en starkare amerikansk ekonomi. Börsutvecklingen under inledningen av 2012 har varit positiv och penningpolitiken har blivit mer expansiv.

Samtidigt har sannolikheten för en ordnad sanering av skuldyngda ekonomier i euroområdet ökat. ECB har sänkt styrräntan och vidtagit kraftfulla åtgärder för att säkra likviditeten i banksystemet. Riskerna för finansiell härdsmläta är mindre idag än för några månader sedan, vilket är positivt för svensk ekonomi.

I takt med att förtroendet återvänder kommer konsumtion och investeringar att återhämta sig och ekonomin börjar växa snabbare. Fortsatta besparingar i euroområdet riskerar dock att begränsa takten i återhämtningen framför allt via lägre exporttillväxt.

Arbetsmarknaden försämras

Trots att ekonomin gradvis återhämtar sig 2013 kommer arbetsmarknaden att utvecklas svagt under hela prognosperioden. Tecknen på detta har blivit allt tydligare. Företagen är försiktigare i sina anställningsplaner och antalet varsel ökar, om än från låga nivåer. Samtidigt har volymerna inom arbetsmarknadspolitiken åter börjat öka.

Många arbetslösa har nu mycket långa arbetslöshetstider bakom sig. Sedan finanskrisen 2008-2009 har långtidsarbetslösheten successivt ökat och i januari i år hade nästan en femtedel av dem som var inskrivna i program eller som öppet arbetslösa hos Arbetsförmedlingen varit utan arbete i minst två år. Det finns därför en betydande risk att arbetslösheten biter sig fast på höga nivåer.

Sammantaget bedömer vi att arbetslösheten kommer att öka successivt under loppet av innevarande år och uppgå till 7,8 procent i årsgenomsnitt. För 2013 räknar vi med en arbetslöshet på i genomsnitt 8,0 procent.

Trots dämpad arbetsmarknad räknar vi med relativt stabila löneökningar. Det beror delvis på att löneökningarna under

2010 års avtalsrörelse blev låga. Det kan därför uppstå krav på viss kompensation. Vidare indikerar industrins avtal som blev klara före årsskiftet en löneökningstakt på drygt tre procent. Det kan få en normerande effekt på resten av avtalsrörelsen.

Svagare konjunktur gör avtryck i statsfinanserna

Försämrade tillväxtutsikter innebär att överskottet 2011 byts mot ett begränsat underskott i år. Trots den tydliga inbromsningen i tillväxten fortsätter statsfinanserna dock att visa stabilitet. Ett förhållandevis lågt utgiftstryck, en försiktig finanspolitik och en viss ökning i viktiga skattebaser som konsumtion och lönesumma förklarar denna utveckling.

Lägre skatteinkomster

Jämfört med vår bedömning i höstas har skatteinkomsterna reviderats ned med 22 miljarder kronor 2012 och 28 miljarder kronor 2013. Den största förändringen 2012 rör konsumtionsbaserade skatter, medan lönebaserade skatter förklarar en stor del av prognosförändringen 2013. Det är en naturlig utveckling då minskad konsumtion får snabb effekt på skatteinkomsterna, medan försämringar på arbetsmarknaden slår igenom med viss eftersläpning.

TABELL 3 SKATTEINKOMSTER, FÖRÄNDRING FRÅN FÖREGÅENDE PROGNOIS¹

Miljarder kronor	2012	2013
Löneskatter	3	11
Konsumtionsskatter	9	8
Företag	5	6
Kompletterande skatt	5	4
Totalt	22	28

¹ Förändringar i lånebehovstermer. Plus betyder att inkomsterna minskar och nettolånebehovet ökar.

Försiktiga hushåll konsumerar mindre

Osäkerhet om den ekonomiska utvecklingen har lett till att hushållen sparar mer och konsumerar mindre. Den svaga konsumtionen leder till lägre inkomster från punktskatter och moms.

Konsumtionen utvecklades svagt under andra halvan av 2011 och vi bedömer att den kommer att vara låg även i år. I takt med att ekonomin återhämtar sig kommer konsumtionen att stiga snabbare under 2013. Hushållens konsumtion i löpande priser ökar med 2,3 procent i år för att stiga till 4,6 procent 2013.

Trots den svaga konjunkturen kommer hushållens disponibla inkomster att utvecklas relativt väl under de kommande åren. I kombination med försiktig konsumtion betyder det att hushållens sparande kommer att ligga kvar på höga nivåer, åtminstone under 2012. Det innebär att

hushållen nu konsoliderar sig efter att under lång tid ökat sin skuldsättning. Det höga sparandet skapar å andra sidan utrymme för konsumtionsökningar när hushållen vägar se mer positivt på framtiden.

Måttlig lönesummetillväxt ger lägre skatteinkomster

Prognosen för lönebaserade skatter har reviderats ner, framför allt 2013. Det förklaras huvudsakligen av en sänkt prognos för lönesummeutvecklingen. Vi räknar nu med en ökningstakt på 3,0 procent 2012 och 3,7 procent 2013.

Försämringen på arbetsmarknaden innebär att antalet arbetade timmar inte ökar lika snabbt som tidigare beräknat. Lönesummans tillväxt 2012 drivs därför i huvudsak av timlöneutvecklingen. Den starkare ekonomin 2013 leder till att antalet arbetade timmar åter börjar öka och lönesumman växer därmed något snabbare.

Lägre efterfrågan pressar företagens vinster

Företagens vinster minskar jämfört med förra prognosen. Det hänger främst samman med lägre efterfrågan på svenska exportprodukter, men beror även på låg inhemsk efterfrågan. Under nästa år stiger vinsterna något snabbare igen, men från en lägre nivå. Samtidigt innebär den låga statslåneräntan att livbolagens inbetalningar av avkastningsskatt minskar kraftigt.

Utgifterna för arbetslösheten ökar

Arbetsmarknadsutgifterna ökar i år och nästa år. I första hand är det utgifterna för aktivitetsstödet och de arbetsmarknadspolitiska programmen som ökar, men det sker även en viss ökning av utgifterna i arbetslöshetsförsäkringen.

Under slutet av 2011 började volymerna i de arbetsmarknadspolitiska programmen stiga igen och vi räknar med att utvecklingen fortsätter, framför allt under innevarande år. Jämfört med föregående prognos har utgifterna för aktivitetsstöd och programkostnader reviderats upp med knappt 2 miljarder kronor för 2012 och med 3 miljarder kronor för 2013.

Utbetalningarna av arbetslöshetsersättning blev mycket låga förra året trots att arbetslösheten uppgick till 7,5 procent i årsgenomsnitt. Utvecklingen förklaras delvis av demografiska faktorer i kombination med att regelverket stramats upp. I år räknar vi med något fler utbetalda ersättningsdagar och utgifterna ökar därför något jämfört med 2011. Även för 2013 räknar vi nu med högre volymer i arbetslöshetsförsäkringen och därmed högre utgifter. Jämfört med vår förra prognos har utgifterna reviderats upp med knappt en halv miljard kronor 2012 och med knappt 1 miljard kronor 2013.

Lågt utgiftstryck inom socialförsäkringen

Utgifterna för socialförsäkringen ökar svagt under prognosperioden vilket framgår av faktarutan på sidan 5. Höjt

bostadsbidrag och höjt bostadstillägg för pensionärer ökar utgifterna liksom högre volymer i föräldraförsäkringen. Volymerna inom sjukersättningen (f.d. förtidspension) minskar däremot fortfarande och bidrar till sjunkande utgifter för ohälsa under prognosperioden. Det beror dels på att den tidsbegränsade sjukersättningen försvinner som ersättningsform, dels på stora pensionsavgångar till reguljär ålderspension. Samtidigt har inflödet av nya personer i sjuk- och aktivitetsersättning begränsats på grund av ändrat regelverk.

Jämfört med oktoberprognosen har utgifterna för socialförsäkringen reviderats ner med cirka 2 miljarder kronor 2012 och med cirka 3 miljarder kronor 2013. Det beror bland annat på lägre förväntade utgifter för den statliga ålderspensionsavgiften som betalas på pensionsgrundande transfereringar till hushållen.

Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.m.

Riksgäldens nettoutlåning blir 16 miljarder kronor 2012, vilket är 12 miljarder kronor högre än förra prognosen. Det beror huvudsakligen på att Kärnavfallsfonden tagit ut drygt 8 miljarder kronor som tillfälligt varit placerat på inlåningskonto i Riksgälden. Det handlar om medel som Kärnavfallsfonden normalt sett har placerade i statsobligationer. Dessa pengar sattes in på kontot i december 2011 och fick då motsatt påverkan på nettoutlåningen. Det handlar alltså om en positiv engångseffekt 2011 och en lika stor negativ engångseffekt 2012. Statens underliggande finanser är opåverkade. Resterande del av prognosförändringen består i huvudsak av ökad vidareutlåning till Riksbanken.

Nästa år beräknar vi nettoutlåningen till 2 miljarder kronor, vilket är oförändrat jämfört med föregående prognos.

Vidareutlåning

Vidareutlåningen till Riksbanken har minskat de senaste två åren. Det beror bland annat på att vi har rullat lån i utländsk valuta till en allt starkare växelkurs vilket innebär att vidareutlåningen i kronor blivit lägre. Riksbankens deltagande i Internationella valutafondens (IMF) lånearrangemang under senare år har bidragit till att delar av valutaserven tagits i anspråk. Vidareutlåningen kommer mot den bakgrunden att öka med drygt 5 miljarder kronor under 2012.

