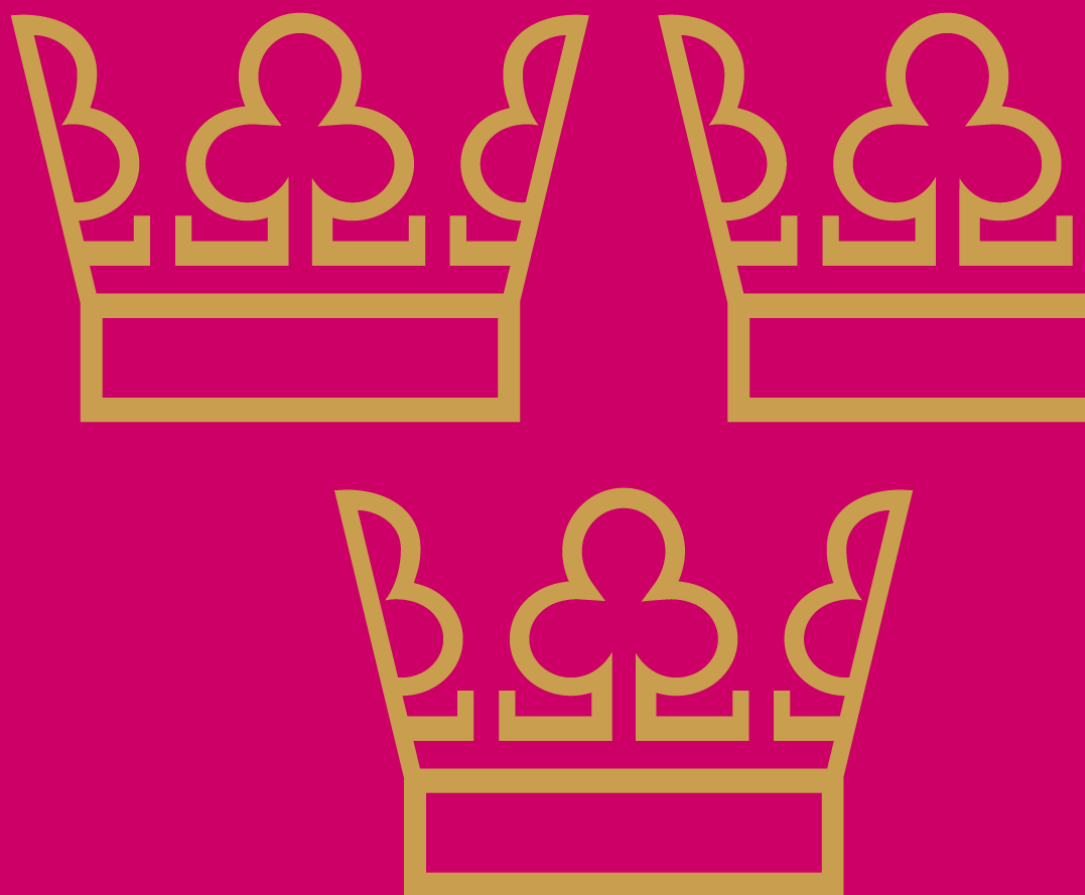


# Statsupplåning

Prognos och analys 2022:3





## 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.

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

Den femte vardagen i varje månad publiceras utfallet av statens budgetsaldo för den föregående månaden i form av ett pressmeddelande. Utfallet jämförs med prognosen från Statsupplåning – prognos och analys och eventuella avvikelser förklaras. I samband med månadsutfallet redovisas också statsskuldens utveckling i rapporten Sveriges statsskuld.

---

## Förord

I Statsupplåning – prognos och analys 2022:3 presenteras prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2022–2024. I det första avsnittet beskrivs prognosen för den ekonomiska utvecklingen. Därefter redovisas prognoser för statsbudgeten och analysen bakom dem. Dessa prognoser ligger till grund för planen för upplåningen som behandlas i rapportens sista avsnitt. Rapporten tar hänsyn till utvecklingen fram till den 12 oktober 2022.

Karolina Ekholm  
Riksgäldsdirektör

## Innehållsförteckning

<b>Sammanfattning</b> .....	<b>5</b>
<b>Svensk ekonomi krymper nästa år</b> .....	<b>7</b>
Nedgång i omvärldsefterfrågan .....	8
Snabb konjunkturavmattning i svensk ekonomi .....	9
Försämrat läge på arbetsmarknaden 2023 .....	13
Inflationstoppen ligger fortfarande framför oss .....	15
Många osäkerhetsfaktorer skymmer konjunkturbilden .....	18
<b>Överskottet i statens budget minskar</b> .....	<b>20</b>
Statens finansiella sparande negativt i år och 2023.....	23
Sänkt prognos för skatteinkomsterna i år .....	24
Statens utgifter oförändrade .....	30
Riksgäldens nettoutlåning har positiv effekt 2022 och 2023, men tynger budgetsaldot 2024.....	31
Högre räntebetalningar .....	33
Tillfälliga faktorer bidrar till betydande osäkerhet .....	34
<b>Ökad kortfristig upplåning</b> .....	<b>36</b>
Utbudet av nominella statsobligationer ligger fast.....	39
Oförändrad emissionsvolym i realobligationer .....	41
Obligationslån i utländsk valuta flyttas till 2023 .....	42
Stocken statsskuldväxlar växer.....	43
Ingen utökad volym av ränteswappar .....	45
Statsskulden fortsätter att minska .....	46
<b>Tabellbilaga</b> .....	<b>49</b>
Marknadsinformation .....	52

## Fördjupning

Risker kopplade till högre räntor i euroområdet.....	16
Högre priser och räntor påverkar budgetsaldot .....	23
Skattekontot i ett högre ränteläge.....	27

# Sammanfattning

En snabb inbromsning i ekonomin bidrar till att statens finanser försvagas nästa år. Budgetsaldot tyngs även av tillfälliga faktorer som åtgärder kopplade till det höga elpriset. Det medför ett ökat lånebehov för staten som Riksgälden finansierar med kortfristig upplåning.

Den svenska ekonomin bromsar in samtidigt som inflationen är den högsta på flera decennier och räntorna har stigit. Riksgälden bedömer att ekonomin krymper nästa år och att arbetslösheten ökar. Sammantaget har den förväntade makroekonomiska utvecklingen en negativ påverkan på statens budgetsaldo.

Budgetsaldot påverkas även negativt av förväntade utbetalningar av elpriskompensation i någon form. Riksgäldens nya prognos pekar på mindre överskott i år och nästa år jämfört med förra prognosen. För det nya prognosåret 2024 bedömer Riksgälden att överskottet krymper ytterligare. Budgetprognosen är förknippad med stor osäkerhet. Särskilt stor osäkerhet råder kring utflöden från skattekontot och andra tillfälliga in- och utbetalningar kopplade till det höga elpriset, som flaskhalsintäkter och elpriskompensation.

Riksgälden möter det större lånebehovet med statsskuldväxlar och annan kortfristig upplåning. Emissionerna i nominella och reala statsobligationer ligger kvar på nuvarande volymer, medan det planerade obligationslånet i utländsk valuta flyttas från 2022 till 2023. Statsskulden fortsätter att minska eftersom budgetsaldot – trots försvagningen – visar överskott.

**Tabell 1 Svensk ekonomi – nyckeltal prognos**

	2022	2023	2024
BNP-tillväxt (årstakt i %)	2,4 (2,2)	-1,0 (1,8)	1,3 (-)
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,4 (7,5)	7,9 (7,2)	8,3 (-)
KPIF-inflation (årstakt i %)	7,8 (5,5)	5,4 (2,8)	1,8 (-)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

**Tabell 2 Statsfinanserna – nyckeltal prognos**

	2022	2023	2024
Budgetsaldo (miljarder kronor)	91 (102)	27 (75)	12 (-)
Statsskuld (miljarder kronor)	1 132 (1 103)	1 117 (1 026)	1 109 (-)
Statsskuld (% av BNP)	19 (19)	18 (17)	18 (-)
Offentliga sektorns skuld (% av BNP)	33 (33)	31 (30)	31 (-)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

**Tabell 3 Statens upplåning – nyckeltal prognos**

Miljarder kronor

	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Nominella statsobligationer	46 (46)	40 (40)	40 (-)
Realobligationer	9 (9)	9 (9)	9 (-)
Gröna obligationer	0 (0)	0 (0)	0 (-)
Statsskuldväxlar, stock vid årets slut	83 (83)	158 (103)	140 (-)
Obligationer i utländsk valuta	0 (20)	22 (0)	0 (-)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

## Svensk ekonomi krymper nästa år

---

Den svenska ekonomin gör en snabb inbromsning. Inflationen är den högsta på flera decennier vilket urholkar hushållens köpkraft och bidrar till att den reala ekonomin krymper och arbetslösheten stiger nästa år, enligt Riksgäldens bedömning. Sammantaget har den nya makrobilden en negativ påverkan på statens budgetsaldo.

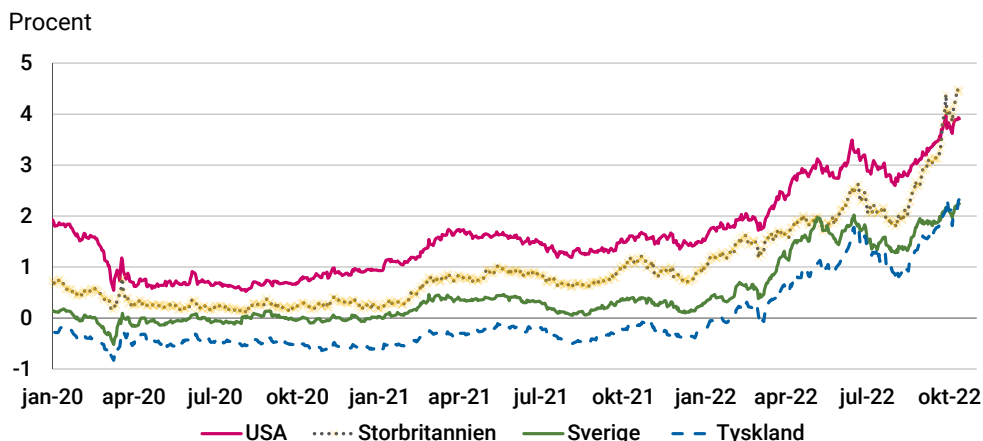
---

Efter de senaste årens starka återhämtning sker nu en påtaglig konjunkturdämpning i världsekonomin. Stramare finansiella förhållanden sedan årsskiftet, hög inflation och energikrisen sänker tillväxten, framför allt i Europa. Inflationstrycket är högt och centralbanker världen över har därför i år stramat åt penningpolitiken. Hög inflation och stigande räntor bidrar till en kraftig inbromsning i såväl Europa som USA. Sedan årsskiftet har obligationsräntor stigit rejält (se diagram 1) och aktiepriserna har fallit. Ökad oro för ofinansierade finanspolitiska stimulanser i Storbritannien som spår på den höga inflationen har resulterat i kraftigt stigande brittiska obligationsräntor den senaste tiden.

Svensk ekonomi gör nu en snabb inbromsning. Inflationen ser ut att bli den högsta sedan tidigt 1990-tal. Det innebär att reallönerna faller och köpkraften urholkas. Räntekänsligheten är hög i svensk ekonomi, vilket innebär att den stramare penningpolitiken förhållandevis snabbt dämpar efterfrågan. Även i löpande priser har hushållens konsumtion och investeringar reviderats ner för 2023. Konjunkturutsikterna medför att arbetslösheten vänder uppåt nästa år.

Riskerna på nedsidan är betydande avseende den ekonomiska utvecklingen. Osäkerheten är främst kopplad till energikrisen, inflationens utveckling, åtstramningen av penningpolitiken och det säkerhetspolitiska läget i Sveriges närområde. Risken är stor att inflationen inte faller tillbaka lika snabbt som i Riksgäldens bedömning. Detta kan i så fall medföra mer omfattande räntehöjningar än förväntat samt öka turbulensen på de finansiella marknaderna. I förlängningen kan dessutom högt skuldsatta hushåll, företag och länder få problem (se fördjupningen "Risker kopplade till högre räntor i euroområdet").

Diagram 1 Räntor på tioåriga statsobligationer



Källa: Macrobond.

## Nedgång i omvärldsefterfrågan

Utsikterna i euroområdet har försämrats påtagligt sedan Riksgäldens bedömning i maj. Energikrisen med kraftigt begränsade naturgasflöden från Ryssland till Europa drabbar vissa länder hårt, framför allt Tyskland och Italien som är starkt beroende av rysk gas för sin energiförsörjning. De höga elpriserna i kombination med den europeiska centralbankens (ECB:s) räntehöjningar för att dämpa inflationstrycket innebär att hushållen kommer att dra ner kraftigt på sin konsumtion framöver. Energiintensiva företag drabbas hårt av energibristen och kommer att behöva dra ner på produktionen under vintern. Trots olika finanspolitiska åtgärder med syfte att mildra de negativa effekterna för hushåll och företag räknar Riksgälden med att BNP i euroområdet som helhet faller med 1,5 procent nästa år. År 2024 sker en uppväxling av tillväxten till nära 1,5 procent (se tabell 4).

Hög inflation och kraftfulla räntehöjningar innebär att tillväxten i USA mattas av under prognosperioden. En stark arbetsmarknad dämpar dock den höga inflationens negativa inverkan på hushållens köpkraft. Tillväxten för USA är nedreviderad för båda prognosåren. Nästa år växer amerikansk ekonomi med endast 0,8 procent för att sedan växla upp till 1,7 procent 2024.

Den kinesiska ekonomin har drabbats hårt av landets nolltoleranspolitik mot coronaviruset. Krisen i fastighetssektorn och en svag omvärldsefterfrågan bidrar också till att dämpa den kinesiska tillväxten, framför allt i år.



**Tabell 4 Internationella prognoser**

Årlig procentuell förändring

<b>BNP</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Euroområdet	5,2	2,9	-1,5	1,3
USA	5,7	1,8	0,8	1,7
Kina	8,1	3,2	4,4	-
Världen	6,0	3,2	2,7	-

Anm. Riksgäldens prognoser för euroområdet och USA. För Kina och världen används prognoser från Internationella valutafonden (IMF). Dessa finns fram till och med 2023.

Källor: Riksgälden och IMF.

Att just Tyskland drabbas hårt av energikrisen har en relativt stor påverkan på Sverige via handelskanalen eftersom 10 procent av exporten går dit. Sammantaget räknar Riksgälden med att importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till minskar med drygt 2 procent 2023. År 2024 växlar den svenska exportmarknadstillväxten upp till 3 procent. Det är strax under det historiska genomsnittet på nära 4 procent. Svensk exportmarknad mäter importefterfrågan för de länder som Sverige i stor utsträckning exporterar till. Riksgälden beräknar importefterfrågan genom en sammanvägning av importen i euroområdet och USA.

## Snabb konjunkturavmattning i svensk ekonomi

Sedan i somras har de svenska konjunkturutsikterna blivit allt mörkare. Allt högre energi- och livsmedelspriser bidrar till skyhögt inflation, vilket tillsammans med stigande räntekostnader medför att hushållens reala konsumtion faller under hösten och vintern. Dessutom finns en oro för att energikrisen förvärras, vilket kan resultera i elbrist och ännu högre priser. Redan nu har vissa företag tillfälligt stängt med hänvisning till elpriset, främst i södra Sverige.

Även bland företagen mattas utvecklingen. Bostadsinvesteringarna har börjat försvagas och exporten dämpas i linje med omvärldsefterfrågan. Sammantaget väntas svensk BNP falla under avslutningen av året samt under första halvåret 2023. Mätt som årsgenomsnitt blir BNP-tillväxten negativ 2023 och arbetslösheten stiger. Under 2024, när inflationen mildrats till mer normala nivåer och köpkraften gradvis stabiliseras sker en viss återhämtning i ekonomin enligt Riksgäldens prognos (se tabell 5).

**Tabell 5 Försörjningsbalans i fasta priser, prognos**

Procentuell förändring

	2021	2022	2023	2024
BNP	5,1	2,4	-1,0	1,3
Hushållens konsumtion	6,0	3,1	-2,5	1,2
Offentlig konsumtion	2,8	-0,1	3,2	1,0
Investeringar	6,3	5,2	-0,7	2,1
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	0,3	1,2	0,3	0,0
Export	7,9	3,9	-2,3	2,6
Import	9,6	7,8	-0,7	2,7
Nettoexport <sup>1</sup>	-0,3	-1,4	-0,8	0,0
BNP (kalenderkorr.)	4,9	2,4	-0,8	1,3

Anm. <sup>1</sup> Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter.

Källor: SCB och Riksgälden.

Svensk ekonomi påverkas i något mindre utsträckning av energikrisen än euroområdet. Detta speglar framför allt att Sveriges gasimport är liten. Svenska elpriser stiger därmed inte lika mycket som priserna på kontinenten där den kaotiska situationen skapar enorma utmaningar. Jämfört med prognosen i maj har Riksgälden reviderat upp real BNP-tillväxt med 0,2 procentenheter 2022 samt reviderat ner 2023 med hela 2,8 procentenheter. Upprevideringen i år speglar att ekonomin visat oväntat stor motståndskraft under det första halvåret.

### Stora revideringar även i löpande priser

Inflationen är kraftigt uppreviderad jämfört med föregående statsupplåningsrapport. KPI-inflationen toppar i början av nästa år på drygt 14 procent enligt Riksgäldens bedömning. Det är en av de högsta inflationstakterna i Sverige sedan 1950-talet. Den nya prisbilden innebär att även prognoserna för deflatorerna, som används för att räkna ut försörjningsbalansens komponenter i löpande priser, är kraftigt uppreviderade avseende 2022-23.

BNP – och de olika delarna av BNP – i löpande priser används i beräkningarna av budgetsaldot i nästa kapitel. Mätt i löpande priser har såväl BNP som hushållens konsumtion reviderats upp 2022 respektive ner 2023, vilket är samma revideringsriktningar som för fasta priser. Hushållens konsumtion är en av de delar av försörjningsbalansen som är viktigast för statens skatteinkomster.

**Tabell 6 Försörjningsbalans i löpande priser, prognos**

Procentuell förändring

	2021	2022	2023	2024
BNP	8,2	8,7	2,8	2,6
Hushållens konsumtion	8,0	10,3	2,5	2,1
Offentlig konsumtion	5,9	5,6	8,0	4,4
Investeringar	10,4	14,5	-0,2	2,3
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	0,3	1,0	0,6	0,0
Export	12,3	20,0	-3,1	1,2
Import	13,2	27,1	-1,5	1,4
Varuimport	15,8	32,5	-2,4	3,5

Anm. <sup>1</sup> Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och Riksgälden.

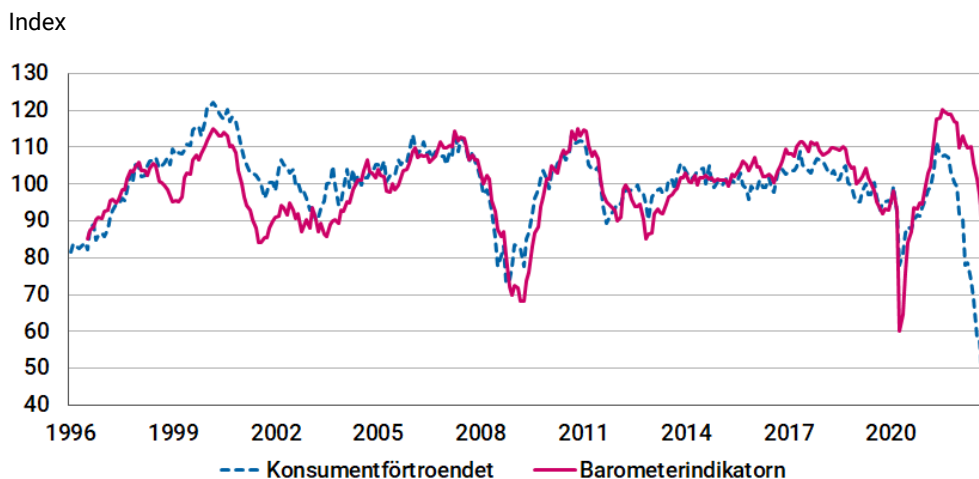
## Hushållen pressas från flera håll

I reala termer ökade hushållens konsumtion med 6,0 procent i fjol, vilket var den snabbaste ökningstakten på åtminstone 40 år. Även under det andra kvartalet i år växte konsumtionen snabbt, bland annat tack vare hushållens konsumtion utomlands.

Nu talar dock det mesta för att en kraftig nergång står för dörren.

Konsumentförtroendet har fallit till den lägsta nivån sedan åtminstone mitten av 1990-talet (se diagram 2). Prisökningarna på allt från drivmedel och el till livsmedel urholkar köpkraften och reallönerna faller i den snabbaste takten på flera decennier. Dessutom stiger räntorna snabbt och tillgångspriserna faller på bred front. Den geopolitiska situationen i Sveriges närområde bidrar också till konsumentförtroendets fall. Den annonserade elpriskompensationen väntas delvis kompensera för de höga elpriserna, men den sammanvägda bilden ger ändå stora konsumtionsfall i volym.

Riksgäldens prognos är att hushållens konsumtion minskar under andra halvåret i år och första halvåret 2023. Hushållen kommer också att behöva minska sparandet för att finansiera konsumtionsutgifterna. Det historiska mönstret är annars att hushållen ökar sitt sparande när konjunkturen viker. Detta indikerar viss risk att konsumtionen blir ännu lägre än i prognosen, trots att nergången nu väntas bli i paritet med den under 1990-talskrisen.

**Diagram 2 Förtroendet i svensk ekonomi och bland hushållen**

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

Att priserna stiger så snabbt innebär att konsumtionens värde under 2022 ökar i den snabbaste takten på drygt 30 år. Konsumtionen fortsätter att öka i värdetermer (löpande priser) under 2023, trots att konsumtionen faller i volym. I löpande priser har hushållens konsumtion reviderats upp med knappt 2 procentenheter 2022. Den har reviderats ner med ungefär lika mycket avseende 2023. Den nya prisbilden innebär också att konsumtionsmönster förändras när livsmedel och boende upptar en allt större del av konsumtionskorgen.

### Svagare investeringsutveckling att vänta

Investeringarna i näringslivet ökade i snabb takt under inledningen av året och investeringsnivån har nått tillbaka till trenden före pandemin. Det höga kapacitetsutnyttjandet liksom krav på klimatpolitiska anpassningar bidrar till viss motståndskraft avseende investeringsnivån i volym. Energikrisen väntas också leda till ökade investeringar i energisektorn samtidigt som den svenska försvarsindustrin gynnas av försvarssatsningar både på hemmaplan och utomlands. Högre räntor i kombination med stigande bygg- och finansieringskostnader innebär dock att stora fall i bygginvesteringarna står för dörren. Även för kommersiella fastigheter, som uppvisat en negativ trend under flera kvartal, väntas nergången accelerera.

Investeringarna i löpande pris påverkar lånebehovet bland annat via byggmomsen. Bygginvesteringarnas värde faller nästa år för att sedan inleda en viss återhämtning enligt Riksgäldens prognos. Sammantaget väntas de fasta bruttoinvesteringarna i löpande pris växa med drygt 1 procent i snitt 2023-2024 vilket understiger historiska genomsnitt.

### Större bidrag från offentlig konsumtion

Offentlig konsumtion utvecklas svagt i år när en kombination av lägre vårdbehov (patienter) och hög sjukfrånvaro (personal) bidragit till en svag utveckling i

regionerna. Nästa år väntas dock den offentliga konsumtionen i volym växa snabbare än historiska snitt. Försvarsutbyggnaden bidrar, liksom det ökade demografiska behovet som följer av fler elever i skolan samt ett ökat antal äldre.

Värdet av offentlig konsumtion används för att beräkna hur mycket som ska betalas till kommunerna som kompensation för den moms som lagts på varor eller tjänster som köpts från privata näringsidkare. Ökad kompensation för moms ökar nettolånebehovet, allt annat lika. Offentlig konsumtion i löpande priser ökar med 6,2 procent i genomsnitt under åren 2023 och 2024 enligt Riksgäldens prognos, vilket överstiger historiska genomsnitt.

## Exportfall i både volym och värde nästa år

Exportefterfrågan påverkas nu kraftigt av att energikrisen väntas ge mycket stora negativa effekter på framför allt efterfrågan i euroområdet, Sveriges viktigaste handelspartner. Brist på insatsvaror och leveransproblem utgör fortfarande ett visst produktionshinder. Till följd av de försämrade utsikterna i omvärlden väntas importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till att minska med drygt 2 procent 2023. Den svenska exporttillväxten i volym väntas följa exportmarknadstillväxten väl (se sidan 9).

Hur exportens värde utvecklas har bäring på bolagsskatterna. Snabbt stigande exportpriser bidrar till att exportens värde bedöms öka i den snabbaste takten på 40 år under 2022. Under nästa år dämpas exporten påtagligt och enligt vår prognos blir den nominella exporttillväxten negativ 2023 för att sedan stiga svagt under 2024.

## Försämrat läge på arbetsmarknaden 2023

Utgångsläget på den svenska arbetsmarknaden är starkt med god sysselsättningstillväxt och fallande arbetslöshet. Nästa år försämras dock läget på arbetsmarknaden till följd av fallet i BNP och arbetslösheten ökar. Lönesumman fortsätter att öka i god takt i år, men faller tillbaka mot historiska genomsnitt under prognosperioden.

## Sysselsättningen utvecklas svagt framöver

Under första halvåret 2022 växte sysselsättningen snabbt, med nästan 1 procent per kvartal i genomsnitt. Flera indikatorer tyder på en fortsatt hög efterfrågan på arbetskraft de närmaste månaderna. Bland annat är näringslivets anställningsplaner på en hög nivå, även om de fallit tillbaka något de senaste månaderna. Arbetsförmedlingens statistik visar dessutom på ett stort antal lediga platser, samtidigt som varslen ligger på låga nivåer.

Trots ett gynnsamt utgångsläge bedömer Riksgälden att sysselsättningstillväxten blir lägre från och med nästa år jämfört med bedömningen i maj. Under andra halvåret faller till och med sysselsättningen, vilket förklaras av den negativa utvecklingen av konsumtionen och exporten. I prognosen antar Riksgälden att utvecklingen i BNP påverkar arbetsmarknaden med viss fördröjning. Mot slutet av

prognosperioden växlar tillväxten i sysselsättningen upp och närmar sig mer historiska nivåer.

### **Arbetslösheten ökar nästa år**

Arbetslösheten mätt enligt Arbetskraftsundersökningen (AKU) har fallit kraftigt i år och uppgick till 6,9 procent i augusti. Även arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingens statistik har minskat tydligt och är på lägre nivåer än före pandemin (se diagram 3).

Utgångsläget med en hög sysselsättningstillväxt under första halvåret i år innebär att arbetslösheten blir något lägre i år jämfört med Riksgäldens bedömning i maj. Svagare sysselsättningstillväxt nästa år och under inledningen av 2024 innebär dock att arbetslösheten ökar från 7,4 procent 2022 till 7,9 procent 2023 och 8,3 procent 2024, mätt som årsgenomsnitt (se diagram 3).

Nedrevideringen av arbetslösheten i år stärker, allt annat lika, statens budgetsaldo till följd av lägre arbetsmarknadsutgifter. För 2023 blir effekten den motsatta.

### **Stor osäkerhet kring lönesummans utveckling**

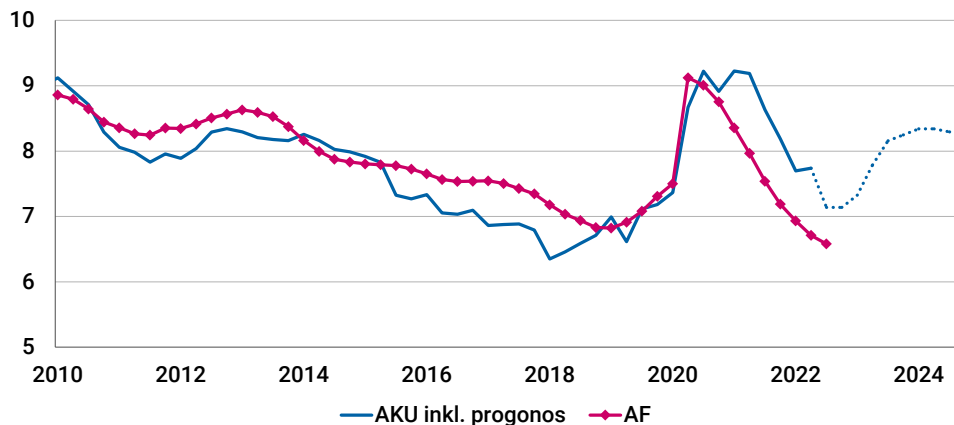
Riksgälden räknar med att lönesumman växer med nästan 6 procent i år, vilket är över det historiska genomsnittet på 4 procent. Den växlar sedan ner, till omkring 3,5 procent i genomsnitt 2023 och 2024. Utvecklingen av lönesumman är starkare i år och svagare nästa år jämfört med bedömningen i maj.

Nedrevideringen av tillväxten i lönesumman 2023 beror framför allt på att Riksgälden bedömer att arbetade timmar utvecklas betydligt svagare nästa år, till följd av fallet i BNP. Visserligen är timlönen uppreviderad 2023, men det är arbetade timmar som huvudsakligen driver utvecklingen av lönesumman. Lönesumman kan beskrivas som produkten av arbetade timmar och timlöner. Den något starkare utvecklingen av lönesumman i år har en positiv effekt på löneskatterna och därmed ökar statens budgetsaldo, allt annat lika. För 2023 innebär revideringarna av lönesummans utveckling sedan föregående prognos att nivån på lönesumman i stort är oförändrad. Därmed blir de direkta effekterna på tjänsteinkomster och arbetsgivaravgifter försumbara (se kapitel 2).

I höst inleds förhandlingar om löneavtalen för 2023 och framåt. En stark arbetsmarknad i utgångsläget, hög inflation och stigande löner i omvärlden talar för en högre lönetillväxt. Ett försämrat konjunkturläge framöver kan dock innebära en viss återhållsamhet i avtalsrörelsen. Riksgäldens prognos är att lönerna sammanlagt ökar med drygt 3,5 procent per år 2023 och 2024.

**Diagram 3 Olika mått på arbetslösheten**

Procent av arbetskraften



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

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Riksgälden.

**Inflationstoppen ligger fortfarande framför oss**

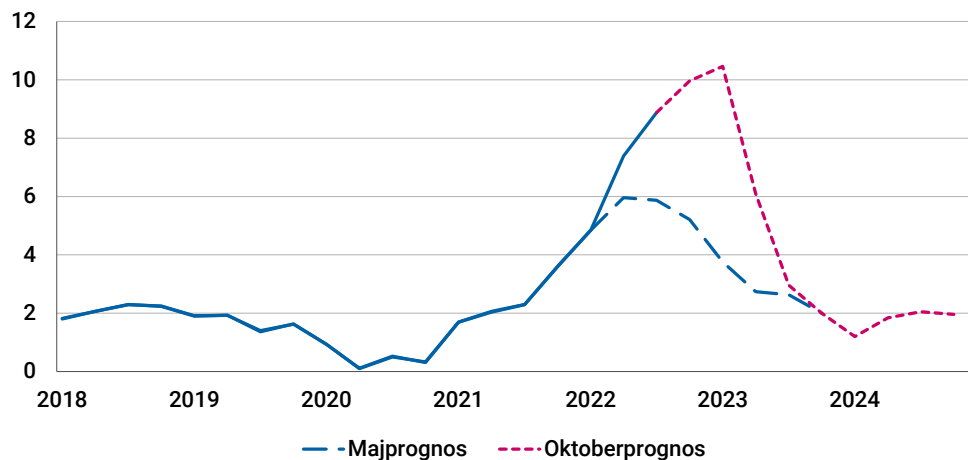
De senaste åren har utvecklingen i KPI och KPIF varit snarlik men när nu räntan stiger är skillnaderna större. I september var inflationen 9,7 procent (KPIF) respektive 10,8 procent (KPI). Inflationen väntas fortsätta stiga under vintern och KPIF-inflationen toppar på närmare 11 procent i februari. Uppgången på kort sikt förklaras till stor del av att konsumentpriserna på el väntas vara ungefär dubbelt så höga i vinter jämfört med ett år tillbaka. Situationen på den europeiska energimarknaden innebär dock att prognososäkerheten är stor. Dessutom vet vi inte i dagsläget hur det förväntade stödet till hushåll och företag utformas samt hur inflationen påverkas. I prognosen antas stödet inte påverka inflationen direkt, vilket också var fallet i våras.