Vidareutlåningen till Island minskar under 2012 då vi räknar med att Island kommer att amortera motsvarande 100 miljoner euro.

Vidareutlåningen motsvaras av lika stora fordringar. Det innebär att statens skuld inklusive Riksgäldens finansiella tillgångar inte påverkas. Det gör inte heller det finansiella sparandet för staten. Däremot påverkas budgetsaldot, liksom det officiella måttet på statsskulden. Räntebetalningarna ökar inte då mottagaren av lånet betalar räntor för vidareutlåningen som motsvarar Riksgäldens utgifter.

Lägre räntebetalningar

Räntebetalningarna på statsskulden beräknas bli knappt 19 miljarder kronor i år. Det är drygt 1 miljard kronor lägre än i förra prognosen och nästan 16 miljarder lägre än 2011. För 2013 beräknas räntebetalningarna bli 23 miljarder kronor vilket är drygt 2 miljarder kronor lägre än i förra prognosen.

Den främsta orsaken till de låga räntebetalningarna i år är tillfälligt höga överkurser vid emission och förväntade

valutakursvinster på skulden i utländsk valuta. Dessutom räknar vi med att kursförluster i samband med byten och återköp blir lägre i år jämfört med 2011. Det hänger samman med att vi gör färre byten i år samt att vi byter obligationer med kupong som i genomsnitt ligger närmare rådande marknadsräntor än vad som var fallet under 2011.

Riksgälden använder stoppkurser för beräkningar av räntebetalningar och värdering av Riksbankens valutalån. Stoppdatum för denna prognos är den 31 januari.

FÖRÄNDRINGAR I NETTOLÅNEBEHOVET JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE ÅR

Tabellen visar vilka delar i nettolånebehovet som förändras mest mellan åren 2009 och 2013. Tabellen bygger på kassaflödesprincipen. Minus betyder att nettolånebehovet minskar och plus betyder att det ökar. Exempelvis betyder "Skatter" i kolumnen för 2011 att skatterna ökar med 75 miljarder kronor jämfört med 2010.

Miljarder kronor	2009	2010	2011	2012	2013
Nettolånebehov, nivå	176	1	-68	11	-3
Nettolånebehov, förändring mellan år	311	-175	-69	79	-14
Förklaras av:					
Skatter	83	-56	-75	-19	-55
Utbetalningar av kommunalskatt	28	-22	0	52	35
Statsbidrag till kommuner	16	-6	12	-3	1
Arbetsmarknad	10	8	-2	4	0
Socialförsäkring	-4	-1	-7	2	-1
Försäljning av statliga tillgångar	77	0	-23	23	0
Utdelningar	-23	-1	-11	7	1
EU-avgift	-8	10	-3	2	1
Riksgäldens nettoutlåning exklusive vidareutlåning	41	-17	5	5	-10
Vidareutlåning	96	-99	-1	8	-4
Räntor på statsskulden	-2	-8	11	-15	4
Övrigt	-2	18	23	15	14

Störst effekt mellan åren har skatter, försäljningar av statliga tillgångar, kommunutbetalningar och Riksgäldens nettoutlåning.

Mellan 2011 och 2012 försämras budgetsaldot med 79 miljarder kronor. Det beror framför allt på att vi inte räknar med några försäljningsinkomster 2012, stora utbetalningar till kommunerna och låg tillväxttakt i skatteinkomsterna.

I år växer skatterna med 19 miljarder kronor. Det är betydligt lägre än 2011 och förklaras främst av den svagare konjunkturen. Samtidigt blir utbetalningarna till kommunerna extra stora 2012 till följd av en positiv slutreglering avseende 2010. Dessutom var nivån på kommunutbetalningarna 2011 låg till följd av en negativ slutreglering avseende 2009.

Mellan 2012 och 2013 förbättras budgetsaldot med 14 miljarder kronor. Det förklaras främst av att skatteinkomsterna återigen växer något snabbare till följd av förbättrad konjunktur.

Inkomstökningen motverkas av vårt antagande om finanspolitiska reformer för 15 miljarder kronor 2013 som ingår i övrigtposten i tabellen.

Budgetsaldot och statens finansiella sparande

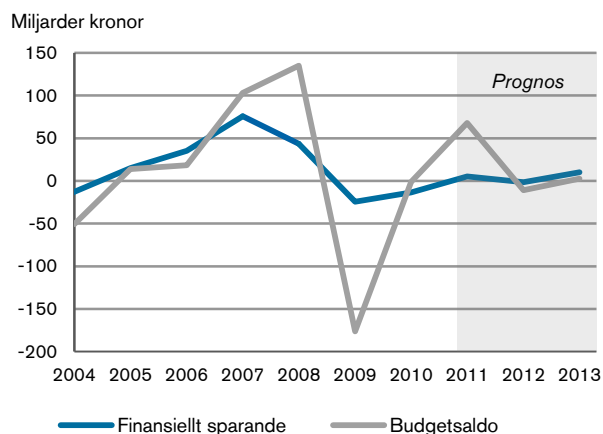
Det finansiella sparandet i staten beräknas bli 0,2 procent av BNP 2011, 0,0 procent av BNP 2012 och 0,3 procent av BNP 2013.

TABELL 4 STATENS FINANSIELLA SPARANDE 2009-2013

Miljarder kronor	2009	2010	2011	2012	2013
Budgetsaldo	-176	-1	68	-11	3
Justeringsposter	152	-12	-62	9	8
Försäljning av aktiebolag	0	0	-23	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	116	-3	-5	6	-3
Periodiseringar mm.	35	-10	-35	3	10
Finansiellt sparande	-24	-14	5	-2	10
Procent av BNP	-0,8	-0,4	0,2	0,0	0,3

Skillnaderna mellan det finansiella sparandet och budgetsaldot kan vara betydande. Det beror på att budgetsaldot är kassamässigt och exempelvis inkluderar försäljningar av statliga tillgångar och vidareutlåning inom Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter.

DIAGRAM 1 STATENS FINANSIELLA SPARANDE OCH BUDGETSALDO



Det finansiella sparandet ger i allmänhet en bättre bild av den underliggande utvecklingen än budgetsaldot, som påverkas av tillfälliga betalningar. Vi gör en grov uppskattning av det finansiella sparandet med utgångspunkt i prognosen på statens kassamässiga betalningar.

Månadsprognoser för nettolånebehovet

Nettolånebehovet varierar kraftigt mellan olika månader; se tabell 5 för månadsprognoser för 2012.

TABELL 5 STATENS NETTOLÅNEBEHOV PER MÅNAD

Miljarder kronor		Primärt lånebehov	Räntor på statsskulden	Nettolånebehov ¹
2012	mar	-12,4	4,1	-8,4
	apr	-18,5	0,0	-18,5
	maj	-39,4	4,4	-35,0
	jun	19,0	2,0	21,0
	jul	2,0	0,4	2,4
	aug	-20,7	2,9	-17,8
	sep	5,5	-1,6	3,8
	okt	7,6	0,6	8,3
	nov	-15,5	-1,3	-16,8
	dec	81,7	8,1	89,8

¹ Nettolånebehovet visar vad staten behöver låna för att finansiera budgetunderskott. När staten har överskott innebär det att nettolånebehovet är negativt.

Variationerna mellan månader förklaras till stor del av hur skatteinkomster, skatteåterbäring och myndigheternas repotransaktioner fördelar sig över året.

DIAGRAM 2 STATENS NETTOLÅNEBEHOV, 12-MÅNADERSTAL



Det stora lånebehovet i december är normalt för den månaden och förklaras av att Riksgäldens nettoutlåning, överskjutande skatt och räntebetalningar på statsskulden är extra höga just den månaden varje år.

BERÄKNINGSANTAGANDEN OCH KÄNSLIGHETSANALYS

RIKSGÄLDENS BERÄKNINGSSANTAGANDEN

Procent	2011	2012	2013	Helårsekvivalenter, tusental	2011	2012	2013
Lönesumma ¹	5,6	3,0	3,7	Sjuk- och rehabiliteringspenning	103	108	105
Privat konsumtion ¹	2,8	2,3	4,6	Sjuk- och aktivitetsersättning	354	325	301
Investeringar ¹	6,4	2,0	4,2	Arbetslöshetsförsäkring	88	99	102
Export ¹	7,1	-0,3	4,2	Aktivitetsstöd	169	172	173
Arbetslöshet (ILO 15-74)	7,5	7,8	8,0	Totalt	714	704	682

¹ Årlig procentuell förändring, löpande priser

KÄNSLIGHETSANALYS

Riksgälden gör normalt sett ingen sammantagen känslighetsanalys för nettolånebehovet, men presenterar en partiell analys av vilka effekter några avgörande makrovariabler har om de förändras. Tabellen visar en bedömning av vad olika förändringar innebär för nettolånebehovet på ett års sikt. För att göra en bedömning av ett alternativt scenario där flera makrovariabler utvecklas annorlunda kan effekterna adderas.