Under våren 2023 väntas elpriserna falla tillbaka och terminspriseringen tyder också på lägre elpriser under vintern 2023-2024. Detta speglar sannolikt förväntningar om att politiska åtgärder och energiinvesteringar får avsedd effekt på elmarknaden. I kombination med att världsmarknadspriset på många varor och jordbruksprodukter fallit tillbaka det senaste halvåret väntas inflationen därför dämpas relativt snabbt. KPIF-inflationen närmar sig 1 procent i början av 2024 enligt Riksgäldens prognos (se diagram 4).

Inflationen mätt med KPI toppar på drygt 14 procent i februari 2023. Mätt som årsgenomsnitt väntas KPI-inflationen bli 8,5 både i år och nästa år samt 2,1 procent 2024. Även om penningpolitikens huvudfokus är KPIF så är KPI viktig eftersom nivån påverkar många transfereringar via prisbasbeloppet.

**Diagram 4 Inflationen enligt KPIF**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksgälden.

**Fördjupning****Risker kopplade till högre räntor i euroområdet**

Mot bakgrund av den höga inflationen har flera centralbanker börjat strama åt penningpolitiken med höjda styrräntor och minskade obligationsköp. Det har fått statsobligationsräntor att stiga, inte minst i Europa. Ränteutvecklingen i euroområdet påverkar svensk ekonomi och är en osäkerhet i Riksgäldens prognos.

**Tecken på ökad risk för skuldproblem i euroområdet**

Europeiska Centralbanken (ECB) är en av de centralbanker som står inför den svåra avvägningen att dämpa inflationen utan att hämma tillväxten alltför mycket. Höjda styrräntor i kombination med ECB:s avslutade program för tillgångsköp skulle också kunna leda till turbulens på de finansiella marknaderna med snabbt stigande räntor på statsobligationer för länder med hög offentlig skuldsättning. Det finns redan tecken på en sådan utveckling. Räntedifferenserna mellan länder med hög offentlig skuld i förhållande till BNP (exempelvis Italien) och låg offentlig skuld (exempelvis Tyskland) har börjat stiga. De är dock fortfarande relativt låga ur ett historiskt perspektiv och betydligt lägre än toppen vid skuldskrisen 2012 (se diagram 5). I syfte att motverka alltför stora räntedifferenser mellan länderna i euroområdet presenterade ECB vid sitt penningpolitiska möte i juli bland annat ramverket för instrumentet för transmissionskydd (TPI). TPI ska användas om turbulensen på finansiella marknader ökar så pass mycket att den penningpolitiska transmissionsmekanismen inom euroområdet hotas.

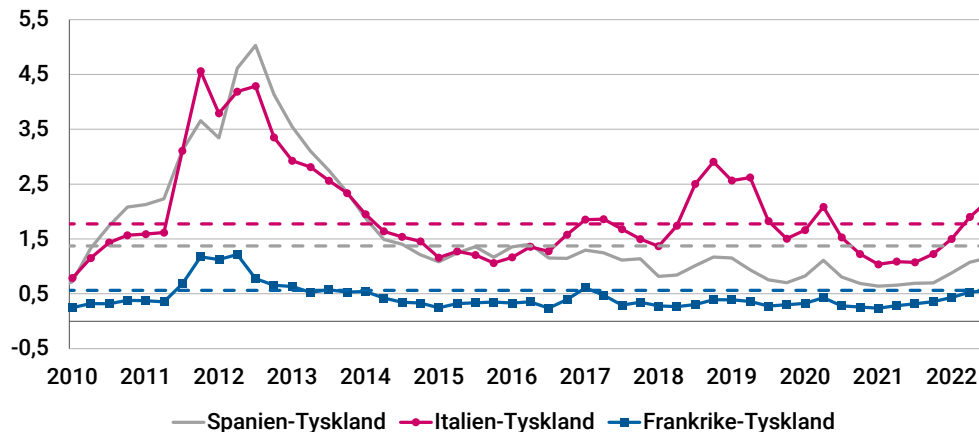
Riskerna har ökat den senaste tiden givet den höga inflationen och de ekonomiska effekterna av kriget i Ukraina och energikrisen. Om inflationen överraskar ytterligare på uppåtsidan och räntorna stiger snabbare, kan högt skuldsatta länder få problem. Bli tillväxten dessutom låg kan länderna hamna i en situation liknande



skuldkrisen för drygt tio år sedan. Ett sådant scenario skulle få stora negativa ekonomiska effekter och sprida sig till små, öppna ekonomier som den svenska.

**Diagram 5 Räntedifferenser tioåriga statsobligationer**

Procentenheter



Anm. Kvartalsdata. Streckade linjer avser historiska genomsnitt.

Källor: Riksgälden och Macrobond.

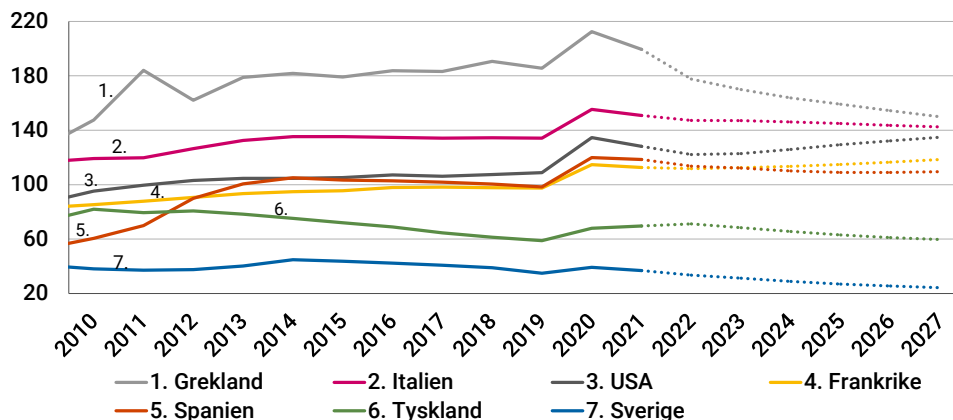
## Huvudscenariot är att en skuldkris kan undvikas

Trots att riskerna har ökat i och med stigande räntor, hög offentlig skuldsättning och låg tillväxt, är Riksgäldens huvudscenariot att en ny skuldkris i euroområdet kan undvikas. Visserligen har flera stora ekonomier i euroområdet en hög offentlig skuldsättning. Som andel av BNP är nivån till och med högre än motsvarande nivå före skuldkrisen 2012 (se diagram 6). Internationella valutafonden (IMF) bedömer dock att majoriteten av länderna över tid kommer uppvisa oförändrade eller fallande skuldkvoter. Det beror framför allt på en relativt gynnsam utveckling av BNP i löpande priser.

Länderna i euroområdet har dessutom dragit nytta av många år av historiskt låga räntor genom att förlänga den genomsnittliga löptiden för utestående skulder till gynnsamma finansieringskostnader. Det innebär att även om räntorna ökar, kommer genomslaget av högre räntor på enskilda staters finansieringskostnader ske gradvis över flera år.

**Diagram 6 Offentliga sektorns bruttoskuld i olika länder**

Andel av BNP i löpande priser, procent



Källa: IMF.

**Europeiska räntor påverkar svensk ekonomi på flera sätt**

Eftersom Sverige är en liten öppen ekonomi påverkas den svenska ekonomin av den ekonomiska utvecklingen i euroområdet, både genom handeln med varor och tjänster och via finansiella marknader. Svagare ekonomisk aktivitet i euroområdet till följd av högre räntor resulterar, allt annat lika, i en lägre efterfrågan på svensk export av varor och tjänster och dämpad BNP-tillväxt. Det innebär i sin tur att skattebaserna utvecklas svagare, vilket tynger statens budgetsaldo. Hur mycket budgetsaldot påverkas är dock osäkert och beror även på hur den inhemska efterfrågan utvecklas samt hur den ekonomiska politiken utformas.

En mer negativ utveckling i euroområdet än i huvudscenariot skulle därmed kunna ha betydande konsekvenser även för svensk ekonomi.

**Många osäkerhetsfaktorer skymmer konjunkturbilden**

Sammantaget är risken för en sämre ekonomisk utveckling betydligt högre, det vill säga en utveckling med lägre tillväxt och högre inflation. Osäkerheten kring prognoserna är främst kopplade till energikrisen, inflationens utveckling, penningpolitiken och ett allt mer ovisst säkerhetspolitiskt läge.

**Osäkert hur allvarig energikrisen i Europa blir**

En stor osäkerhet i prognosen är hur allvarig energikrisen kommer att bli och hur pass omfattande effekterna blir på elpriser, produktion och konsumtion. Rysslands begränsade leveranser av naturgas resulterade under sommaren i en kraftig ökning av priset på naturgas. Den senaste tiden har priset fallit tillbaka något, bland annat till följd av välfyllda lager och att länder aktivt arbetat med olika stödåtgärder för att mildra effekterna av de högre gaspriserna för hushåll och företag. Även på EU-nivå har länder kommit överens om förslag för att hantera utvecklingen med

skenande energipriser. I Riksgäldens huvudscenario antas att företagen på den europeiska kontinenten kommer att dra ner på sin produktion under vintern för att hantera de höga energipriserna. Risken är dock stor att företagen tvingas dra ner ännu mer på sin produktion än vad som ligger i Riksgäldens bedömning. Om gasen från Ryssland stryps helt kan situationen bli ännu mer problematisk.

## **Ännu högre inflation kan resultera i snabbare styrräntehöjningar**

Riksgälden har under det senaste året underskattat styrkan i prisuppgången. Det finns en risk att inflationen underskattas igen, vilket i så fall kan resultera i större räntehöjningar och i förlängningen ännu snabbare inbromsning i ekonomin. När penningpolitiken normaliseras snabbt ökar också risken för tvära kast i ekonomin, eftersom det tar tid innan vi fullt ut ser effekterna av redan genomförda åtgärder. Den allt högre skuldsättningen för hushåll och företag innebär också att räntekänsligheten är hög i svensk ekonomi. Finanspolitiska åtgärder kan mildra effekten för hushållen men också skapa en målkonflikt med penningpolitiken.

## **Osäkert säkerhetspolitiskt läge**

Kriget i Ukraina har haft stor ekonomisk påverkan via sanktioner, internationell handel och energiförsörjning. Den senaste tiden har det säkerhetspolitiska läget i Sveriges närområde ytterligare försämrats och det råder stor osäkerhet kring hur betydande de ekonomiska effekterna kan bli.

## Överskottet i statens budget minskar

Statens finanser blir svagare både i år och nästa år jämfört med vad Riksgälden tidigare räknat med. Det beror främst på att skatteinkomsterna blir lägre i år, samtidigt som Riksgälden antar att tillfälliga faktorer kopplade till det höga elpriset ökar nettoutlåningen nästa år. Riksgäldens antagande om en minskning av kapitalplaceringar på skattekontot är oförändrat sedan majprognosen. Statens finansiella sparande visar underskott i år och nästa år, men ett överskott 2024.

Statens budgetsaldo har utvecklats starkare än väntat sedan majprognosen. Det förklaras främst av att Riksgäldens nettoutlåning har varit lägre än prognosen, på grund av högre inlåning från Svenska kraftnät. I den nya prognosen reviderar Riksgälden ändå ner budgetsaldot både i år och nästa år. Riksgälden räknar nu med ett överskott på 91 miljarder kronor i år, 27 miljarder kronor 2023 och 12 miljarder kronor 2024 (se tabell 7). Det är 12 miljarder kronor lägre i år och 48 miljarder kronor lägre nästa år jämfört med majprognosen. För perioden 2022–2023 blir därmed nettolånebehovet – som är budgetsaldot med omvänt tecken – 60 miljarder kronor högre jämfört med förra prognosen.

Tabell 7 Statens budgetsaldo, prognos 2022–2023

Miljarder kronor

Statens budgetsaldo	2021	2022	2023		2024	
	utfall	okt	(maj)	okt	(maj)	okt
Primärt saldo <sup>1</sup>	3	24	(51)	21	(24)	31
Riksgäldens nettoutlåning <sup>2,3</sup>	74	93	(69)	19	(58)	-11
Varav vidareutlåning	57	61	(61)	64	(64)	0
Räntor på statsskulden <sup>3</sup>	1	-26	(-17)	-13	(-6)	-9
<b>Budgetsaldo<sup>4</sup></b>	<b>78</b>	<b>91</b>	<b>(102)</b>	<b>27</b>	<b>(75)</b>	<b>12</b>
<b>Budgetsaldo exkl. vidareutlåning till Riksbanken</b>	<b>21</b>	<b>29</b>	<b>(41)</b>	<b>-37</b>	<b>(11)</b>	<b>12</b>
<b>Statens finansiella sparande</b>	<b>-48</b>	<b>-12</b>	<b>(-14)</b>	<b>-31</b>	<b>(10)</b>	<b>40</b>

<sup>1</sup> Det primära saldot är nettot av statens inkomster och utgifter exkl. räntebetalningar och Riksgäldens nettoutlåning.

<sup>2</sup> Riksgäldens nettoutlåning utgörs i huvudsak av nettot av myndigheters lån och placeringar i Statens internbank.

<sup>3</sup> I tabellen redovisas nettoutlåningen och räntorna på statsskulden i termer av hur de påverkar budgetsaldot. Tecknen är därmed omvända jämfört med redovisningen i tabell 10 och 11.

<sup>4</sup> Budgetsaldot med omvänt tecken är statens nettolånebehov.

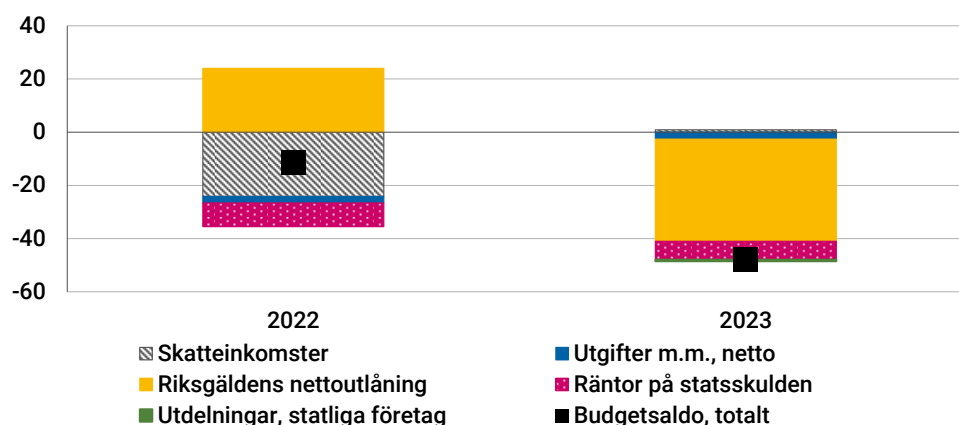
Att utfallet av budgetsaldot under 2022 har varit starkare än beräknat, beror till stor del på inflöden av inkomster från kapacitetsavgifter till Svenska kraftnät (så

kallade flaskhalsintäkter). Riksgälden bedömer att denna effekt delvis kommer att motverkas under sista kvartalet. Det beror dels på ett antagande om att delar av flaskhalsintäkterna återförs till hushåll och företag i någon form av elprisstöd, dels på högre skatteutbetalningar och en förskjutning av uttag av kapital från skattekontot mot årets slut. Sammantaget innebär detta att budgetsaldot 2022 alltså är något nedreviderat, trots att utfallen hittills inneburit högre överskott än väntat.

Riksgäldens nya antaganden kring Svenska kraftnäts flaskhalsintäkter får stort genomslag i prognosen. Inflödet av flaskhalsintäkter är kraftigt uppreviderat under hela prognosperioden. Men Riksgälden antar också att stora delar av flaskhalsintäkterna återförs till hushåll och företag. Riksgälden gör inget explicit antagande om utformningen, men räknar med att stora delar av inkomna flaskhalsintäkter betalas ut under prognosperioden. Sammantaget reviderar Riksgälden ner nettoutlåningen i år, men upp nästa år. Särskilt 2023 får revideringen av nettoutlåningen fullt genomslag på budgetsaldot, då det primära saldot i stort sett är oreviderat. De större prognosförändringarna framgår av diagram 7 och tabell 8.

**Diagram 7 Prognosförändringar, budgetsaldot**

Miljarder kronor

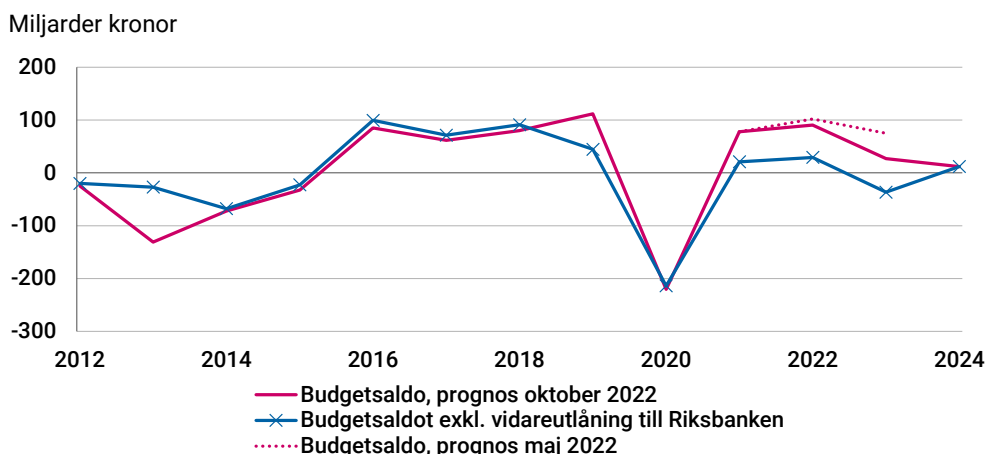


Anm. Tabellen visar förändringar i saldotermer. Ett positivt belopp innebär att budgetsaldot stärks och vice versa.

Källa: Riksgälden.

En stor del av överskotten i år och nästa år beror på att de lån som Riksbanken tidigare har tagit upp för finansiering av valutareserven förfaller utan att återfinansieras (se diagram 8). Den minskade vidareutlåning som detta innebär gör att Riksgäldens nettoutlåning minskar kraftigt, vilket alltså stärker budgetsaldot både 2022 och 2023. Även om vidareutlåningen exkluderas visar statens budgetsaldo överskott i år, men underskott nästa år. Räntebetalningarna på statsskulden blir högre i år och nästa år, jämfört med förra prognosen.

Diagram 8 Budgetsaldot – utfall och prognos



Källa: Riksgälden.

Då regeringens budget för 2023 ännu inte har presenterats är prognosen baserad på budgetpropositionen för 2022. Därutöver räknar Riksgälden med ytterligare ofinansierade finanspolitiska åtgärder som påverkar budgetsaldot negativt med 40 miljarder kronor 2023, vilket är oförändrat sedan majprognosen. 2024 räknar Riksgälden med ofinansierade åtgärder om 30 miljarder kronor. Riksgälden antar att någon form av elprisstöd finansieras av inkomna flaskhalsintäkter och därför ligger det utanför de ofinansierade finanspolitiska åtgärderna.

Tabell 8 Prognosförändringar i budgetsaldot

Miljarder kronor

	2022	2023
<b>Budgetsaldo enligt föregående prognos</b>	<b>102</b>	<b>75</b>
<b>Primärt saldo</b>	<b>-27</b>	<b>-3</b>
Skatteinkomster exklusive kapitalplaceringar på skattekonto	-24	1
Kapitalplaceringar på skattekonto	0	0
Utdelningar på statens aktier	0	-1
Försvaret	0	0
Arbetsmarknad	6	4
Socialförsäkring	1	-2
Migration	2	-2
Bistånd	1	1
Övrigt	-11	-3
<b>Riksgäldens nettoutlåning</b>	<b>24</b>	<b>-38</b>
<b>Räntor på statsskulden</b>	<b>-9</b>	<b>-7</b>
<b>Budgetsaldo enligt ny prognos</b>	<b>91</b>	<b>27</b>

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

Källa: Riksgälden.

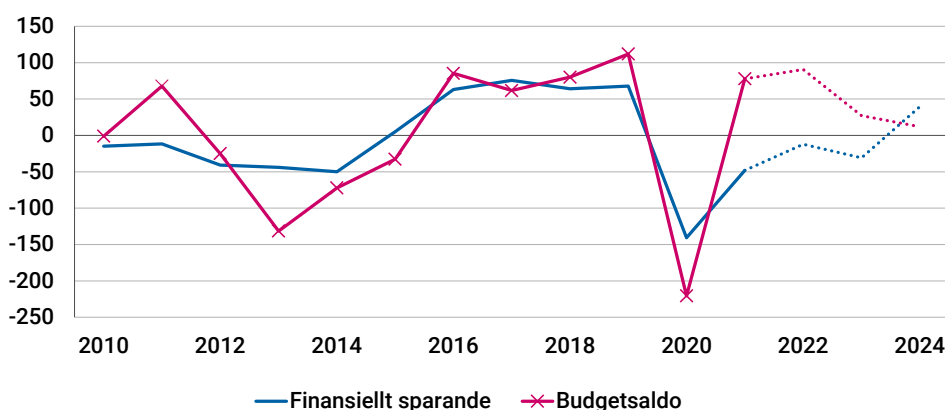
## Statens finansiella sparande negativt i år och 2023

Riksgälden bedömer att det finansiella sparandet i staten uppvisar ett underskott på 9 miljarder kronor i år. Nästa år försämras sparandet ytterligare något när den ekonomiska tillväxten minskar. Det blir fjärde året i rad med underskott. Under slutet av prognosperioden vänder tillväxten upp igen och för 2024 bedöms sparandet åter visa ett överskott (se tabell 7 och diagram 9). Som andel av BNP motsvarar prognoserna för sparandet -0,2 procent, -0,5 procent och 0,6 procent.

Statens finansiella sparande utvecklas normalt sett jämnare än budgetsaldot. Den största skillnaden mellan budgetsaldot och sparandet under prognosperioden är de lån som Riksbanken återbetalar till staten. De förbättrar budgetsaldot men inte sparandet. Även variationer i Svenska kraftnäts inlåning i Riksgälden har en stor påverkan, främst för enskilda år. Andra väsentliga skillnader är periodiseringar av skatter som exempelvis förskjutningar av betalningar gällande anstånd med skattebetalningar och kapitalplaceringar på skattekontot.

Diagram 9 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksgälden.

### Fördjupning

## Högre priser och räntor påverkar budgetsaldot

Det nuvarande ekonomiska läget är ovanligt på flera sätt. Såväl priser som räntor har gått upp i en takt som inte har setts på flera decennier. Detta påverkar även budgetsaldot, framför allt på kortare sikt. De två huvudsakliga effekterna på kortare sikt är att prisökningarna stärker budgetsaldot medan ränteuppgången har motsatt effekt.

Prisökningarnas effekt på kortare sikt kan delas in i en allmän och en specifik del. Den allmänna effekten kommer av att inflation normalt sett innebär en automatisk förstärkning av budgeten på kort sikt. En högre ökningstakt i konsumentpriserna gör att värdet av hushållens konsumtion stiger. Det innebär att skatteinkomsterna från moms ökar. Samtidigt finns det olika bromsande effekter inom såväl

regelstyrda anslag och förvaltningsanslag som nominellt bestämda anslag, till exempel tak i transfereringssystem eller frånvaro av prisindexering. Denna så kallade automatiska förstärkning ska främst ses som något strukturellt och effekten ett enskilt år kan se annorlunda ut.

Den specifika effekten av prisökningar kommer av de höga elpriserna. Svenska kraftnät har fått kraftigt ökade flaskhalsintäkter, som uppstår när el förs över mellan olika elområden med olika elpriser. Dessa är tänkta att på längre sikt användas till exempel till investeringar i förbättringar av elnätet, men på kort sikt innebär de en förstärkning av budgetsaldot i form av ökad inlåning på konto i Riksgälden. Samtidigt har Svenska kraftnät fått i uppdrag att utreda en återförsel av inkomna flaskhalsintäkter. Riksgälden antar att den pågående förstärkningen av budgetsaldot kommer att motverkas av ett utflöde, när denna kompensation till hushåll och företag utbetalas.

Det högre ränteläget både stärker och försvagar budgetsaldot på kortare sikt. I normala fall medför högre räntor ökade inkomster från kapitalskatter medan hushållens ränteavdrag och räntebetalningar på statskulden verkar i motsatt riktning. I nuläget tillkommer dock effekten av utflöden från skattekontot. De senaste åren har det skett ett inflöde av kapitalplaceringar på skattekontot. I takt med att ränteläget stiger väntas merparten av dessa placeringar flöda ut.

Vad den sammantagna effekten blir av prisökningarna och ränteuppgången är svårt att säga. Det gäller framför allt på grund av att effekterna av både flaskhalsintäkterna och kapitalplaceringarna på skattekontot rör stora och relativt volatila flöden. Det som går att säga är att nuvarande omständigheter gör att sambandet som i normala fall finns mellan konjunkturen och budgetsaldot tidvis blir mindre tydligt under kommande år.

---

## Sänkt prognos för skatteinkomsterna i år

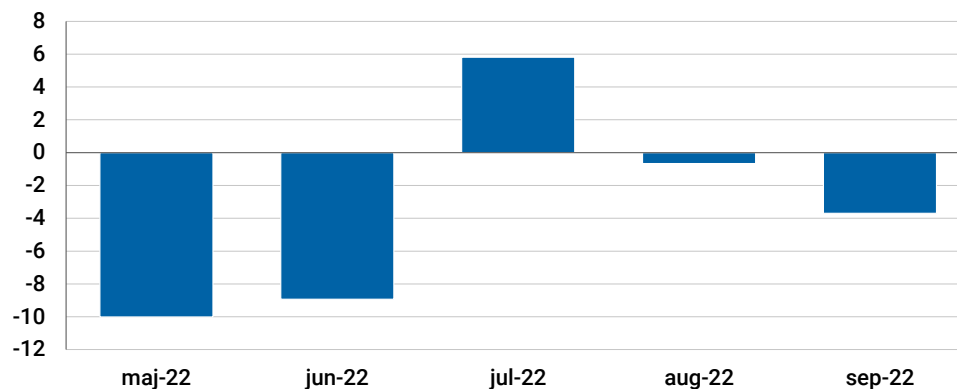
Riksgälden bedömer att skatteinkomsterna blir lägre i år jämfört med senaste prognosen, medan de är i stort sett oförändrade för 2023 (se tabell 9). Sedan föregående prognos har skatteinkomsterna varit lägre än väntat, till stor del drivet av lägre kompletteringsbetalningar och företagsskatt (se diagram 10).

Nedrevideringen i år beror på att utbetalningar från skattekontot, bland annat avseende överskjutande skatt efter taxering, blir högre än i tidigare prognos. Det sänker inkomsterna från den kompletterande skatten. Samtidigt blir företagsskatterna lägre. En uppreviderad lönesumma i år, och därmed högre preliminärskatt på förvärsinkomster och arbetsgivaravgifter, motverkar delvis dessa effekter.



**Diagram 10 Statens skatteinkomster, skillnad mellan utfall och Riksgäldens prognos**

Miljarder kronor



Källor: Skatteverket och Riksgälden.

Nästa år blir konsumtions- och företagsskatter lägre som en följd av en försämrad konjunktur, men det motverkas av högre kompletterande skatt. Den kompletterande skatten blir högre, till stor del som en följd av att återbetalningar av tillfälliga anstånd med skatt i högre utsträckning sker under 2023, då dessa hittills har varit lägre än väntat. Även högre skatt på ränteinkomster bidrar till de högre skatteinkomsterna.

**Tabell 9 Skatteinkomster, förändring från föregående prognos**

Miljarder kronor

Skatteslag	2022	2023
Löneskatter	14	-1
Konsumtionsskatter	3	-7
Företagsskatter	-5	-7
Kompletterande skatt	-36	16
<b>Total förändring</b>	<b>-24</b>	<b>1</b>

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

Källa: Riksgälden.

### Kompletterande skatt tydligt lägre i år, men högre nästa år

Kompletterande skatt består främst av insättningar på och utbetalningar från skattekontot. Det handlar både om flöden som uppstår till följd av underskott/överskott i samband med taxering, men kan även vara insättningar för att täcka framtida skattedebiteringar såväl som kapitalplaceringar. Riksgälden bedömer att den kompletterande skatten blir klart lägre i år än i föregående prognos. Utbetalningarna från skattekontot har varit högre än förväntat sedan maj, vilket delvis beror på överskjutande skatt. Även det preliminära taxeringsutfallet för 2021 talar för högre överskjutande skatt.

Den högre inkomsten från den kompletterande skatten nästa år förklaras till stor del av att återbetalningar av anstånd med skatt blir högre 2023 än vad som tidigare förutsågs. Utfall för anstånd i år tyder på både fler beviljade anstånd och lägre återbetalningar än väntat. Den totala volymen utestående anstånd är därför högre än väntat. Riksgälden antar därför ökade återbetalningar under 2023. Även högre skatt på ränteinkomster till följd av högre räntor bidrar till ökade skatteinkomster.

Kraftigt stigande avdrag för ränteutgifter kommer att ha en negativ inverkan på inkomsten från kompletterande skatt framöver. Effekten av höjda ränteavdrag blir att underskotten på skattekontot minskar och därmed även inkomsten från den kompletterande skatten. Särskilt ökade avdrag under 2023 kommer att påverka den kompletterande skatten 2024.

### **Men oförändrat utflöde av kapitalplaceringar från skattekontot**

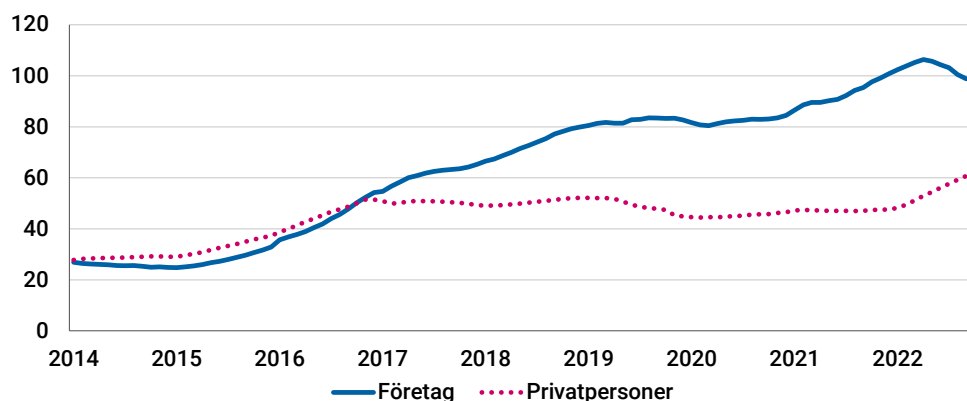
Även kapitalplaceringar på skattekontot påverkar den kompletterande skatten. Riksgälden förväntar sig alltså ett utflöde av kapitalplaceringar i år och nästa år. Det beror på att den högre räntan ger företagen fler placeringsalternativ (se fördjupning "Skattekontot i ett högre ränteläge"). Utflödet är oförändrat på helårsbasis jämfört med tidigare prognos. Däremot antas utflödet i år i högre utsträckning ske senare under året.