Miljarder kronor	Effekt på nettolånebehovet
Ökning med en procent/procentenhet	
Lönesumma ¹	-5
Hushållens konsumtion i löpande priser	-3
Arbetslöshet (ILO 15-74) ²	2
Räntenivån i Sverige ³	4
Internationell räntenivå ³	2

¹ Kommunala lönebaserade skatter betalas ut till kommunerna med ett års eftersläpning. Detta gör att effekten på statens nettolånebehov på ett års sikt är större än den permanenta effekten.

² Avser effekt på arbetslöshetsförsäkringen, jobb- och utvecklingsgarantin, ungdomsgarantin samt arbetslöshetsavgiften.

³ Avser effekt på räntebetalningar på statsskulden.

Upplåningen ökar

Statens upplåning ökar med 33 miljarder kronor i år och 27 miljarder kronor nästa år eftersom vi bedömer att statsfinanserna utvecklas något svagare än vi tidigare räknade med. Nominella statsobligationer svarar för hälften av ökningen. Upplåningen i statsskuldväxlar ökar också. Upplåningen i obligationer i utländsk valuta ökar något eftersom upplåning för vidareutlåning till Riksbanken i större utsträckning kommer att göras på kapitalmarknaden.

TABELL 1 UPPLÅNINGSBEHOV BRUTTO 2011–2013

Miljarder kronor	2011	2012	2013
Nettolånebehov	-68	11	-3
Diskrepans likviddag /affärsdag ¹	11	-9	4
Privatmarknad & säkerheter, netto ²	-9	3	7
Förfall penningmarknad³	178	159	188
Statsskuldväxlar	85	72	100
Commercial paper	54	43	38
Likviditetsförvaltningsinstrument	39	45	50
Förfall kapitalmarknad	117	123	39
Statsobligationer	47	64	10
Realobligationer	0	21	0
Obligationer i utländsk valuta	70	39	30
Byten och återköp, netto	9	4	3
Statsobligationer	4	2	3
Realobligationer	5	2	0
Obligationer i utländsk valuta	0	0	0
Totalt upplåningsbehov, brutto	238	291	238

¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsdag. Vi redovisar upplåning och statsskuld per affärsdag medan nettolånebehovet per definition baseras på likviddag.

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter

³ Initial stock med förfall inom 12 månader

Statens upplåning ökar med 33 miljarder kronor i år och 27 miljarder kronor nästa år jämfört med vår prognos i oktober. Anledningen är svagare konjunkturutveckling som leder till ett budgetunderskott i år och ett litet överskott nästa år. Nominella statsobligationer svarar för ungefär hälften av den ökade upplåningen. Även upplåningen i statsskuldväxlar ökar.

De senaste två åren har vi dragit ned växelupplåningen till ett minimum för att kunna upprätthålla en tillräckligt stor emissionsvolym i statsobligationer. Nu reviderar vi upp prognosen för lånebehovet och får därför utrymme för en något större växelstock under 2013.

Tabell 1 visar det totala upplåningsbehovet brutto per år. Förändringen mellan åren beror inte enbart på hur nettolånebehovet utvecklas. Även förfall, byten och förändringar i till exempel privatmarknadsupplåningen påverkar det totala upplåningsbehovet. Det mindre upplåningsbehovet 2013 jämfört med 2012 beror snarare på lägre förfallovolym än mindre nettolånebehov.

TABELL 2 UPPLÅNING BRUTTO 2011–2013

Miljarder kronor	2011	2012	2013
Upplåning penningmarknad¹	159	188	148
Statsskuldväxlar	72	100	90
Commercial paper	43	38	13
Likviditetsförvaltningsinstrument	45	50	45
Upplåning kapitalmarknad	79	103	90
Statsobligationer	41	50	53
Realobligationer	6	6	6
Obligationer i utländsk valuta	31	47	32
varav vidareutlåning till Riksbanken	31	47	32
Total upplåning	238	291	238

¹ Utestående stock per den sista december

Obligationssupplåningen i utländsk valuta ökar jämfört med föregående prognos eftersom vi ersätter en del av den kortfristiga upplåningen till Riksbanken med lån på kapitalmarknaden. Upplåningen i commercial paper minskar av samma anledning. Bortsett från vidareutlåning till Riksbanken planerar vi inte att ge ut några obligationer i utländsk valuta under prognosperioden.

Emissionsvolymen i realobligationer ligger kvar på 6 miljarder kronor per år.

TABELL 3 UPPLÅNING JÄMFÖRT MED FÖREGÅENDE PROGNOSE

Miljarder kronor	2012		2013	
	mar	(okt)	mar	(okt)
Upplåning penningmarknad	188	(196)	148	(140)
Statsskuldväxlar	100	(100)	90	(60)
Commercial paper	38	(43)	13	(43)
Likviditetsförvaltningsinstrument	50	(53)	45	(37)
Upplåning kapitalmarknad	103	(62)	90	(71)
Statsobligationer	50	(35)	53	(33)
Realobligationer	6	(6)	6	(6)
Obligationer i utländsk valuta	47	(21)	32	(32)
varav vidareutlåning till Riksbanken	47	(21)	32	(32)
Total upplåning	291	(258)	238	(211)

Förändringen i upplåning jämfört med föregående prognos framgår av tabell 3.

TABELL 4 VIKTIGA HÄNDELSER 2012

Datum	Tid	Aktivitet
Veckan		Preliminärt: Syndikering av
12 mars		SGB 1056 x% 1 Jun 32
15 mars	09.30	Villkor för byten till SGB IL 3108 0.25 % 1 Jun 22
23 mars	11.00	Byten till SGB IL 3108 0.25 % 1 Jun 22
13 juni	09.30	Statsupplåning – prognos och analys 2012:2

Ökad upplåning i statsobligationer

Emissionsvolymen i nominella statsobligationer ökar med 15 miljarder kronor till 50 miljarder kronor 2012 jämfört med oktoberprognosen. Under 2013 planerar vi att låna 53 miljarder kronor i statsobligationer, en ökning med 20 miljarder kronor.

Anpassningen till den större lånevolymen sker genom att vi utökar antalet auktioner. De auktionstillfällena som togs bort då vi reviderade ned upplåningsprognosen under förra året lägger vi nu tillbaka. Vi planerar att behålla emissionsvolymen på 2,5 miljarder kronor per auktion under 2012 och 2013. Vi vill gärna framhålla att den centrala siffran är emissionsvolym per år snarare än emissionsvolym per auktion. Det kan till exempel bli aktuellt att öka auktionsvolymen per auktion längre fram och i stället minska antalet auktionstillfällen.

Eftersom den totala årliga emissionsvolymen ökar räknar vi inte med att det behövs fler byten för att fylla på i SGB 1054 3.5% 1 Jun 22 för närvarande. Den bytesauktion som var planerad till den 21 mars ersätts därför med en försäljningsauktion.

Marknaden för statsobligationer är vår viktigaste låne-marknad och vi följer noga hur likviditeten i statsobligationer utvecklas. Om det visar sig att emissionsvolymen inte är tillräcklig för att säkerställa god likviditet har vi möjlighet att erbjuda byten för att fylla på volymen i de två-, fem- och tioåriga referenslånen.

Som vi skrev i oktoberrapporten har vi beredskap att bli mer aktiva med byten av statsobligationer för att främja likviditeten i marknaden. Vi tar gärna emot synpunkter på hur detta ska läggas upp. Vår utgångspunkt är att det ligger i investerarnas intresse att byta in obligationer med sämre likviditet mot mer likvida obligationer.

Vi förutsätter därför att byten i marknadsvårdande syfte kan göras till rådande marknadspriser utan merkostnad för staten. I annat fall kommer vi att ha små möjligheter att stödja likviditeten med regelbundna byteserbjudanden.

Introduktion av ny 20-årig obligation

I riktlinjebeslutet för 2012 ersatte regeringen det tidigare taket för den utestående volymen långa obligationer med ett riktvärde på 60 miljarder kronor. I slutet av 2011 uppgick stocken till drygt 40 miljarder kronor. De nya riktlinjerna innebär att upplåningen i långa obligationer successivt ökar. Takten i ökningen beror på vad som är möjligt att genomföra till rimliga kostnader. Bakgrunden till förändringen är att regeringen ser skäl att sprida stats-skuldens förfall över längre tid på grund av den osäkerhet som råder bland annat till följd av skuldoron i Europa.

För att öka volymen långa lån erbjuder vi byten till en ny 20-årig statsobligation SGB 1056 x% 1 Jun 32. Introduktionen sker via syndikering för att vi snabbt ska nå en stor volym och därmed god likviditet i det nya lånet. Vi räknar med att emittera 10 till 20 miljarder kronor i syndikeringen som är planerad till veckan som börjar med den 12 mars i år. Bytena görs med samma nominella volym i lån 1056 som i inbyteslånen SGB 1047 5% 1 Dec 20 och SGB 1054 3.5% 1 Jun 22. Mer information om villkoren för introduktionen publicerades i ett pressmeddelande från den 10 februari 2012.

Nytt tioårigt lån i början av 2013

Liksom tidigare fokuserar vi upplåningen i nominella statsobligationer i tioårssegmentet. Enstaka emissioner i övriga löptider kan förekomma. SGB 1054 3.5% 1 Jun 22 kommer att vara tioårigt referenslån under hela 2012. Under första halvåret 2013 planerar vi att ge ut en ny tio-årig statsobligation.