Ekonomistyrningsverket (ESV) bedömer att kapitalplaceringarna uppgick till 76 miljarder kronor i slutet av förra året. Av dessa bedömer ESV att 71 miljarder kronor härrör från företag och endast 5 miljarder kronor från hushåll. Riksgälden antar att merparten av kapitalplaceringarna tillhör stora företag, och till stor del finansiella institut. I föregående prognos antog Riksgälden att det högre ränteläget successivt skulle göra placeringar på skattekontot mindre attraktiva, då intäktsräntan på skattekontot höjs med betydande eftersläpning jämfört med marknadsräntor. Stora företag förmodas kunna placera till fördelaktiga villkor på marknaden, exempelvis mycket kortfristiga insättningar hos bankerna eller i statsskuldväxlar och företagscertifikat. Mindre företag och hushålls alternativplacering är i större utsträckning bankkonton med räntor som stiger betydligt långsammare än marknadsräntorna. En gradvis ränteuppgång i kombination med att företag reagerar olika snabbt på denna innebär att Riksgälden antog att utflödet sker successivt under 2022 och 2023.

Utvecklingen av saldot på skattekontot, som Riksgälden använder som en indikator på storleken på kapitalplaceringar, visar att företag också har minskat sin behållning till och med september (se diagram 11). Däremot har hushållens behållning stigit. Riksgälden bedömer dock att den ökade behållningen bland hushåll beror på fyllnadsinbetalningar avseende underskott till följd av bland annat höga kapitalvinster 2021, snarare än kapitalplaceringar. Det antagandet stöds också av data från Skatteverket som tyder på att saldot på skattekontot sannolikt kommer att minska i slutet av året då skatt debiteras.

**Diagram 11 Total ställning på skattekontot**

Miljarder kronor



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

Källor: Skatteverket och Riksgälden.

Förutsättningarna för ett fortsatt utflöde är alltjämt på plats med tydligt stigande marknadsräntor och förväntningar om ännu högre räntor än i våras. Indikationer på ett långsammare utflöde hittills i år än väntat medför dock att årets utflöde förskjuts mot den senare delen av året. Riksgälden antar alltså fortfarande att kapitalplaceringarna kommer att minska med 25 miljarder kronor i år, och ytterligare 40 miljarder kronor nästa år. Det innebär att det i slutet av 2023 endast återstår en mindre del av kapitalplaceringarna på skattekontot.

**Fördjupning****Skattekontot i ett högre ränteläge**

Skattekontot har under flera år dragit till sig mer kapital än vad som varit motiverat utifrån skatte- och avgiftsbetalningar. Samtidigt har räntan på skattekontot, intäktsräntan, varit högre än jämförbara placeringsalternativ på marknaden. Hur kapitalplaceringarna påverkas när ränteläget höjs beror på vilka placeringsalternativ företag och hushåll har och hur deras preferenser kopplade till likviditet och risk ser ut.

**När höjs intäktsräntan på skattekontot?**

Skattekontots intäktsränta har varit 0 procent sedan 2017. Konstruktionen av intäktsräntan är sådan att den följer med uppåt när ränteläget stiger, men ska begränsa att skattekontots ränta blir ränteledande vid låga räntelägen. Det gör den med hjälp av ett golvvärde.

Intäktsräntan utgår från säljräntan på sexmånaders statsskuldväxlar. Varje månad beräknas en genomsnittsränta som avrundas till närmast hela procenttal.

Genomsnittsräntan beräknas som snittet av säljräntan på sexmånaders statsskuldväxel från den 16:e en månad till och med den 15:e månaden efter.

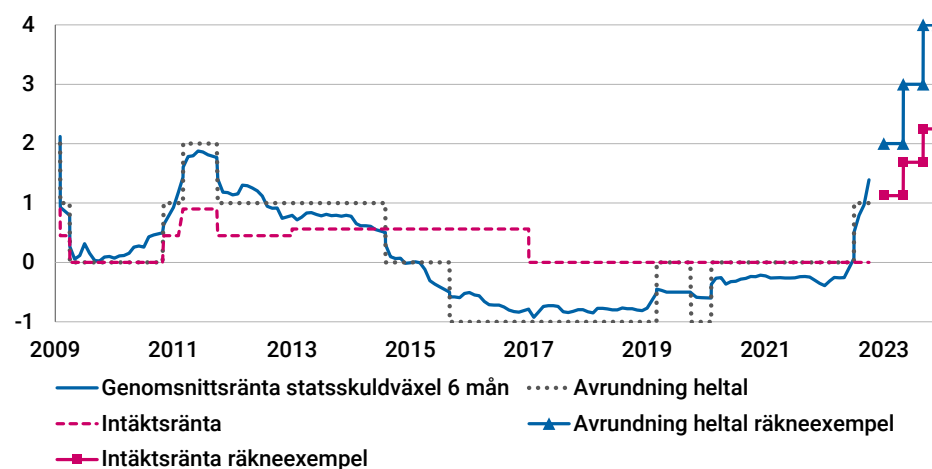
Därefter beräknas basräntan till 125 procent av genomsnittsräntan. Basräntan får

däremot inte bli lägre än ett golv på 1,25 procent. I nästa steg beräknas intäktsräntan som 45 procent av basräntan.

Från och med den 1 januari 2017 blir intäktsräntan 0 procent så länge basräntan är lika med sitt golvvärde, 1,25 procent. Först när basräntan blir högre än sitt golv kan intäktsräntan höjas. Nästa gång det sker är när genomsnittsräntan kan avrundas till 2 procent. Det motsvarar en höjning med två procentsteg och ger basräntan 2,5 procent och intäktsräntan 1,125 procent. Därefter sker höjningar vid varje procentsteg som genomsnittsräntan höjs, vilket leder till höjningar med 0,5625 procentenheter per steg. Se diagram 12 för intäktsräntans höjningssteg.

**Diagram 12 Statsskuldsväxel 6 månader och skattekontots intäktsränta**

Procent



Anm. Räkneexemplen visar räntorna om genomsnittsräntan kan avrundas till 2,3 respektive 4 procent. Intäktsränta enligt vid tidpunkten gällande regelverk.

Källor: Riksbanken och Skatteverket.

### Företagens placeringsalternativ vid högre ränteläge

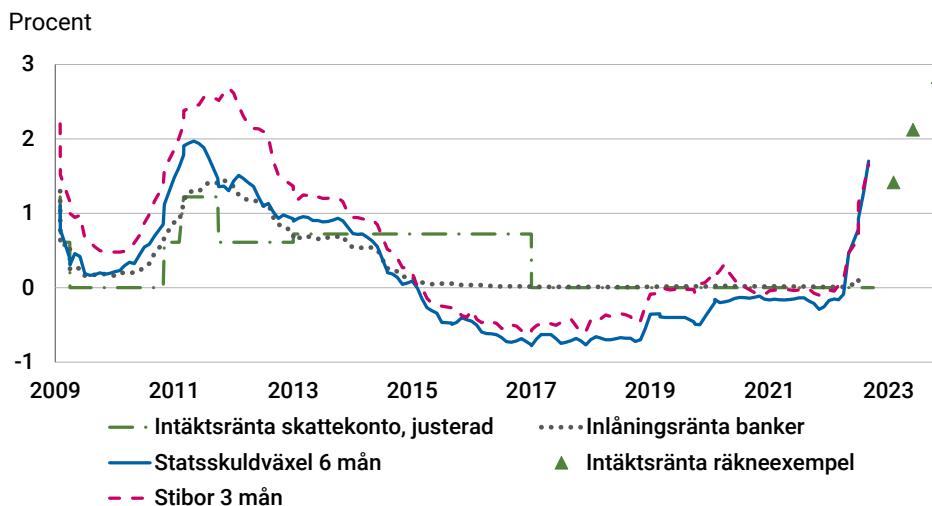
Det går att få en fingervisning om hur attraktivt skattekontot är som sparform genom att jämföra den genomsnittliga ränta bankerna erbjuder på sina inlåningskonton med intäktsräntan. Som diagram 13 visar var skattekontot än mer fördelaktigt fram till 2017 då intäktsräntan sänktes. Därefter har både intäktsräntan och bankernas inlåningsräntor under fem år varit oförändrade på 0 procent. Under 2022 har räntan på statsskuldsväxlar stigit och bankernas inlåningsräntor har med viss fördröjning börjat följa efter.

Med det högre generella ränteläget följer att det också finns andra placeringsmöjligheter på marknaden med högre ränta. Stibor på tre månader kan ge en indikation på vilka alternativa räntor stora företag kan få. Ett placeringsalternativ är att placera över natt hos bankerna till cirka 10 punkter under Riksbankens styrränta.

I vilken mån dessa alternativ överväger de fördelar skattekontot har i form av trygghet och tillgänglighet påverkar i vilken omfattning kapital flyttas från skattekontot. Det är svårt att förutse om uttagen kommer plötsligt, till exempel när

vissa tröskelvärden passeras, eller om de sker gradvis genom att saldot används till kommande skattebetalningar.

**Diagram 13 Räntor företag möter vid kortare placering**



Anm.: Intäktsräntan på skattekontot är skattefri och behöver justeras med motsvarande bolagsskatten (20,6 procent) för att bli jämförbar med bankernas inlåningsräntor. Räkneexemplet markerar den justerade intäktsräntan när genomsnittsräntan på skattekontot, baserad på säljräntan på sexmånaders statsskuldväxel, kan avrundas till 2, 3 respektive 4 procent. Intäktsränta enligt vid tidpunkten gällande regelverk.

Källor: Riksbanken, SCB:s finansmarknadsstatistik och Skatteverket.

## Högre lönesumma medför högre löneskatter i år

Riksgälden antar att löneskatterna, som bland annat omfattar preliminärskatt på förvärvsinkomster och arbetsgivaravgifter, blir högre i år än i föregående prognos. Det beror på en högre lönesumma.

Nästa år är löneskatterna i princip oförändrade. Revideringarna av utvecklingen av lönesumman som presenterades i kapitel 1 medför att nivån på lönesumman 2023 i stort är oförändrad. Preliminärskatt på förvärvsinkomster är också oförändrad. Däremot bedömer Riksgälden att inkomsterna från arbetsgivaravgifterna bli högre, till följd av att utfallen under en tid har varit oväntat höga. Det motverkas dock av högre utbetalningar till kommuner, vilket beror på nya fastställda uppräkningsfaktorer och reglering av den kommunalskatt som kommunerna fick 2021.

## Konsumtionsskatterna hålls uppe av inflationen

Skatteinkomsterna från konsumtion har ökat mer i år än tidigare prognosticerat och Riksgälden höjer därför prognosen för 2022 något. Däremot revideras konsumtionsskatterna ner nästa år då hushållens konsumtion i volym minskar (se kapitel 1).

Den minskade konsumtionen nästa år leder till en svag utveckling av punktskatter. Det motverkas delvis av att prisökningarna på allt från livsmedel till energi håller

uppe momsinkomsterna. Samtidigt dämpas dock momsinkomsterna av att bostadsinvesteringarna utvecklas svagt 2023.

### **Bolagens vinster pressas**

Skatt från företag beräknas öka i långsammare takt i år jämfört med förra prognosen. En fortsatt nedgång i konjunkturen leder till lägre efterfrågan för många företag samtidigt som bland annat höga priser för energi och insatsvaror kommer att sätta press på vinstmarginalerna. Riksgälden bedömer därför att bolagsvinsterna minskar något under nästa år för att åter öka 2024. Den avkastningsskatt som företag betalar in för olika försäkringsprodukter motverkar nedgången i bolagsskatt, vilket beror på att statslåneräntan stiger jämfört med förra prognosen.

### **Höga utdelningar från statens aktier i år**

Prognosen för utdelningar från statens aktier är oförändrad i år och i princip oförändrad för nästa år jämfört med förra prognosen. Utdelningarna i år blir betydligt högre än tidigare år, vilket främst förklaras av höga utdelningar från Vattenfall och LKAB. Riksgälden bedömer däremot att dessa utdelningar minskar nästa år, framför allt för Vattenfall.

Resultatet för Vattenfall drevs förra året till stor del av engångseffekter och staten valde att dela ut en stor del av det. I år väntas inga sådana engångseffekter och utdelningen bedöms därför minska nästa år. De höga energipriserna innebär inte att Vattenfalls resultat ökar per automatik. Vissa delar av verksamheten gynnas medan andra missgynnas och hur det slår totalt sett framöver är osäkert.

Utdelningarna på statens aktier per år framgår av tabell 19 i tabellbilagan.

### **Utbetalningar från EU:s återhämtningsfond**

Riksgälden räknar med att totalt 27 miljarder kronor betalas till Sverige från EU:s återhämtningsfond under prognosperioden. Jämfört med majprognosen antas dock en omfördelning av utbetalningarna mellan åren.

I förra prognosen antogs att 12 miljarder kronor skulle betalas ut i år och 10 miljarder kronor nästa år. Riksgälden räknar nu med att inga medel betalas ut i år och att Sverige i stället får 21 miljarder kronor nästa år. Det innebär att budgetsaldot blir lägre i år men ökar nästa år, jämfört med tidigare antagande. För 2024 antar Riksgälden att 6 miljarder betalas ut till Sverige.

### **Statens utgifter oförändrade**

Prognosen för statens utgifter är i stort sett oförändrad jämfört med förra prognosen (se diagram 7). Antagandena om regeringens ofinansierade åtgärder är också oförändrade (se inledningen av kapitlet), och i dessa ingår att försvarsutgifterna ökar med 8 miljarder kronor 2023 och 12 miljarder kronor 2024, enligt riksdagens intentioner att försvarsanslaget på sikt ska öka till två procent av BNP.

De arbetsmarknadsrelaterade utgifterna blir lägre både 2022 och 2023 jämfört med majprognosen (se tabell 8). Arbetsmarknadens utveckling (se kapitel 1) i år har gjort att både utgifterna för arbetslöshetsförsäkringen och för arbetsmarknadspolitiska program blivit lägre än vad Riksgälden prognosticerade i maj.

Framöver försämras läget på arbetsmarknaden och arbetslösheten stiger 2023. Trots detta ökar arbetsmarknadsutgifterna endast svagt nästa år. Det beror dels på att den temporärt höjda nivån på den inkomstrelaterade ersättningen upphör 2023, och går tillbaka till den nivå som gällde före pandemin. Dels beror det på ett minskande antal av de arbetslösa kvalificerar till inkomstrelaterad ersättning vilket gör att den genomsnittliga dagpenningen väntas bli lägre jämfört med i den senaste prognosen. Utgifterna för arbetsmarknadspolitiska program har varit lägre i år än väntat då antalet deltagare i program varit färre, och baserat på historiska mönster väntas dessa utgifter också bli lägre än beräknat även kommande år.

Statens pensionskostnader blir 3 miljarder kronor högre än i föregående prognos. Utgifterna för socialförsäkringen 2023 väntas bli högre än i föregående prognos, vilket till stor del beror på förändrade regler för garantipension. Från augusti 2022 höjs nivån på garantipensionen och taket för hur hög inkomstgrundad pension man får ha och ändå vara berättigad garantipension höjs. Detta gör att antalet personer med garantipension ökar och kostnaden får full effekt 2023. Även bostadstillägget höjs. Dessa ändringar ersätter ett garantitillägg i bostadstillägget som fanns med i förra prognosen men som aldrig blev verklighet. På grund av den höga inflationen höjs prisbasbeloppet kraftigt, vilket ökar nivån på bland annat garantipensionen.

Utgifterna för migration minskar i år men ökar något nästa år, jämfört med förra prognosen. Det har kommit färre flyktingar till Sverige än beräknat, men samtidigt har det så kallade massflyktsdirektivet förlängts.

## **Riksgäldens nettoutlåning har positiv effekt 2022 och 2023, men tynger budgetsaldot 2024**

Riksgäldens nettoutlåning bidrar positivt till budgetsaldot både i år och nästa år, men tynger budgetsaldot 2024. Det beror framför allt på att de lån som Riksgälden tagit upp åt Riksbanken för finansiering av valutareserven betalas tillbaka i takt med att de förfaller i år och nästa år. I år återbetalas lån för Riksbankens räkning på sammanlagt 61 miljarder kronor och nästa år på totalt 64 miljarder kronor. Exklusive vidareutlåningen bidrar nettoutlåningen positivt till budgetsaldot 2022 men negativt 2023 och 2024 (se tabell 10).