TABELL 5 BYTEN AV REFERENSLÅN I DEN ELEKTRONISKA INTERBANKMARKNADEN

Bytesdatum (IMM-datum) ¹	2-årigt	5-årigt	10-årigt
19 dec 2012	1049		

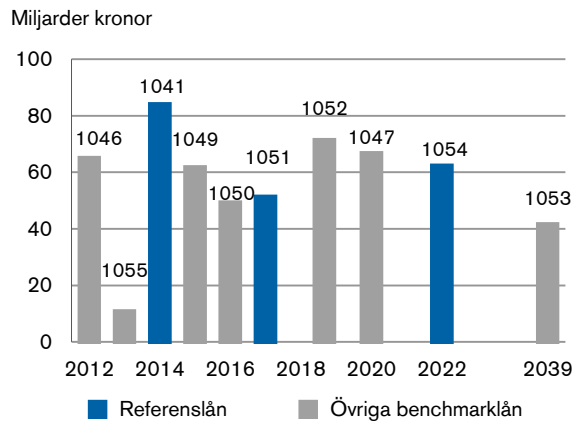
¹ Referenslån i den elektroniska handeln är det lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år. Referenslån ändras endast vid IMM-datum under förutsättning att de nya lånen är de lån som löptidsmässigt ligger närmast två, fem eller tio år vid efterföljande IMM-datum. Därmed är ett underliggande lån i ett terminskontrakt alltid detsamma som ett referenslån under kontraktets tre sista månader. Datumen i tabellen för ändring av referenslån avser likviddag. Första affärsdag för ett nytt referenslån är normalt fredagen före IMM-datum.

Ingen kronfinansiering för vidareutlåning till Riksbanken

I augusti förra året gav vi ut en tvåårig obligation i kronor (SGB 1055 1.5% 30 Aug 13) som swappades till euro för att finansiera en del av vidareutlåningen i utländsk valuta till Riksbanken. Bakgrunden var att vi kunde sänka lånekostnaden avsevärt jämfört med direkt upplåning i euro. Vi såg också en möjlighet att öka emissionsvolymen i statsobligationer något i en situation då upplåningen var så begränsad att likviditeten i marknaden riskerade att försämrans.

I dagsläget räknar vi inte med att refinansiera några lån till Riksbanken i kronmarknaden, men beroende på marknadsförutsättningarna skulle det kunna bli aktuellt i framtiden. Det skulle i så fall handla om små volymer statspapper med kort löptid.

DIAGRAM 1 UTESTÅENDE NOMINELLA STATSOBLIGATIONER (BENCHMARKLÅN) DEN 31 JANUARI 2012



Räntebindningstiden i den nominella kronskulden

I riktlinjerna för statsskuldens förvaltning 2012 ändrades styrningen av löptiden i den nominella kronskulden för löptider upp till 12 år. Löptiden för den delen av skulden anges nu i termer av ett styrintervall för räntebindningstiden på 2,7 - 3,2 år. Syftet med ett intervall är att skapa bättre förutsättningar för en effektiv låneplanering. Exempelvis kan vi lättare hantera avvikelser från det prognostiserade upplåningsbehovet.

För löptider längre än 12 år gäller ett långsiktigt riktvärde för den utestående volymen på 60 miljarder kronor.

DIAGRAM 2 DEN NOMINELLA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID FÖR LÖPTIDER UPP TILL 12 ÅR

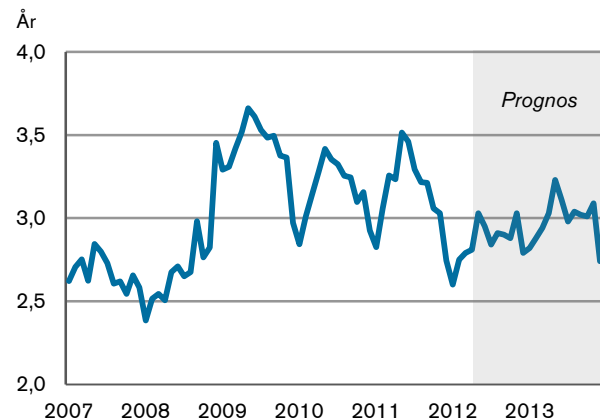
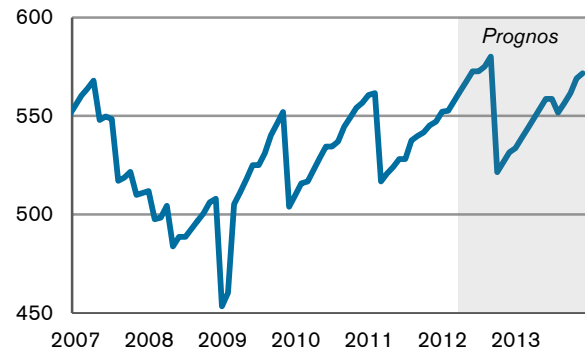


Diagram 2 visar vår prognos för räntebindningstiden på månadsbasis. Räntebindningstiden beräknas vara 2,9 år i genomsnitt under 2012 och 2013.

DIAGRAM 3 UTESTÅENDE STOCK AV STATSOBLIGATIONER
Miljarder kronor

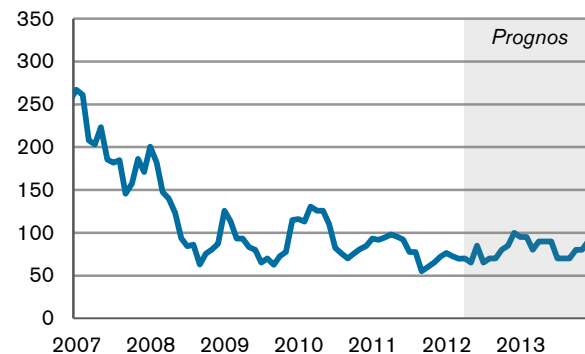


Statsskuldväxelstocken något större

Den utestående stocken ökar jämfört med 2011 till 100 miljarder kronor i december 2012. I genomsnitt kommer stocken statsskuldväxlar att vara 80 miljarder kronor under prognosperioden, det vill säga oförändrat jämfört med 2011. Jämfört med förra prognosen blir växelstocken något större under 2013.

Vi kommer i genomsnitt att ge ut statsskuldväxlar för omkring 10 miljarder kronor per auktionstillfälle under 2012 och 2013, även om variationerna mellan olika månader är stor.

DIAGRAM 4 UTESTÅENDE STOCK AV STATSSKULDVÄXLAR
Miljarder kronor



Upplåning i commercial paper

I våra prognoser kommer vi framöver att redovisa upplåningen i commercial paper separat från övrig finansiering i likviditetsförvaltningen. Upplåningen i commercial paper minskar i år till 38 miljarder kronor. Vi flyttar över en del av vidareutlåningen till Riksbanken till kapitalmarknaden samtidigt som vi för egen del räknar med att ge ut en något större volym än förra året.

Under den finansiella oron och i takt med att upplåningen i statsskuldväxlar blivit mindre de senaste åren har marknaden för statsskuldväxlar fungerat sämre. Det har blivit svårare för oss att parera större kortsiktiga svängningar i

lånebehovet med statsskuldväxlar. Det har därför blivit ett normalt inslag i vår likviditetsförvaltning att även utnyttja marknaden för commercial paper eftersom denna marknad är betydligt djupare. Detta gäller inte minst under decembermånaderna då vi normalt har mycket stora lånebehov.

Minskad swappupplåning

Vi använder oss av ränteswappar för att skapa kort räntexponering och justera skuldens räntebindningstid. Den totala swappvolymen beror på marknadsförutsättningarna och löptidsmålet.

Vi planerar att göra swappar för totalt 18 miljarder kronor 2012. Under 2013 ökar swappvolymen till 30 miljarder kronor, vilket är mer än i föregående prognos. Den utestående stocken ränteswappar är i princip oförändrad under 2012 och 2013; se tabell 6. Swappstockens utveckling beror på förhållandet mellan nyingångna och förfallande swappar. Swapparna görs relativt jämnt fördelat över året men med affärsmässig flexibilitet både vad gäller tidpunkt och löptid. Vi kan komma att avvika från planen om upplåningsbehovet förändras under året.

TABELL 6 FÖRÄNDRING AV UTESTÅENDE SWAPPAR

Miljarder kronor	2011	2012	2013
Ränteswappar ¹	21	0	15
Ränteswappar mellan kronor och utländsk valuta ²	22	18	15
Swappar totalt	43	18	30
Swappar, förfall	-31	-20	-29
Swappar, nettoförändring	12	-2	1

¹ Ränteswappar från lång till kort räntexponering i kronor.

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

Oförändrad realupplåning

Upplåningen i realobligationer ligger kvar på 6 miljarder kronor fram till och med 2013. Vi kommer också att fortsätta att emittera 750 miljoner kronor per auktion.