Sedan Riksgäldens prognos i maj har nettoutlåningen varit 38 miljarder kronor lägre än väntat. Det beror i allt väsentligt på att inlåningen från Svenska kraftnät varit ovanligt hög till följd av högre flaskhalsintäkter. Flaskhalsintäkterna väntas vara fortsatt höga under prognosperioden. Riksgälden antar att inflödet uppgår till totalt 80 miljarder kronor 2022, 70 miljarder kronor 2023 och 45 miljarder 2024.

Samtidigt antar Riksgälden att inkomna flaskhalsintäkter till stor del kommer att återföras till hushåll och företag. Riksgälden gör inget explicit antagande om utformningen, men räknar med att stora delar av inkomna flaskhalsintäkter betalas ut under prognosperioden. Utbetalningarna ökar nettoutlåningen till Svenska kraftnät (se även fördjupning "Högre priser och högre räntor påverkar budgetsaldot"). Riksgälden antar att 40 miljarder kronor betalas ut i december i år, 100 miljarder kronor under 2023 och 40 miljarder kronor 2024. Nästa år väntas utbetalningarna beloppsmässigt överstiga inflödet av flaskhalsintäkter, vilket leder till att nettoutlåningen är uppreviderad jämfört med förra prognosen.

**Tabell 10 Riksgäldens nettoutlåning per år**

Miljarder kronor

<b>Nettoutlåning</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Utlåning, varav</b>	<b>-33</b>	<b>-51</b>	<b>-46</b>	<b>19</b>
CSN	12	11	12	13
Trafikverket	-2	0	1	1
Statliga bolag	0	-8	0	0
Vidareutlåning till Riksbanken	-57	-61	-64	0
Övrigt	13	7	4	4
<b>Inlåning, varav</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>-27</b>	<b>8</b>
CSN, kreditreserv m.m.	1	1	2	2
Svenska kraftnät <sup>1</sup>	17	40	-30	5
Resolutionsreserven	4	4	5	5
Premiepension, netto <sup>2</sup>	4	3	-5	-6
Övrigt	14	-7	2	2
<b>Nettoutlåning</b>	<b>-74</b>	<b>-93</b>	<b>-19</b>	<b>11</b>
<b>Nettoutlåning exkl. vidareutlåning till Riksbanken</b>	<b>-17</b>	<b>-31</b>	<b>44</b>	<b>11</b>

Anm.<sup>1</sup> Utlåning till Svenska kraftnät ingår i kategorin "Övrigt". Under prognosperioden är utlåningen noll och nettoutlåningen motsvarar därmed inlåningen med negativt tecken.

<sup>2</sup> Premiepension avser nettot av inbetalningar av avgifter och utbetalningar av medel samt övriga förvaltningskostnader.

Sett till hela prognosperioden är antagandet att de inkomna flaskhalsintäkterna, som tillfälligt lyft budgetsaldot, kommer att betalas ut från kontot i Riksgälden och att effekten på budgetsaldot därför jämnas ut över tid. Förfallen av Riksbankens lån och antaganden kring flaskhalsintäkterna innebär att de tillfälliga faktorer som lett till negativ nettoutlåning, alltså en nettoinlåning, faller ur beräkningarna 2024. Då återgår nettoutlåningen till att vara positiv såsom den vanligtvis har varit historiskt sett (se tabell 10).

För en beskrivning av hur nettoutlåningen påverkar statsfinanserna, se faktarutan på nästa sida.



## Fakta

## Riksgäldens nettoutlåning – en speciell utgiftspost

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

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

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

## Högre räntebetalningar

Sedan prognosen i maj har marknadsräntorna stigit och kronan försvagats, vilket innebär att statens räntebetalningar blir högre. Riksgälden beräknar nu räntebetalningarna till 26 miljarder kronor i år, 13 miljarder kronor 2023 och 9 miljarder kronor 2024 (se tabell 11). Det innebär en upprevidering med 9 miljarder kronor i år och 7 miljarder kronor 2023.

Stigande marknadsräntor påverkar förändringen i räntebetalningarna främst via de över- eller underkurser som uppstår när Riksgälden emitterar obligationer. Över- och underkurser uppstår när kupongen på den obligation som emitteras är högre respektive lägre än marknadsräntan vid emissionstillfället. Kronförsvagningen medför ökade valutakursförluster på Riksgäldens utländska exponering.

**Tabell 11 Räntebetalningar på statsskulden**

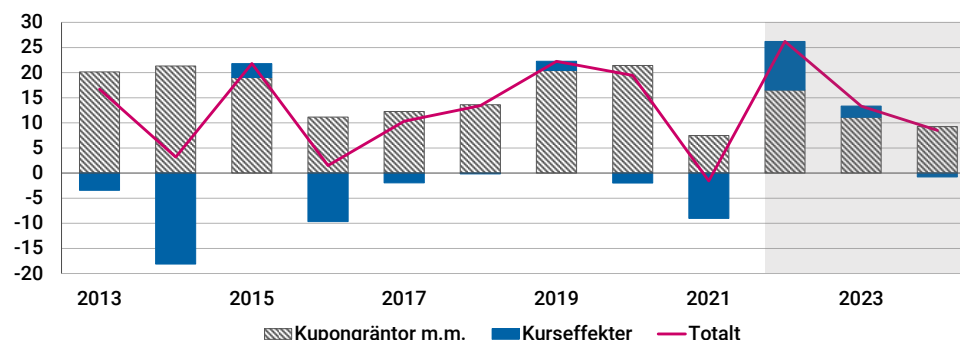
Miljarder kronor

	2022	2023	2024
Ränta på lån i svenska kronor	13,9	10,7	7,4
Ränta på lån i utländsk valuta	-0,4	1,2	1,1
Realiserade valutadifferenser	12,7	1,4	0,0
<b>Räntor på statsskulden</b>	<b>26,2</b>	<b>13,3</b>	<b>8,5</b>

Källa: Riksgälden.

**Diagram 14 Räntebetalningar 2013-2024**

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden

Räntebetalningarna minskar med cirka 13 miljarder kronor mellan 2022 och 2023 (se diagram 14). Det förklaras framför allt av att valutakursförlusterna antas vara lägre 2023. Dessutom har en obligation med relativt hög kupongränta förfallit under 2022 och kupongbetalningarna blir därför något lägre nästa år. I år har Riksgälden också betalat ut inflationskompensation för en realobligation som har förfallit. Under 2023 förfaller ingen realobligation och motsvarande effekt finns inte där. Mellan 2023 och 2024 antas räntebetalningarna minska något.

Riksgälden använder stoppkurser vid beräkningen av statens räntebetalningar och värderingen av Riksbankens valutalån. Stopppdatum för denna prognos är den 30 september 2022.

## Tillfälliga faktorer bidrar till betydande osäkerhet

Tillfälliga faktorer bidrar till att prognosen över budgetsaldots utveckling är behäftad med stor osäkerhet. Effekterna av dels inflödet av flaskhalsintäkter och utflödet av elpriskompensation i någon form, dels utflödet av kapitalplaceringar på skattekontot är svårprognosticerade (se även fördjupningen "Högre priser och högre räntor påverkar budgetsaldot").

Svenska kraftnäts flaskhalsintäkter väntas vara fortsatt höga under hela prognosperioden. Samtidigt antar Riksgälden att inkomna flaskhalsintäkter till stor del kommer att återföras till hushåll och företag i någon form. Riksgäldens antagande om sådana utbetalningar är särskilt osäkert – både vad gäller belopp och tidpunkt.

Bedömningen av insättningar och uttag på skattekontot är liksom tidigare behäftad med stor osäkerhet. I och med att kapitalplaceringarna i betydande utsträckning kan kopplas till ett fåtal större företag, är det sannolikt att stora belopp plötsligt kan betalas ut, i motsats till prognosen som antar ett jämnare utflöde. Det kan även vara så att bristande tillgång på bättre placeringsalternativ, mindre benägenhet att reagera på ränteskillnader eller andra faktorer, medför att kapitalplaceringar i högre utsträckning kommer att kvarstå på skattekontot.

Den makroekonomiska utvecklingen är alltjämt en betydande osäkerhetsfaktor för budgetsaldot. Den överraskande höga inflationen sätter press främst på hushållens köpkraft, vilket leder till att ekonomin krymper. Det kommer också innebära att statens utgifter för exempelvis inköp av varor och tjänster, hyror och löner stiger och det finns en risk att utgifterna blir betydligt högre än i prognosen.

## Ökad kortfristig upplåning

De försämrade utsikterna för budgetsaldot innebär att staten behöver låna mer än tidigare förutspått. Riksgälden möter det ökade lånebehovet med statsskuldväxlar och annan kort upplåning, eftersom förändringen i budgetprognosen till stor del beror på tillfälliga faktorer. Utbudet av både nominella och reala statsobligationer ligger fast. Som komplement till upplåningen i kronor planerar Riksgälden att ge ut en obligation i utländsk valuta under 2023. Statsskulden fortsätter att minska.

Revideringen av budgetsaldot för 2022 och 2023 innebär att statens nettolånebehov ökar med sammantaget 60 miljarder kronor jämfört med förra prognosen. För 2024 väntas ett överskott i budgeten på knappt 12 miljarder kronor, vilket innebär ett negativt nettolånebehov i samma storlek. Det totala upplåningsbehovet, som även innefattar refinansiering av lån som förfaller, beräknas uppgå till 280 miljarder kronor 2022, 363 miljarder kronor 2023 och 279 miljarder kronor 2024 (se diagram 15). Hur upplåningsbehovet finansieras framgår av tabell 12 och diagram 16.

**Tabell 12 Upplåningsplan**

Miljarder kronor

	2021		2022		2023		2024	
	Utfall	okt	(maj)	okt	(maj)	okt	(maj)	
<b>Upplåning penningmarknad</b>	<b>176</b>	<b>226</b>	<b>(192)</b>	<b>293</b>	<b>(237)</b>	<b>231</b>	-	
Statsskuldväxlar	107	83	(83)	158	(103)	140	-	
Likviditetsförvaltningsinstrument	68	143	(110)	135	(135)	91	-	
<b>Upplåning kapitalmarknad</b>	<b>103</b>	<b>55</b>	<b>(75)</b>	<b>71</b>	<b>(49)</b>	<b>49</b>	-	
Nominella statsobligationer	83	46	(46)	40	(40)	40	-	
Realobligationer	21	9	(9)	9	(9)	9	-	
Gröna obligationer	0	0	(0)	0	(0)	0	-	
Obligationer i utl. valuta, varav	0	0	(20)	22	(0)	0	-	
för vidareutlåning till Riksbanken	0	0	(0)	0	(0)	0	-	
utöver vidareutlåning	0	0	(20)	22	(0)	0	-	
<b>Total upplåning</b>	<b>279</b>	<b>280</b>	<b>(267)</b>	<b>363</b>	<b>(286)</b>	<b>279</b>	-	

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

Källa: Riksgälden.

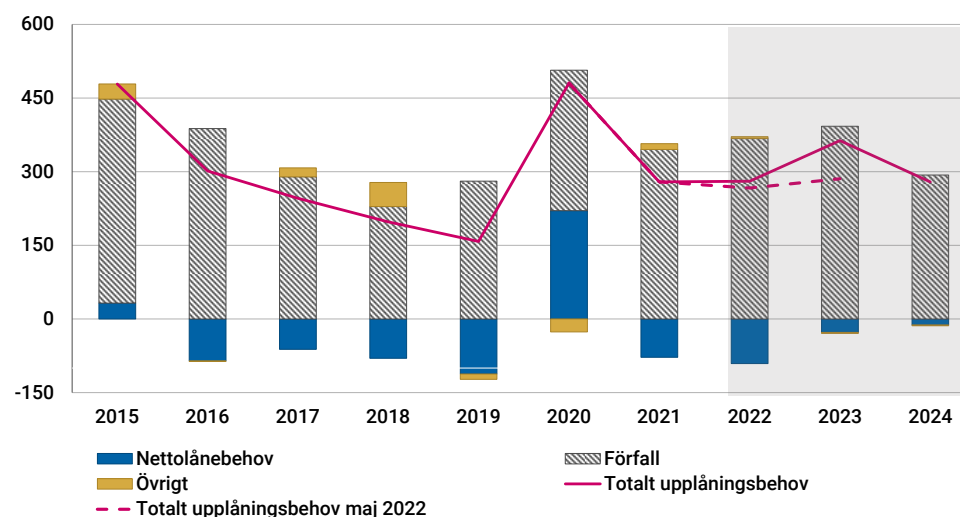
För att möta det ökade upplåningsbehovet höjer Riksgälden emissionsvolymen i statsskuldväxlar och ökar antalet utestående löptider. Dessutom finansieras en större del inom likviditetsförvaltningen jämfört med förra prognosen. Upplåningen på kapitalmarknaden ligger fast med oförändrad emissionsvolym i både nominella statsobligationer och realobligationer. Förändringarna i planen är i linje med

strategin att initialt öka den kortfristiga upplåningen för att därefter anpassa obligationsupplåningen om det ökade lånebehovet består (se rutan på sidan 38).

En ytterligare förändring i planen är att obligationslånet i utländsk valuta flyttas från i år till 2023. Liksom i förra prognosen finns inga gröna obligationer i planen.

**Diagram 15 Totalt upplåningsbehov**

Miljarder kronor

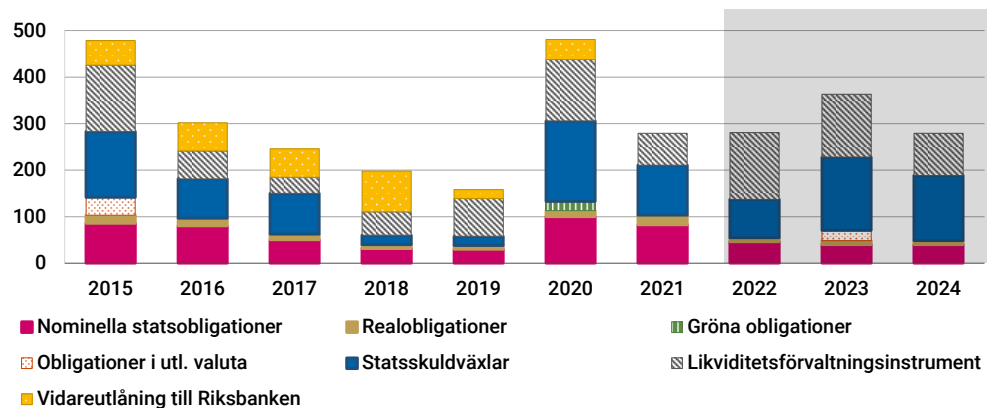


Anm. Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. I posten övrigt ingår bland annat en justering för att nettolånebehovet avser likviddag och upplåningen avser affärsdag.

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

### Upplåningspolicy ligger till grund för låneplanering

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

### Nominella statsobligationer den viktigaste finansieringskällan

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

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

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

### Realobligationer komplement till nominella statsobligationer

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

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

### Obligationer i utländsk valuta bidrar till god låneberedskap

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

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

## Statsskuldväxlar för att parera svängningar i lånebehovet

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

## Utbudet av nominella statsobligationer ligger fast

Den årliga emissionsvolymen av nominella statsobligationer uppgår till 46 miljarder kronor i år och 40 miljarder kronor under 2023 och 2024. Det innebär att volymen per auktionstillfälle ligger kvar på 2 miljarder kronor under hela prognosperioden. Riksgälden planerar att emittera en ny tioårig obligation under 2024.

Liksom i planen i maj avser Riksgälden att genomföra huvuddelen av auktionerna i det tioåriga segmentet. Därutöver planerar Riksgälden att emittera en begränsad volym i de två- och femåriga referenslånen (se tabell 13). Riksgäldens strategi är att låna på ett transparent och förutsägbart sätt med fokus på att bygga upp referenslånen.

Tabell 13 Referenslån

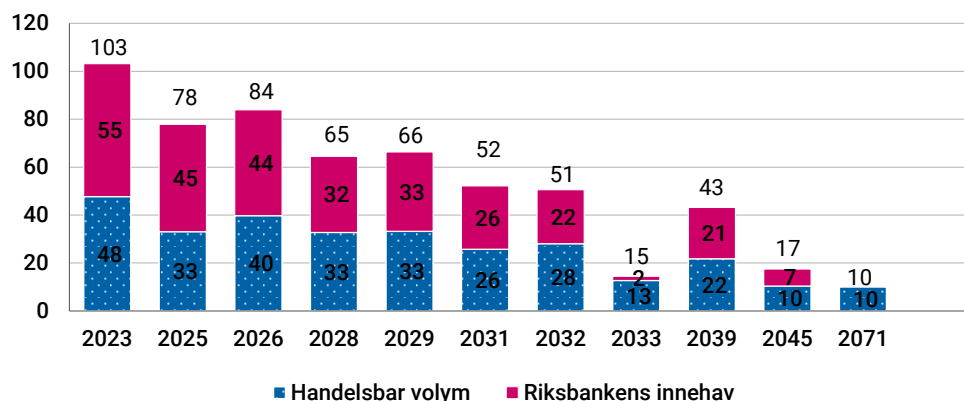
Bytesdatum	2-årigt	5-årigt	10-årigt
Nuvarande	1058	1060	1056
2022-12-21			1065
2023-12-20	1059	1061	

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

Riksbanken äger fortsatt en stor del av den utestående stocken av statsobligationer efter de senaste årens obligationsköp. Diagram 17 visar utestående nominella statsobligationer och Riksbankens innehav av respektive obligation. Riksbanken har kommunicerat att köpen av statsobligationer och andra värdepapper ska upphöra från och med årsskiftet 2022.

**Diagram 17 Utestående nominella statsobligationer och Riksbankens ägande**

Miljarder kronor, förfalloår

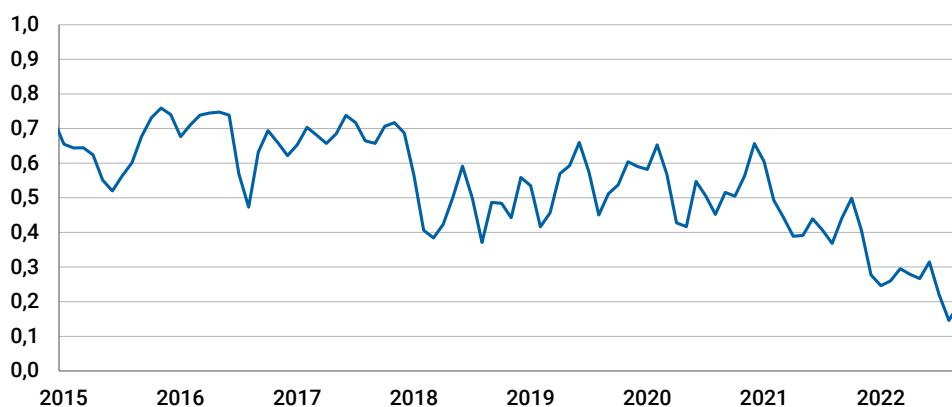


Källor: Riksbanken och Riksgälden.

**Försämrad marknadslikviditet och stora marknadsrörelser**

Likviditeten på andrahandsmarknaden för statsobligationer är fortsatt ansträngd. Både Riksgäldens dialog med marknadsaktörerna och Finansinspektionens likviditetsmått indikerar en försämring de senaste månaderna (se diagram 18).

De snabbt stigande räntorna har lett på tagligt stora marknadsrörelser, vilket kan påverka marknadslikviditeten negativt. Marknadsaktörer som tillhandhåller likviditet när de ställer köp- och säljkurser exponeras då mot högre osäkerhet.

**Diagram 18 Likviditetsindex för andrahandsmarknaden**

Anm. Likviditetsmått som en aggregering av olika enskilda indikatorer för nominella statsobligationer med benchmarkstatus. Högre värden motsvarar högre likviditet. Två månaders glidande medelvärde.

Källa: Finansinspektionen.

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



upplåning och genom marknadsvårdande faciliteter som utlåning av statspapper genom repor. Den senaste tiden har utnyttjandet av repofaciliteten ökat markant.

En väl fungerande statspappersmarknad är också viktig för obligationsmarknaden i stort och dess roll i det finansiella systemet. Finansiella stabilitetsrådet – där Riksgälden ingår tillsammans med Finansinspektionen och Riksbanken – har därför initierat en kartläggning av hur de olika delarna av den svenska obligationsmarknaden fungerar och påverkar varandra.

## Oförändrad emissionsvolym i realobligationer

Den planerade emissionsvolymen av realobligationer ligger kvar på 500 miljoner kronor per auktion för hela prognosperioden. Det innebär en årlig volym på 8,5 miljarder kronor 2023 och 2024. Den årliga emissionsvolymen för 2022 beräknas bli 8,6 miljarder kronor, vilket är något lägre än i förra prognosen. Det beror på att två auktioner under året inte blivit fulltecknade. Riksgälden tolkar det som ytterligare en indikation på att läget på marknaden blivit mer ansträngt.

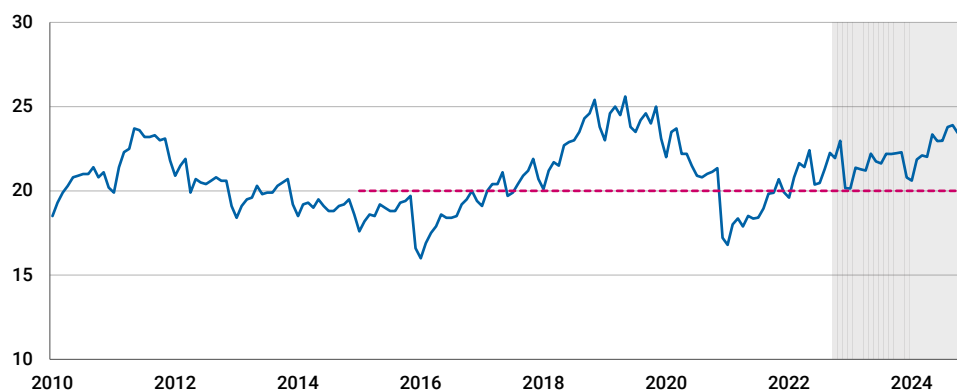
Riksgälden kommer som tidigare kommunicerat introducera en ny tioårig realobligation under nästa år. Introduktionen är planerad till andra halvåret 2023. För att bygga upp volymen i den nya obligationen planerar Riksgälden först en bytesauktion direkt efter den första emissionen, för att sedan utöka volymen i de två följande reguljära auktionerna från 500 miljoner till 1,5 miljarder kronor. Eftersom Riksgälden vill behålla årsvolymen oförändrad kommer några auktionstillfällen att utgå under 2023. Riksgälden är öppen för synpunkter på det tänkta förfarandet.

Enligt regeringens riktlinjer ska andelen realskuld långsiktigt vara 20 procent av statsskulden. Realandelens utveckling påverkas av flera faktorer som emissionsvolym, inflationstakten, planerade byten, förfall av realobligationer och statsskuldens storlek. Även de löpande marknadsvårdande bytena påverkar andelen.

Under prognosperioden ligger realandelen något över målet eftersom ingen realobligation förfaller och upplåningen lämnas oförändrad (se diagram 19). Nästa förfall i realobligationer sker först 2025 men sedan kommer förfall flera år i rad.

**Diagram 19 Realskulden som andel av statsskulden**

Procent av total statsskuld



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

Källa: Riksgälden.

**Obligationslån i utländsk valuta flyttas till 2023**

Den obligation i utländsk valuta som tidigare låg i planen för i år planeras i stället att ges ut under nästa år. Den planerade emissionsvolymen är motsvarande 22 miljarder kronor.

Att ge ut obligationer i utländsk valuta på den internationella kapitalmarknaden är en flexibel form av upplåning som Riksgälden snabbt kan justera om lånebehovet förändras. Valutaupplåningen bidrar till god låneberedskap eftersom Riksgälden vid behov kan låna stora belopp på kort tid på den internationella kapitalmarknaden (se upplåningspolicyn på sidan 44). Valutaupplåningen ger även större möjlighet att välja tidpunkt, löptid och andra villkor än upplåningen på kronmarknaden, där Riksgälden strävar efter att låna på ett transparent och förutsägbart sätt.

Upplåning i utländsk valuta påverkar inte valutaexponeringen i statsskulden eftersom Riksgälden valutasäkrar upplåningen (se faktaruta nedan).

**Fakta****Riksgälden föreslår avvecklad valutaexponering**

Riksgälden lämnade i slutet av september förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning 2023–2026 till regeringen. Där föreslår Riksgälden att statsskuldens valutaexponering avvecklas, eftersom den innebär högre risk utan att ge lägre kostnad över tid. Den föreslagna ändringen påverkar dock inte upplåningen.

Riksgälden föreslår att valutaexponeringen, som är på drygt 100 miljarder kronor, ska avvecklas successivt över fyra år med start i januari 2023, för att sedan styras mot riktvärdet noll från och med 2027. Den faktiska exponeringen kommer fortsatt

att variera runt riktvärdet eftersom Riksgälden löpande hanterar statliga valutaflöden.

Avvecklingen innebär i praktiken att Riksgälden köper utländsk valuta och säljer svenska kronor. Givet den föreslagna takten för avvecklingen blir beloppet per månad litet sett till omsättningen på kronmarknaden. Därmed bedömer Riksgälden att avvecklingen inte kommer att påverka kronkursen.

### **Minskad valutaexponering hindrar inte lån i utländsk valuta**

Att valutaexponeringen avvecklas påverkar inte Riksgäldens möjlighet att ta upp lån i utländsk valuta, eftersom dessa lån kan valutasäkras. Upplåningen kan på så vis skiljas från valutaexponeringen.

När Riksgälden ger ut en obligation i utländsk valuta för egen räkning (inte för vidareutlåning), växlas den erhållna likviden i utländsk valuta till svenska kronor och valutasäkras med hjälp av valutaterminer. Det innebär att emissionen av valutaobligationen inte förändrar statsskuldens valutaexponering.

### **Andel realskuld och statsskuldens löptid lämnas oförändrade**

Riksgälden föreslår inga ytterligare ändringar i riktlinjerna för statsskuldens sammansättning och löptid. Om förslaget antas innebär det att andelen realskuld fortsatt ska vara 20 procent och löptiden för statsskulden mellan 3,5 och 6 år (mätt som duration).

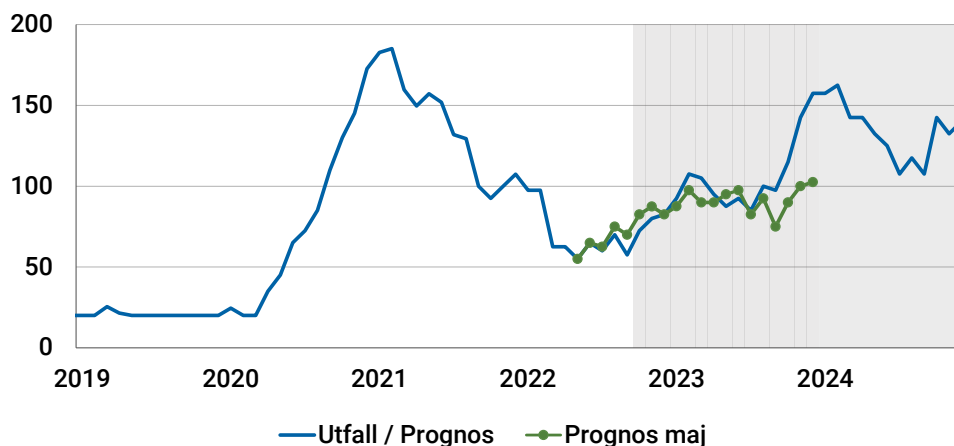
Regeringen ska enligt budgetlagen fatta beslut om riktlinjerna senast den 15 november. Riksbanken har yttrat sig om Riksgäldens förslag och anser att det inte står i konflikt med penningpolitiken.

betalningarna utvecklas. Det innebär i vanlig ordning att de planerade volymerna som publiceras i auktionsschemat kan avvika vid besluten som fattas en vecka före auktionen.

I mars 2023 kommer Riksgälden att emittera en ny tolv månadersväxel och återgå till sex utestående löptider under 2023 för att öka den utestående stocken (se rutan nedan).

**Diagram 20 Stock av statsskuldväxlar**

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden.

## Fakta

### Ändrad policy för statsskuldväxlar med fler löptider

Riksgälden planerar att med start i mars 2023 utöka den längsta löptiden till tolv månader för statsskuldväxlar. Det innebär att antalet utestående löptider i statsskuldväxlar kommer att öka från fyra till sex under 2023. Det är en återgång till den policy som infördes under coronapandemin för att hantera stor osäkerhet kring lånebehovet.

Riksgälden kommer alltså att var tredje månad ge ut 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.

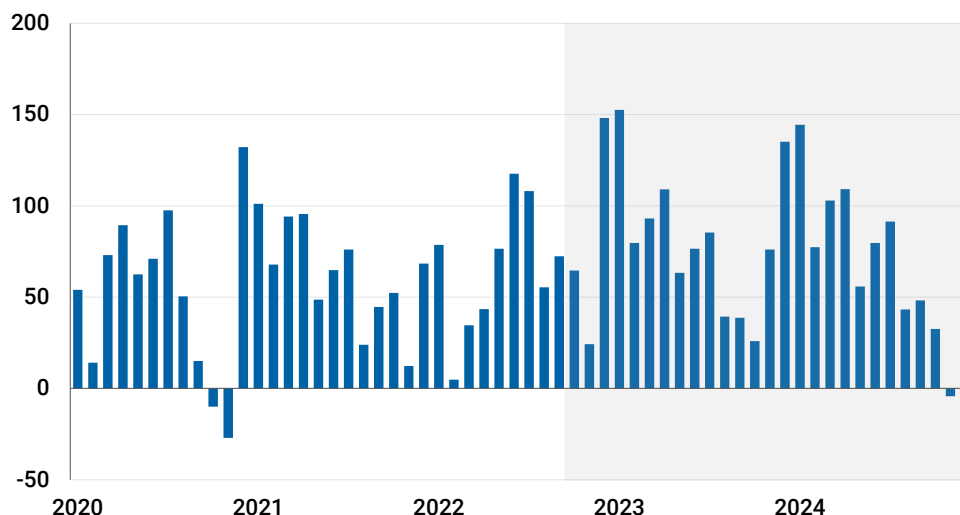
Riksgälden har även möjlighet att emittera statsskuldväxlar löpande (on tap) inom ramen för likviditetsförvaltningen. Det gäller statsskuldväxlar med de två kortaste löptiderna och med skraddarsydda löptider (likviditetsväxlar).

Det upplåningsbehov som återstår efter de reguljära emissionerna av statsskuldväxlar och obligationer finansieras inom likviditetsförvaltningen. Där kan Riksgälden bland annat ge ut växlar löpande (on tap) och commercial paper i utländsk valuta. I denna prognos utökas volymen i likviditetsförvaltnings-

instrument, som inkluderar antaganden om utnyttjandet av repofaciliteten. De belopp som lånas upp inom likviditetsförvaltningen justeras löpande efter hur budgetsaldot och den reguljära upplåningen utvecklas (se diagram 21).