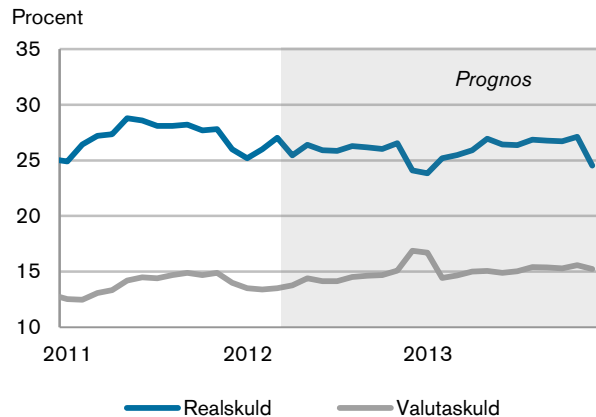
Lång realobligation inte aktuell i dagsläget

I vår rapport i oktober öppnade vi möjligheten att ge ut en lång realobligation med samma förfalldatum som SGB 1053 3.5% 30 Mar 39. Efter en dialog med investerare och återförsäljare kom vi fram till att intresset för en så lång löptid är litet och att det därför inte är aktuellt att ge ut en sådan realobligation för närvarande. Detta meddelades i pressmeddelande den 21 december förra året.

Byten till lån 3108

Den 23 mars har vi en bytesauktion för byten till lån SGB IL 3108 0.25% 1 Jun 22. När vi senast erbjöd byten i samband med introduktionen var efterfrågan av olika skäl begränsad. Vi ger nu möjlighet att med kompletterande byten fylla på den utestående volymen i obligationen. Vi återkommer med information om bytesvolym, inbyteslån med mera i villkoren för bytet den 15 mars.

DIAGRAM 5 REALSKULDENS RESPEKTIVE VALUTASKULDENS ANDEL AV STATSSKULDEN



¹ Riktvärdena för hur statsskuden ska fördelas mellan de olika skuldslagen anges i termer av alla framtida kassaflöden (nominell skuld plus kuponger och förväntad inflationskompensation). Vi kallar detta mått för statsskuldens summerade kassaflöden (SSK).

Realskuldens andel av den totala skuden överstiger riktvärdet de närmaste åren. Vi har gjort bedömningen att det är svårt att upprätthålla en fungerande marknad i realobligationer med mindre upplåning än vi har i dag. En minskning av upplåningen från nuvarande låga nivå skulle dessutom endast få marginell effekt på skuldandelen. Andelen blir något mindre då den kortaste realobligationen 3106 förfaller i april i år.

Löptiden i realskuden väntas uppgå till 8 år i snitt under prognosperioden.

Ökad obligationsupplåning i utländsk valuta

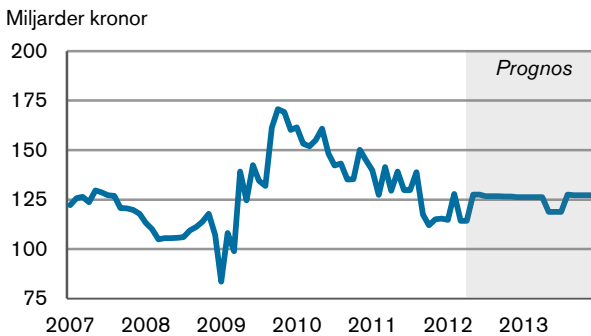
Obligationsupplåningen i utländsk valuta ökar i år till 47 miljarder kronor från 21 miljarder kronor i förra prognosen. Ökningen beror på att vidareutlåning till Riksbanken som finansieras med commercial paper ersätts med upplåning i obligationer. Under 2013 blir upplåningen 32 miljarder kronor. Under prognosperioden kommer vi enbart att ta upp valutalån för att refinansiera förfallande lån till Riksbanken.

Swappar i valutaupplåningen

En del av valutaupplåningen görs genom att swappa obligationer i kronor till exponering i utländsk valuta; se faktarutan om valutaupplåning på sidan 14.

För att uppnå målet för andelen i valutaskulden på 15 procent behöver vi göra swappar för 18 respektive 15 miljarder kronor under 2012 och 2013. Det är en ökning med 8 respektive 10 miljarder kronor jämfört med föregående prognos.

DIAGRAM 6 OBLIGATIONER I UTLÄNDSK VALUTA



I stort sett oförändrad statsskuld

Tabell 7 redovisar hur nettolånebehovet finansieras med olika instrument. Även om upplåningen i statsobligationer ökar 2012 så är upplåningen ändå mindre än den volym som förfaller. Nettopplåningen blir därför negativ. Under 2013 blir däremot nettofinansieringen positiv eftersom förfallen är små. Detta motiveras också av relativt stora förfall 2014.

Statsskuldväxlarna ger ett nettobidrag till finansieringen. Däremot minskar upplåningen i realobligationer netto då det kortaste reallånet förfaller under 2012.

TABELL 7 NETTOUPLÅNING PER KALENDERÅR

Miljarder kronor	2009	2010	2011	2012	2013
Nettolånebehov	176	1	-68	11	-3
Justering affärsdag ¹	-20	25	11	-9	4
Nettopplåningsbehov	156	26	-56	2	1
Privatm. & säkerheter²	-4	-2	9	-3	-7
Penningmarknad, netto	98	-32	-18	29	-40
Statsskuldväxlar	-24	-30	-13	28	-10
Commercial paper	20	29	-12	-5	-25
Likviditetsförvaltning	102	-31	6	5	-5
Kapitalmarknad, netto	62	59	-47	-24	48
Statsobligationer	-4	53	-9	-16	40
Realobligationer	-4	11	1	-17	6
Valutalån	70	-4	-39	8	2
Nettopplåning	156	26	-56	2	1

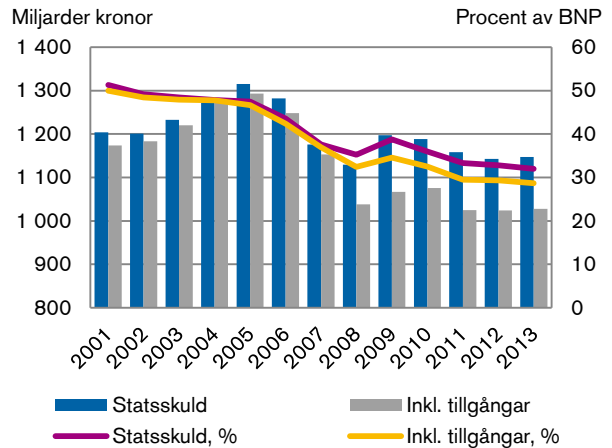
¹ Justering för skillnaden mellan likviddag och affärsdag. Vi redovisar upplåning per affärsdag medan nettolånebehovet baseras på likviddag.

² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter

Vid slutet av 2012 räknar vi med att statsskulden blir 1 143 miljarder kronor eller 32,8 procent av BNP.

2013 blir skulden i stort sett oförändrad även om den i procent av BNP fortsätter att falla. Från januari 2012 har vi reviderat beräkningen av statsskulden. Den viktigaste ändringen är att vi nu räknar in mottagna betalningar vid hanteringen av säkerheter i statsskulden och inte längre nettar bort omvända repor i egna statspapper. Revideringen finns närmare beskriven i ett pressmeddelande från den 7 februari 2012.

DIAGRAM 7 STATSSKULDENS UTVECKLING



Tabell 8 visar hur statsskulden beräknas från upplåningen. Förändringen i statsskulden beror inte bara på nettolånebehovet utan även på så kallade skuldispositioner.

Skuldispositionerna utgörs av diskrepansen mellan likviddag och affärsdag, upplånen inflationskompensation och valutakurseffekter. Eftersom statsskulden utgörs av rena bruttoskulder läggs även penningmarknads-tillgångarna till.

Vi redovisar också statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar. Här inkluderas inte bara tillgångar i skuldförvaltningen utan även vissa andra finansiella tillgångar, nämligen vidareutlåning till Riksbanken och utländska stater. Detta mått används i styrningen av statsskulden enligt riktlinjer som beslutas av regeringen och i vår interna riskhantering. Vidareutlåning utgör en fordran för staten, men är inte på samma sätt som tillgångar i penningmarknaden tillgänglig för betalning av statens utgifter.

Vidareutlåningen till Riksbanken beräknas omfatta 91 miljarder kronor vid slutet av 2012. Vidareutlåningen till Island beräknas minska med 890 miljoner kronor till 3,5 miljarder kronor.

Med detta mått är skulden 1 024 miljarder kronor eller 29,4 procent av BNP vid slutet av 2012. Skulden minskar något i procent av BNP till 28,6 procent 2013.

TABELL 8 NETTOUPLÅNING OCH STATSSKULDEN

Miljarder kronor	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nettopplåning per affärsdag	-15	-24	-106	-155	156	26	-56	2	1
Vissa skulddispositioner ¹	5		4						
A. Nominellt belopp, inklusive penningmarknadstillgångar	1 257	1 233	1 131	976	1 131	1 157	1 101	1 103	1 104
Upplupen inflationskompensation	22	24	28	33	30	31	34	32	35
Valutakurseffekter	14	-9	-5	30	0	-26	-19	-17	-16
B. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inklusive penningmarknadstillgångar och inflationskompensation	1 293	1 248	1 153	1 038	1 161	1 162	1 116	1 118	1 122
Penningmarknadstillgångar	23	35	23	91	37	26	42	25	25
C. Statsskuld	1 315	1 282	1 176	1 129	1 197	1 188	1 158	1 143	1 147
Penningmarknadstillgångar	-23	-35	-23	-91	-37	-26	-42	-25	-25
Vidareutlåning					-94	-86	-91	-94	-95
D. Statens skuld inklusive vidareutlåning och penningmarknadstillgångar	1 293	1 248	1 153	1 038	1 067	1 075	1 025	1 024	1 028
Nominell BNP	2 769	2 944	3 126	3 204	3 089	3 306	3 474	3 486	3 589
C. Statsskuld, % av BNP	47,5	43,5	37,6	35,2	38,8	35,9	33,3	32,8	32,0
D. Statens skuld inkl. vidareutlåning och penningmarknadstillgångar, % av BNP	46,7	42,4	36,9	32,4	34,5	32,5	29,5	29,4	28,6

¹ Riksgälden övertog 2005 skulder i form av obligationer från Stockholmsleder AB och Göteborgs Trafikleder AB. Under 2008 övertog Riksgälden obligationer i utländsk valuta från Venantius.

RIKSGÄLDENS EMISSIONER

En vecka före varje auktion meddelar vi vilken obligation eller statsskuldväxel vi ska ge ut samt erbjuden volym. Beslutet baseras på en intern låneplan som utgår från vår senast publicerade prognos över upplåningsbehovet. Inför auktionsbesluten finns det möjlighet för återförsäljare och investerare att lämna synpunkter. Synpunkterna är av stort värde eftersom vi genom dem får en samlad bild av efterfrågan på marknaden. Det är dock aldrig möjligt för en enskild aktör att påverka våra emissionsbeslut.

I normalfallet följer vi vår fastställda låneplan. Skulle vi däremot få entydiga signaler om att vi bör göra något som innebär att vi avviker från låneplanen har vi möjlighet att göra detta.

SWAPPAR

Vi kan skapa kort ränteeponering genom att ge ut obligationer och sedan använda ränteswappar för att förkorta räntebindningstiden. Denna teknik gör det även möjligt att bidra till likviditeten i obligationsmarknaden utan att skuldens samlade löptid ökar. Under förutsättning att skillnaden mellan swappräntan och statsobligationsräntan är tillräckligt stor, sänker denna upplåningsteknik statens lånekostnader. God likviditet i obligationsmarknaden bör också bidra till att långsiktigt sänka upplåningskostnaderna.

Ränteswappar använder vi även som en del av valutaupplåningen. Då kombinerar vi en ränteswapp med en valutaswapp så att exponeringen i kronor byts till exponering i utländsk valuta.

STATSSKULDVÄXELPOLICY

Var tredje månad ger vi ut en ny sexmånadersväxel, med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introducerar vi en ny tremånadersväxel.

Det finns således vid varje tillfälle fyra utestående löptider på upp till sex månader. Det finns i regel även en obligation med kortare löptid än tolv månader på marknaden.

I vanliga fall lånar vi hela emissionsbeloppet i den nya statsskuldväxel som vi introducerar i auktionen. I övrigt styrs fördelningen mellan statsskuldväxlar av vårt lånebehov. I den mån de två kortaste löptiderna ges ut sker det som regel löpande (on tap).

Vi har även löpande emissioner i statsskuldväxlar med skraddarsydd löptider (likviditetsväxlar) och i de två kortaste löptiderna inom ramen för vår likviditetsförvaltning.

VALUTAUPPLÅNING

Det finns två sätt för oss att låna i utländsk valuta. Antingen kan vi ge ut obligationer i utländsk valuta eller så kan vi swappa svenska kronobligationer till exponering i utländsk valuta.

Hur vi fördelar valutaupplåningen mellan direkt valutaupplåning och kron-/swappupplåning beror på vilka räntevillkor vi får.

Valutaupplåning i form av kron-/swappupplåning innebär att räntan på statsobligationer i kronor byts mot en kort ränteeponering i utländsk valuta samtidigt som det lånade beloppet växlas till utländsk valuta.

Det första steget i valutaupplåning med swappar är att vi lånar på den svenska obligationsmarknaden. Därefter gör vi en swapp i vilken vi mottar en fast swappränta, som är högre än obligationsräntan. Samtidigt betalar vi en rörlig ränta i utländsk valuta.

Vi har nu inte längre någon exponering i obligationsräntan. Denna transaktion är en kombinerad ränte- och valutaswapp (basswapp). Inom ramen för swappen växlar vi sedan de kronor som vi får in vid obligationsupplåningen till utländsk valuta med vår motpart. Resultatet är att vi har gett ut ett obligationslån i kronor men får beloppet och betalar rörlig ränta i utländsk valuta.

När swappen förfaller växlar vi tillbaka det lånade beloppet till kronor med vår swappmotpart. Det ska enligt avtalet ske till samma kurs som vid den ursprungliga valutaväxlingen. Med kronbeloppet kan vi betala obligationsförfallet.

Upplåning med valutaswappar ger således samma valutaexponering som om vi ger ut en obligation direkt i utländsk valuta.

Ordlista

Benchmarkobligation ▶ En obligation i vilken Riksgälden åtagit sig att upprätthålla likviditet. Har normalt en utestående volym på minst 20 miljarder kronor.

Break even-inflation ▶ Skillnaden mellan nominell och real ränta vid tiden för när ett reallån ges ut. Den anger hur hög inflationen måste vara i genomsnitt under löptiden för att kostnaden för ett reallån och ett nominellt lån ska vara lika stor. Om inflationen är högre än break even-inflationen blir reallånet dyrare för staten och tvärtom.

Duration ▶ Mått på en obligations återstående löptid som tar hänsyn till både tiden till förfall och kupongräntan. Kortare löptid och högre kupongränta ger lägre duration. Duration kan också ses som riskmåttet som mäter hur mycket ett räntepappers marknadsvärde påverkas av att marknadsräntan ändras.

Emission ▶ Försäljning av nya statspapper. Sker vanligen via auktioner.

Nominell obligation ▶ En obligation som ger ett förutbestämt belopp i kronor vid löptidens slut. Nominella statsobligationer ger dessutom en årlig fixerad räntebetalning, en kupongränta.

Obligation ▶ Löpande (överlåtbar) skuldförbindelse som ger en eller flera utbetalningar av avtalade belopp. De avtalade beloppen kan vara fixerade i kronor eller beroende på någon faktor, till exempel inflation; se realobligation. Vissa obligationer har flera utbetalningar i form av återkommande räntebetalningar och kallas då kupongobligationer. En obligation utan räntebetalningar kallas nollkupongobligation. Se även statsskuldväxel.

Obligationemarknad ▶ Marknaden för värdepapper med löptider längre än ett år. Nominella och reala statsobligationer handlas på obligationsmarknaden.

Penningmarknad ▶ Marknaden för räntebärande papper med löptider på upp till ett år. Statsskuldväxlar handlas på penningmarknaden.

Realobligation ▶ En obligation som utöver fast real ränta ger innehavaren ersättning för inflationen under löptiden. Det betyder att eventuell inflation inte urholkar obligationens värde.

Referenslån ▶ En benchmarkobligation som handlas som två-, fem eller tioåring. Kallas även för superbenchmark. Det är i dessa löptider som Riksgälden koncentrerar upplåningen, jfr benchmarkobligation.

Repa (repurchase agreement) ▶ Avtal om försäljning av ett värdepapper, där säljaren samtidigt förbinder sig att återköpa papperet om en viss tid till ett överenskommet pris. Repan kan även vara omvänd, det vill säga avtal om köp i kombination med framtida försäljning.

Räntebindningstid ▶ Den genomsnittliga tiden till dess att de kassaflöden som statsskulden ger upphov till ska betalas. Kassaflöden uppstår när räntor och lån förfaller till betalning.

Räntemarknad ▶ Här handlas instrument som ger en i förväg fastställd avkastning (ränta). Räntemarknaden delas in i obligations- och penningmarknad.

Statsobligation ▶ Samlingsbegrepp för de obligationer som Riksgälden ger ut på obligationsmarknaden. Innefattar både reala och nominella obligationer.

Statsskuldväxel ▶ Ett kortfristigt statspapper utan ränta under löptiden. Avkastningen består i skillnaden mellan slutbetalningen och det pris som statsskuldväxeln köpts till.

Swapp ▶ Avtal mellan två parter om att byta flöden med varandra under en avtalad tid. Det kan vara att byta räntebetalningar under en given löptid, till exempel byte av fast ränta mot rörlig ränta.

Termin (terminskontrakt) ▶ Ett avtal som förbinder någon att köpa eller sälja en underliggande vara vid en framtida tidpunkt till ett i förväg bestämt pris.

Marknadsinformation

Källa: Riksgälden om ingen annan anges.

STATSOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP 31 JAN 2012

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2012-10-08	5,5	1046	63 724
2013-08-30	1,5	1055	9 500
2014-05-05	6,75	1041	82 750
2015-08-12	4,5	1049	60 490
2016-07-12	3	1050	47 989
2017-08-12	3,75	1051	50 026
2019-03-12	4,25	1052	70 020
2020-12-01	5	1047	65 424
2022-06-01	3,5	1054	60 995
2039-03-30	3,5	1053	41 250
Summa nominella statsobligationer			552 169

NOMINELLA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONS DATUM

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2012-02-29	2012-03-07	2012-03-12
2012-03-14	2012-03-21	2012-03-26
2012-03-28	2012-04-04	2012-04-11
2012-04-11	2012-04-18	2012-04-23
2012-04-25	2012-05-02	2012-05-07
2012-05-09	2012-05-16	2012-05-22
2012-05-23	2012-05-30	2012-06-04
2012-06-05	2012-06-13	2012-06-18
2012-08-15	2012-08-22	2012-08-27
2012-08-29	2012-09-05	2012-09-10
2012-09-12	2012-09-19	2012-09-24
2012-09-26	2012-10-03	2012-10-08
2012-10-10	2012-10-17	2012-10-22
2012-10-24	2012-10-31	2012-11-05
2012-11-07	2012-11-14	2012-11-19
2012-11-21	2012-11-28	2012-12-03
2012-12-05	2012-12-12	2012-12-17

STATSSKULDVÄXLAR, UTESTÅENDE BELOPP 31 JAN 2012

Förfalldatum	Miljoner kronor
2012-02-15	23 615
2012-03-21	22 860
2012-04-18	19 762
2012-06-20	10 000
Summa statsskuldväxlar	76 237

STATSSKULDVÄXLAR, AUKTIONS DATUM

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2012-03-07	2012-03-14	2012-03-16
2012-04-04	2012-04-11	2012-04-13
2012-04-18	2012-04-25	2012-04-27
2012-05-02	2012-05-09	2012-05-11
2012-05-16	2012-05-23	2012-05-25
2012-05-31	2012-06-07	2012-06-11
2012-06-13	2012-06-20	2012-06-25
2012-06-20	2012-06-27	2012-06-29
2012-08-08	2012-08-15	2012-08-17
2012-08-22	2012-08-29	2012-08-31
2012-09-05	2012-09-12	2012-09-14
2012-09-19	2012-09-26	2012-09-28
2012-10-03	2012-10-10	2012-10-12
2012-10-17	2012-10-24	2012-10-26
2012-10-31	2012-11-07	2012-11-09
2012-11-14	2012-11-21	2012-11-23
2012-11-28	2012-12-05	2012-12-07

KREDITBETYG

	Kronskuld	Valutaskuld
Moody's	Aaa	Aaa
Standard & Poor's	AAA	AAA

REALOBLIGATIONER, UTESTÅENDE BELOPP 31 JAN 2012

Förfalldatum	Kupong %	Lån	Miljoner kronor
2012-04-01	1,00	3106	22 817
2014-04-01	0,00	3001	5 150
2015-12-01	3,50	3105	61 303
2017-06-01	0,50	3107	20 579
2020-12-01	4,00	3102	41 776
2022-06-01	0,25	3108	9 697
2028-12-01	3,50	3103	4
2028-12-01	3,50	3104	52 296
Summa realobligationer			213 622

REALA STATSOBLIGATIONER, AUKTIONS DATUM

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2012-03-15	2012-03-22	2012-03-27
2012-03-15	2012-03-23'	2012-03-28
2012-04-26	2012-05-03	2012-05-08
2012-08-30	2012-09-06	2012-09-11
2012-10-04	2012-10-11	2012-10-16
2012-10-25	2012-11-01	2012-11-06
2012-11-15	2012-11-22	2012-11-27

*Bytesauktion

SKULDSAMMANSÄTTNING, NOMINELLA BELOPP¹

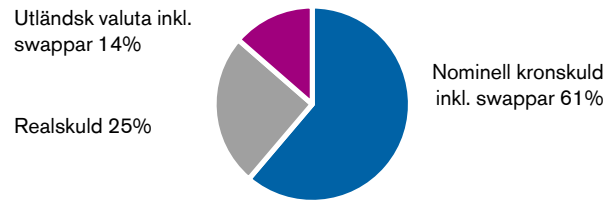
Total skuld 1134,5 miljarder kronor 31 januari 2012



¹ I andelen realobligationer ingår upplupen inflationskompensation

SKULDSAMMANSÄTTNING, SSK¹

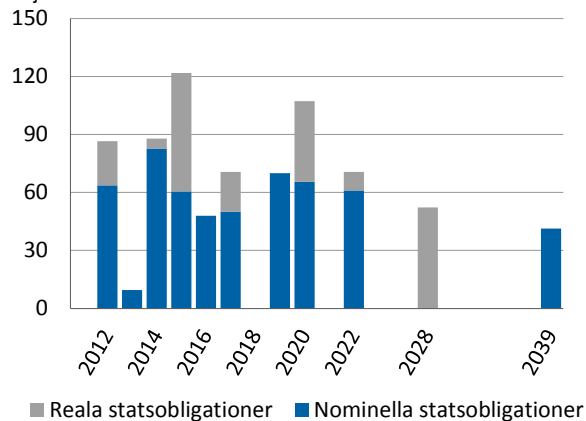
31 januari 2012



¹ Riktvärdena för hur statsskuden ska fördelas mellan de olika skuldslagen anges i termer av alla framtida kassalöden (nominell skuld plus kuponger och förväntad inflationskompensation). Vi kallar detta mått för statsskuldens summerade kassalöden (SSK).

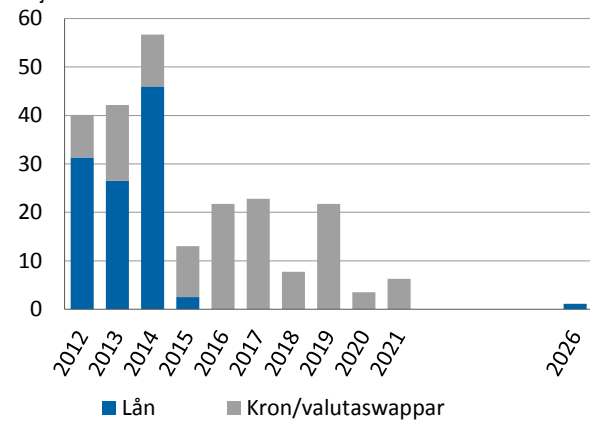
FÖRFALLOPROFIL, NOMINELLA STATSOBLIGATIONER OCH REALOBLIGATIONER

Miljarder kronor

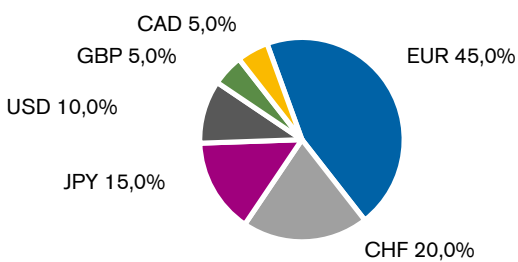


FÖRFALLOPROFIL, LÅN I UTLÄNDSK VALUTA EXKLUSIVE CALLABLE BONDS

Miljarder kronor

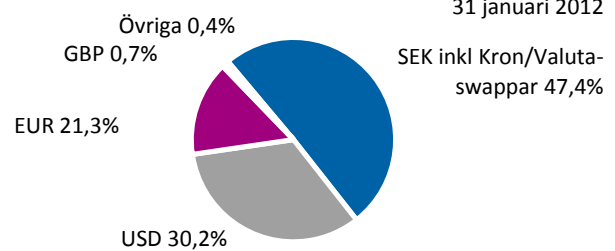


RIKTMÄRKE FÖR VALUTASKULDENS SAMMANSÄTTNING

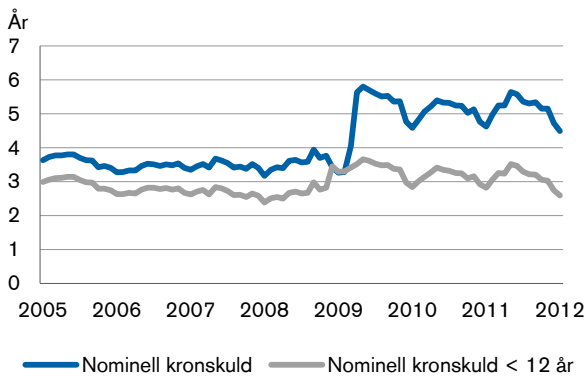


FINANSIERING AV VALUTASKULDEN

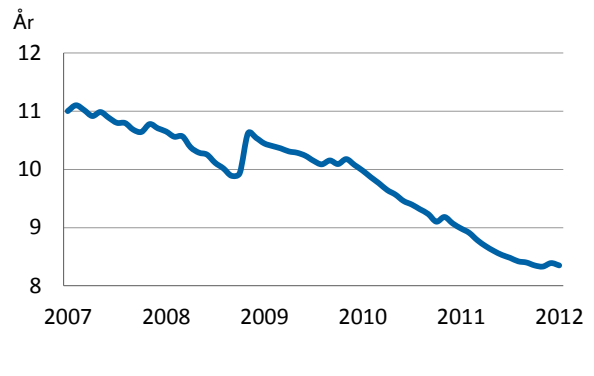
31 januari 2012



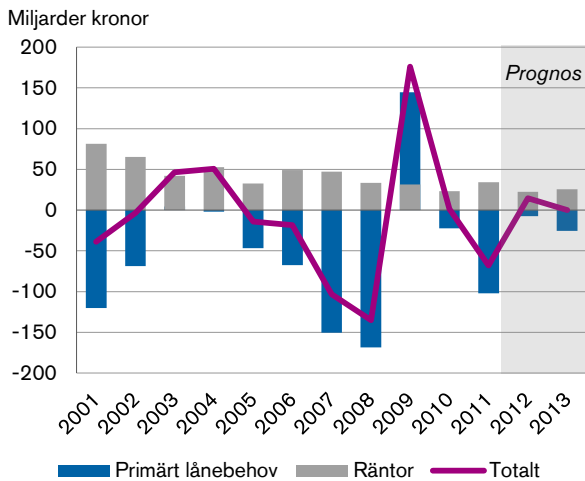
NOMINELLA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID



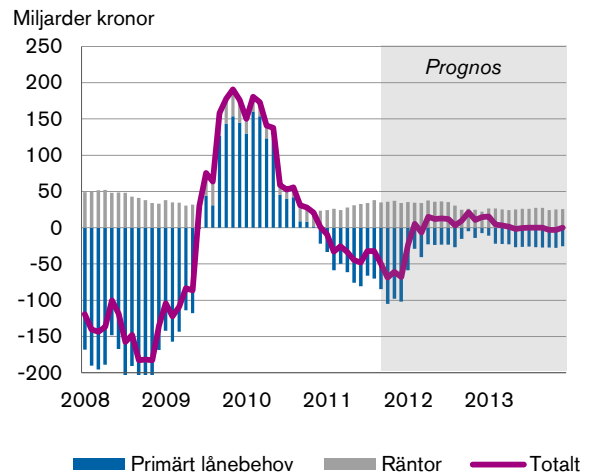
REALA KRONSKULDENS RÄNTEBINDNINGSTID



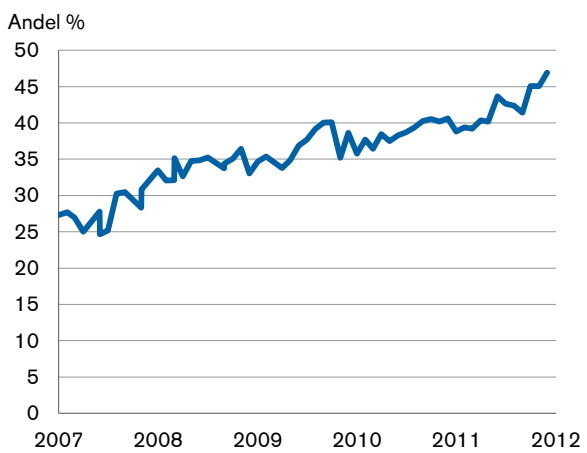
STATENS NETTOLÅNEBEHOV, 2001-2013



STATENS NETTOLÅNEBEHOV 12-MÅNADERSTAL

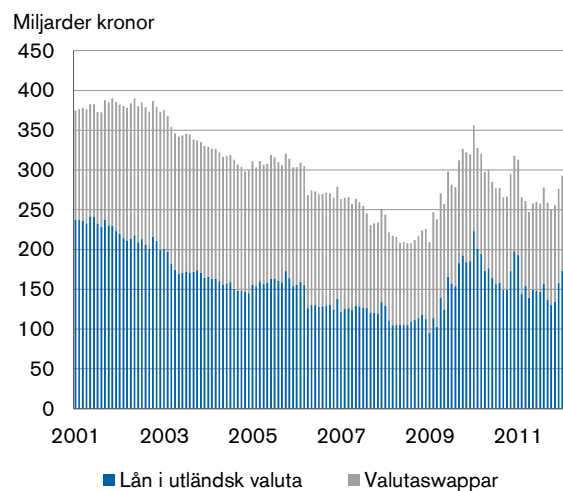


ANDEL UTLÄNDSKT ÄGANDE AV STATSOBLIGATIONER OCH REALOBLIGATIONER

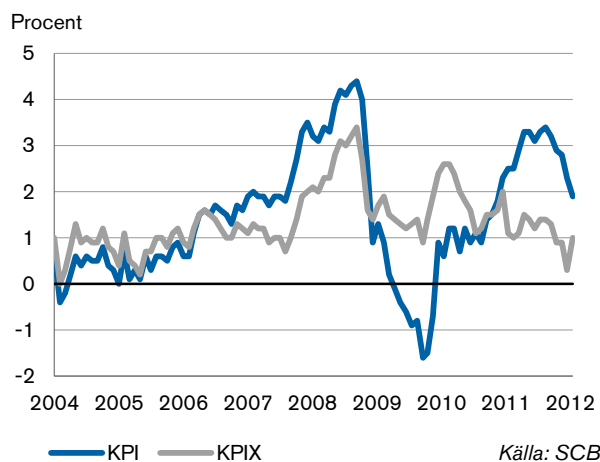


Källa: SCB

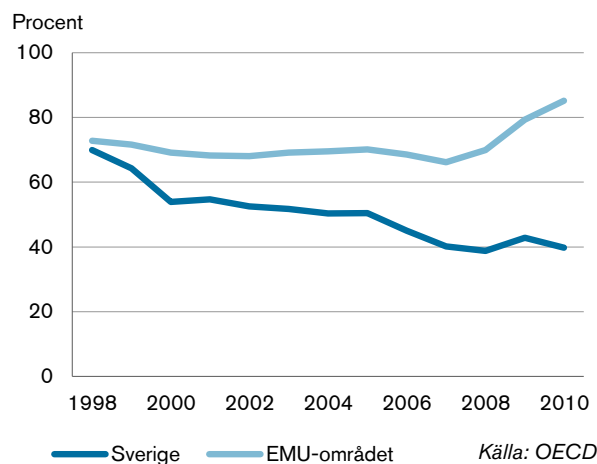
STATSKULDENS EXPONERING I UTLÄNDSK VALUTA



KPI OCH KPIX I SVERIGE



DEN OFFENTLIGA SEKTORNS KONSOLIDERADE BRUTTOSKULD I FÖRHÅLLANDE TILL BNP



Återförsäljare	Nominella statsobligationer	Reala statsobligationer	Statsskuldväxlar	Telefon	Reutersida
Nykredit Markets	●	●	●	+46 8 557 674 00	
Royal Bank of Scotland	●	●	●	+46 8 506 198 76	
Barcleys Capital	●			+44 207 773 8275	
Danske Markets	●	●	●	+46 8 568 808 44	PMCO
Nordea Markets	●	●	●	+45 33 3317 58 / +46 8 614 86 55	PMUB
SEB	●	●	●	+46 8 506 231 51	PMSE
Handelsbanken Markets	●	●	●	+46 8 463 46 50	PMHD
Swedbank	●	●	●	+46 8 700 99 00	PMBF

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

Nästa rapport:

2012:2 13 juni 2012, kl. 09.30

För mer information:

Thomas Olofsson, avdelningschef Skuldförvaltning 08 613 47 82

Tidigare publicerade artiklar	Författare	Utgåva
Träffsäkra prognoser ger stabil upplåning	Sofia Olsson och Tord Arvidsson	2010:1
Inte ens en katastrof i Baltikum ger svenska staten stora kostnader	Mats Gustavsson	2009:2
Statsskulden – ett begrepp med många ansikten	Lars Hörngren	2009:1
Extra emissioner av statsskuldväxlar	Thomas Olofsson	2008:3
Stort överskott och krympande upplåning 2007		2008:1
Riktlinjeförslaget 2007 – en diskussion kring effekterna av en allt mindre statsskuld		2007:3
Riksgäldens roll under kreditoron	Anna Sjulander och Thomas Olofsson	2007:3
Tjänar vi på att byta auktionsform?	Erik Zetterström	2007:2
Stark ekonomisk tillväxt och ökat överskott 2006		2007:1
Riksgälden får högre betyg	Maria Norström	2007:1
Riktlinjeförslaget 2007 i korthet		2006:3
Billigare banktjänster för staten genom nya ramavtal	Per Franzén	2006:3
Löptid och risk	Gunnar Forsling och Erik Zetterström	2006:3
Upplåning vid stora överskott	Thomas Olofsson	2006:2
Samlad verksamhet ger effektiv finansförvaltning	Johan Palm	2006:2
2005 i backspeglarna		2006:1
Nytt riktmärke för valutaskulden	Richard Falkenhäll	2006:1
Riksgäldskontoret får gott betyg även i år	Maria Norström	2006:1
Riktlinjeförslag för 2006 i korthet		2005:3
Hur och varför Riksgäldskontoret gör prognoser över statens lånebehov	Håkan Carlsson och Sofia Olsson	2005:3
Statsskuldspolitiken och de budgetpolitiska målen	Lars Hörngren	2005:2
Valutasäkring för statliga myndigheter	Mikael Bergman	2005:2
Cash flow at risk – ett mått på marknadsrisk för ränteprognoiser	Martin Lanzarotti	2005:2
En återblick på föregående år		2005:1
Gott betyg till Riksgäldskontorets upplåning	Maria Norström	2005:1
Statens likviditetsförvaltning	Anna Sjulander	2005:1
Betalkort och inköpskort – en bra affär för staten	Anita Schönbeck	2005:1
Riktlinjeförslaget i korthet		2004:3
Privatmarknadsupplåning i Sverige och jämförelse med andra länder	Malin Holmlund Sara Bergström och Christina Hamrén	2004:3
Statens långivning bör regleras	Hamrén	2004:2
Ett nytt budgetmål för långsiktigt hållbara statsfinanser	Per Franzén	2004:2

Alla artiklar finns på www.riksdagen.se i pdf-format



Besöksadress: Jakobsbergsgatan 13 • Postadress: SE-103 74 Stockholm • Telefon: 08 613 45 00
Fax: 08 21 21 63 • E-post: riksgalden@riksgalden.se • Internet: www.riksgalden.se