### Diagram 21 Likviditetsförvaltningen

Miljarder kronor



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

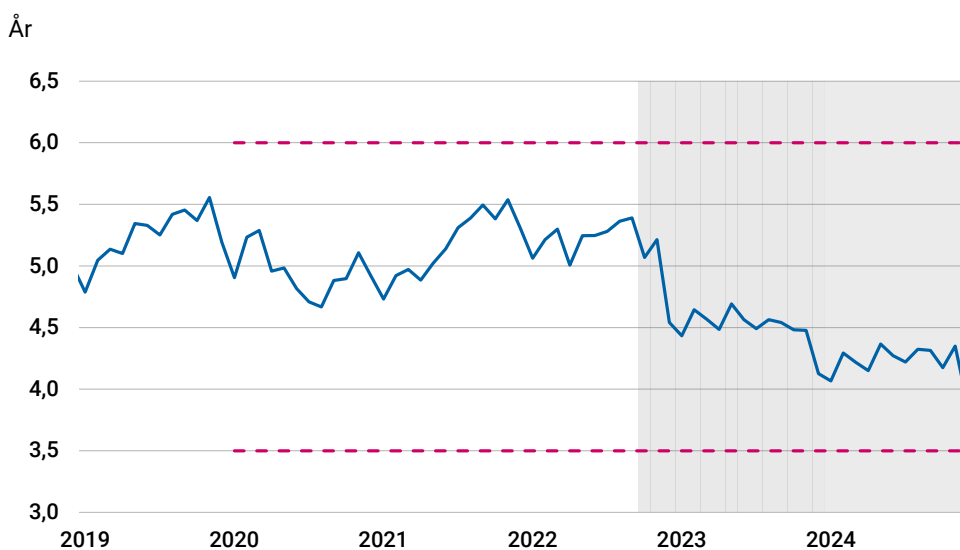
Källa: Riksgälden.

## Ingen utökad volym av ränteswappar

Riksgälden använder ränteswappar för att justera durationen i statsskulden. I prognosen i februari såg Riksgälden ett behov att utöka volymen av ränteswappar för 2023 eftersom durationen hamnade i den övre delen av intervallet. Med den nya låneplanen finns inte längre det behovet eftersom durationen i stället hamnar i nedre delen av intervallet. Volymen av ränteswappar ligger därför kvar på 5 miljarder kronor samtidigt som den genomsnittliga löptiden förkortas till cirka 5 år. Riksgälden planerar att ingå swappar med löptider upp till 12 år.

Swapparna görs relativt jämnt fördelat över året, men med affärsmässig flexibilitet vad gäller både tidpunkt och löptid. Riksgälden kan avvika från den planerade volymen om förutsättningarna förändras under året. Utvecklingen av statsskuldens löptid visas i diagram 22.

Diagram 22 Statsskuldens löptid



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

Källa: Riksgälden.

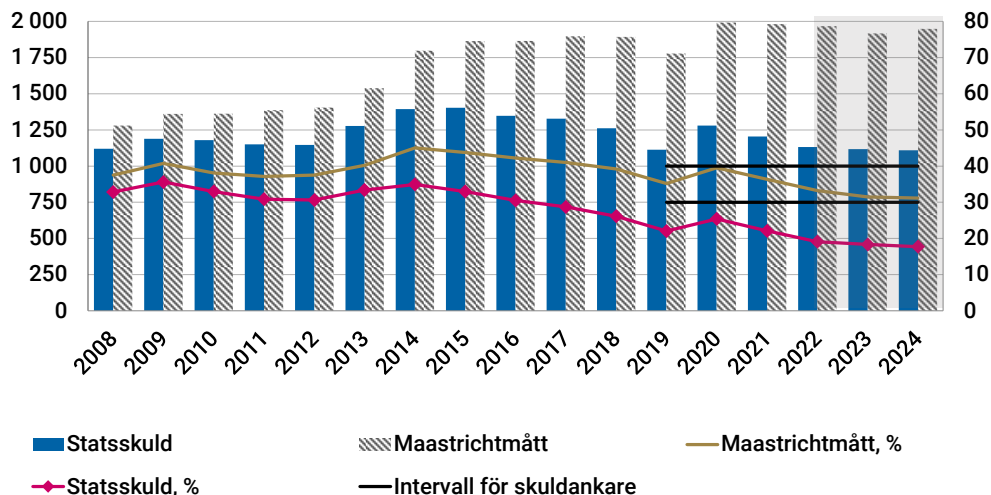
## Statsskulden fortsätter att minska

Vid slutet av 2021 var statsskulden 1 204 miljarder kronor, vilket motsvarar 22 procent av BNP. Den beräknas minska till 1 132 miljarder kronor 2022, 1 117 miljarder kronor 2023 och 1 109 miljarder kronor 2024 (se tabell 14 och diagram 23). Det innebär att statsskulden landar på 18 procent av BNP i slutet av 2024.

Maastrichtskulden väntas minska från 36 procent av BNP i slutet 2021 till 33 procent 2022 och 31 procent 2023 respektive 2024. Måttet omfattar den konsoliderade skulden för hela offentliga sektorn och används vid internationella jämförelser (se ruta på nästa sida). Det är också detta mått som avses för skuldankaret på 35 procent av BNP ( $\pm 5$  procentenheter) i det finanspolitiska ramverket.

## Diagram 23 Statsskuldens utveckling

Miljarder kronor, procent av BNP



Källor: SCB och Riksgälden.

## Tabell 14 Från nettolånebehov till statsskuld

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-91	-27	-12
Affärstidsjustering m.m. <sup>1</sup>	-25	7	1	0	-1
<b>Nettoupplåning och affärstidsjustering m.m.</b>	<b>196</b>	<b>-71</b>	<b>-90</b>	<b>-27</b>	<b>-13</b>
<b>A. Nettobelopp, inkl. förvaltningstillgångar</b>	<b>1 229</b>	<b>1 159</b>	<b>1 069</b>	<b>1 042</b>	<b>1 028</b>
Inflationskompensation	18	24	44	50	56
Valutakurseffekter	-4	6	14	0	0
<b>B. Nettobelopp till aktuell valutakurs och inflationskompensation</b>	<b>1 243</b>	<b>1 189</b>	<b>1 127</b>	<b>1 092</b>	<b>1 084</b>
Förvaltningstillgångar	38	15	5	25	25
<b>C. Statsskuld</b>	<b>1 280</b>	<b>1 204</b>	<b>1 132</b>	<b>1 117</b>	<b>1 109</b>
Förvaltningstillgångar	-38	-15	-5	-25	-25
Vidareutlåning	-174	-127	-77	0	0
<b>D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar</b>	<b>1 069</b>	<b>1 063</b>	<b>1 051</b>	<b>1 092</b>	<b>1 084</b>
Nominell BNP	5 038	5 452	5 924	6 092	6 251
<b>C. Statsskuld, % av BNP</b>	<b>25</b>	<b>22</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
<b>D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar, % av BNP</b>	<b>21</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>17</b>

<sup>1</sup> Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärstid medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

## Fakta

## Olika mått på statsskulden

Det finns olika sätt att mäta statens skuldsättning. Riksgälden redovisar den okonsoliderade statsskulden. Måttet visar statens bruttoskuld och inkluderar alla

lån som Riksgälden tagit upp för statens räkning, oavsett vem som äger fordringarna på staten. Skulden redovisas till nominellt slutvärde enligt de principer som tillämpas inom EU.

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

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

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

---



# Tabellbilaga

Tabell 15 Statens finansiella sparande

Miljarder kronor

Statens finansiella sparande	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Budgetsaldo</b>	<b>-221</b>	<b>78</b>	<b>91</b>	<b>27</b>	<b>12</b>
<b>Avgränsningar</b>	<b>37</b>	<b>-111</b>	<b>-93</b>	<b>-45</b>	<b>-4</b>
Försäljning av aktiebolag	0	0	-1	0	0
Extraordinära utdelningar	0	0	-12	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	31	-72	-91	-17	12
Övriga avgränsningar m.m.	6	-39	11	-28	-16
<b>Periodiseringar</b>	<b>42</b>	<b>-15</b>	<b>-10</b>	<b>-12</b>	<b>31</b>
Periodisering av skatter	34	-7	1	-10	32
Periodisering av räntor m.m.	9	-8	-10	-2	-1
<b>Finansiellt sparande i staten</b>	<b>-141</b>	<b>-48</b>	<b>-12</b>	<b>-31</b>	<b>40</b>
<b>Finansiellt sparande i staten, procent av BNP</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,6</b>

Tabell 16 Prognos på statens budgetsaldo per månad

Miljarder kronor

Månad	Primärt saldo	Nettoutlåning	Räntor på statsskulden	Budgetsaldo
okt-22	-18,7	34,1	-1,4	14,0
nov-22	20,0	13,0	-4,3	28,7
dec-22	-60,2	-75,9	-2,4	-138,4
jan-23	-17,4	-0,5	0,3	-17,5
feb-23	47,7	25,0	-0,2	72,5
mar-23	-16,1	1,6	-1,7	-16,3
apr-23	-11,2	39,3	0,2	28,4
maj-23	64,3	-5,7	-2,7	55,9
jun-23	-31,8	3,6	-2,0	-30,2
jul-23	-4,3	2,4	0,3	-1,6
aug-23	27,5	1,7	-0,2	29,0
sep-23	-2,7	0,2	-1,4	-3,9
okt-23	-12,1	-0,1	0,3	-11,8
nov-23	21,2	1,4	-3,8	18,8
dec-23	-44,2	-49,7	-2,4	-96,3

Tabell 17 Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot

Miljarder kronor

Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Budgetsaldo, nivå</b>	<b>-221</b>	<b>78</b>	<b>91</b>	<b>27</b>	<b>12</b>
Förändring från föregående år	-333	298	13	-64	-15
<b>Primärt saldo</b>	<b>-239</b>	<b>176</b>	<b>22</b>	<b>-3</b>	<b>10</b>
Skatteinkomster	-73	192	31	1	42
Statsbidrag till kommuner	-38	5	-4	8	0
Arbetsmarknad	-7	-4	9	-1	-1
Socialförsäkring	-26	1	-17	23	-6
Försäljning av statliga tillgångar	0	0	1	-1	0
Utdelningar på statens aktier	4	-1	29	-16	2
EU-avgift	-11	-2	2	3	-1
Övrigt	-88	-15	-29	-20	26
<b>Riksgäldens nettoutlåning exkl. vidareutlåning</b>	<b>-23</b>	<b>38</b>	<b>14</b>	<b>-76</b>	<b>34</b>
<b>Vidareutlåning</b>	<b>-73</b>	<b>63</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>-64</b>
<b>Räntor på statsskulden</b>	<b>3</b>	<b>21</b>	<b>-28</b>	<b>13</b>	<b>5</b>

Tabell 18 Jämförelse mellan saldogprognoser

Miljarder kronor

Prognosmakare	Budgetsaldo	Varav försäljningsinkomster	Justerat budgetsaldo
<b>Riksgälden (27 oktober)</b>			
2022	91	1	90
2023	27	0	27
2024	12	0	12
<b>KI (28 september)</b>			
2022	230	1	229
2023	87	0	87
2024	-	-	-
<b>ESV (21 september)</b>			
2022	200	1	199
2023	154	0	154
2024	65	0	65

Tabell 19 Utdelningar på statens aktier

Miljarder kronor

Bolag	2021	2022	2023	2024
Akademiska hus AB	2,1	2,5	2,5	2,6
LKAB	5,9	12,4	10,0	10,5
Telia Company AB	3,2	3,3	3,4	3,4
Vattenfall AB	4,0	23,4	10,0	11,0
Sveaskog AB	0,9	1,3	1,3	1,4
Övriga bolag	1,3	3,5	3,1	3,1
<b>Totalt</b>	<b>17,4</b>	<b>46,4</b>	<b>30,3</b>	<b>32,1</b>

Tabell 20 Nettolånebehov och nettoupplåning

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-91	-27	-12
Affärsdagsjustering m.m. <sup>1</sup>	-25	7	1	0	-1
<b>Nettoupplåning</b>	<b>196</b>	<b>-71</b>	<b>-90</b>	<b>-27</b>	<b>-13</b>
<b>Privatmarknad, säkerheter m.m., netto</b>	<b>2</b>	<b>-5</b>	<b>-2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
<b>Penningmarknad, netto</b>	<b>203</b>	<b>-129</b>	<b>50</b>	<b>67</b>	<b>-62</b>
Statsskuldväxlar	153	-65	-25	75	-18
Commercial paper	31	-31	0	0	0
Likviditetsförvaltningsinstrument	19	-32	75	-8	-44
<b>Kapitalmarknad, netto</b>	<b>-9</b>	<b>63</b>	<b>-137</b>	<b>-96</b>	<b>48</b>
Nominella statsobligationer	4	83	-62	-63	39
Realobligationer	-6	22	-13	9	9
Gröna obligationer	20	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta	-27	-41	-61	-42	0
<b>Nettoupplåning</b>	<b>196</b>	<b>-71</b>	<b>-90</b>	<b>-27</b>	<b>-13</b>

Anm.<sup>1</sup> Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

Källa: Riksgälden.

Tabell 21 Totalt upplåningsbehov, brutto

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)</b>	<b>221</b>	<b>-78</b>	<b>-91</b>	<b>-27</b>	<b>-12</b>
<b>Affäringsdagsjustering mm<sup>1</sup></b>	<b>-25</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
<b>Privatmarknad &amp; säkerheter, netto<sup>2</sup></b>	<b>-2</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
<b>Förfall penningmarknad<sup>3</sup></b>	<b>101</b>	<b>305</b>	<b>176</b>	<b>226</b>	<b>293</b>
Statsskuldväxlar	20	173	107	83	158
Likviditetsförvaltningsinstrument	81	132	68	143	135
<b>Förfall, byten och uppköp, kapitalmarknad</b>	<b>185</b>	<b>40</b>	<b>192</b>	<b>167</b>	<b>1</b>
Nominella statsobligationer	96	0	108	103	1
Realobligationer	19	-1	22	0	0
Gröna obligationer	0	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta <sup>4</sup>	70	41	61	64	0
<b>Totalt upplåningsbehov, brutto</b>	<b>481</b>	<b>279</b>	<b>280</b>	<b>363</b>	<b>279</b>

Anm.<sup>1</sup> Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affäringsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

<sup>2</sup> Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter.

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

<sup>4</sup> Beräknat med den växelkurs obligationerna ursprungligen gavs ut till.

Källa: Riksgälden.

## Marknadsinformation

Tabell 22 Nominella statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2022-11-09	2022-11-16	2022-11-18
2022-11-23	2022-11-30	2022-12-02
2022-12-07	2022-12-14	2022-12-16
2023-01-11	2023-01-18	2023-01-20
2023-01-25	2023-02-01	2023-02-03
2023-02-08	2023-02-15	2023-02-17
2023-03-08	2023-03-15	2023-03-17
2023-03-22	2023-03-29	2023-03-31
2023-04-05	2023-04-12	2023-04-14
2023-04-19	2023-04-26	2023-04-28
2023-05-03	2023-05-10	2023-05-12
2023-05-17	2023-05-24	2023-05-26
2023-05-31	2023-06-07	2023-06-09
2023-06-14	2023-06-21	2023-06-26

Tabell 23 Reala statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2022-11-03	2022-11-10	2022-11-14
2022-11-17	2022-11-24	2022-11-28
2022-12-01	2022-12-08	2022-12-12
2023-01-19	2023-01-26	2023-01-30
2023-02-16	2023-02-23	2023-02-27
2023-03-02	2023-03-09	2023-03-13
2023-03-16	2023-03-23	2023-03-27
2023-04-13	2023-04-20	2023-04-24
2023-04-27	2023-05-04	2023-05-08
2023-05-25	2023-06-01	2023-06-05

Tabell 24 Statsskuldväxlar, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2022-11-02	2022-11-09	2022-11-11
2022-11-16	2022-11-23	2022-11-25
2022-11-30	2022-12-07	2022-12-09
2022-12-14	2022-12-21	2022-12-23
2023-01-04	2023-01-11	2023-01-13
2023-01-18	2023-01-25	2023-01-27
2023-02-01	2023-02-08	2023-02-10
2023-02-15	2023-02-22	2023-02-24
2023-03-01	2023-03-08	2023-03-10
2023-03-15	2023-03-22	2023-03-24
2023-03-29	2023-04-05	2023-04-11
2023-04-12	2023-04-19	2023-04-21
2023-04-26	2023-05-03	2023-05-05
2023-05-09	2023-05-16	2023-05-19
2023-05-24	2023-05-31	2023-06-02
2023-06-07	2023-06-14	2023-06-16
2023-06-21	2023-06-28	2023-06-30

**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](mailto:riksgalden@riksgalden.se) | Webb: [riksgalden.se](http://riksgalden.se)