

Statsupplåning

Prognos och analys 2023:2





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 2023:2 presenteras prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2023–2024. 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 10 maj 2023.

Karolina Ekholm
Riksgäldsdirektör

Innehållsförteckning

Sammanfattning	5
Nedgång i svensk ekonomi	7
Svag efterfrågan i omvärlden	7
Motvind i svensk ekonomi	8
Inflationen vänder ned förhållandevis snabbt.....	12
Svagare utveckling på arbetsmarknaden framöver	13
Nedåtriskerna dominerar	14
Underskott i statens finanser	16
Underskott i statens finansiella sparande	18
Starka utfall bidrar till uppreviderade skatteinkomster	20
Lägre utdelningar från statens aktier.....	22
Primära utgifter ökar igen 2024	23
Riksgäldens nettoutlåning tynger budgetsaldot i år	24
Högre räntebetalningar	26
Inflationen gör budgetsaldot mer svårbedömt	27
Ökat obligationsutbud	28
Upplåningspolicy ligger till grund för låneplanering	30
Utbudet av nominella statsobligationer ökar	31
Marknadsaktörernas syn på realobligationer.....	33
Oförändrad emissionsvolym i realobligationer	34
Obligationslån i utländsk valuta ligger fast	35
Stocken statsskuldväxlar minskar	35
Fler löptider i statsskuldväxlar	36
Ändrade villkor för reposwappar	37
Volymen av ränteswappar minskar.....	38
Statsskulden ökar men inte i procent av BNP	38
Olika mått på statsskulden	40
Tabellbilaga	42
Marknadsinformation	45

Fördjupningar

Kapitaltillskott till Riksbanken	19
Finanspolitik i prognosen	23

Sammanfattning

Statens budgetsaldo har utvecklats starkare än väntat hittills i år, men Riksgälden räknar fortsatt med ett underskott för 2023. Nästa år stiger statens utgifter och budgetunderskottet växer. För att möta det större underskottet och kommande obligationsförfall, ökar Riksgälden upplåningen i statsobligationer gradvis med början i augusti.

Riksgälden räknar med att den svenska ekonomin krymper i år mot bakgrund av fortsatt hög inflation och stigande räntor. Nästa år växer ekonomin igen, om än i måttlig takt. Jämfört med den förra prognosen ger högre hushållskonsumtion i löpande priser och högre lönesumma ett positivt bidrag till budgetsaldot framöver.

Till följd av att budgetsaldot har utvecklats starkare än väntat sedan prognosen i februari, ser Riksgälden nu ett mindre budgetunderskott för helåret. Nästa år blir underskottet i stället större än i den förra prognosen på grund av högre utgifter. Dessutom kan staten behöva skjuta till kapital till Riksbanken, men ett sådant kapitaltillskott ingår inte i prognosen eftersom både tidpunkt och belopp är osäkra.

Riksgälden börjar höja utbudet av nominella statsobligationer i långsam takt redan i år. Emissionsvolymen ökar från 2 miljarder till 2,5 miljarder kronor per auktion från augusti och sedan till 3 miljarder kronor från årsskiftet. Samtidigt minskar stocken statsskuldväxlar jämfört med förra prognosen. Det är främst en följd av att auktionsvolymen i växlar redan justerats ner på grund av det starkare budgetutfallet, men Riksgälden gör även en viss omfördelning från växlar till nominella statsobligationer. Planen för realobligationer och valutaobligationer är oförändrad.

Statsskulden ökar mätt i kronor nästa år, men ligger kvar på 18 procent av BNP.

Tabell 1 Svensk ekonomi – nyckeltal

	2022 utfall	2023	2024
BNP-tillväxt (årstakt i %)	2,6	-0,7 (-0,7)	1,3 (1,3)
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,5	7,7 (7,9)	8,3 (8,3)
KPIF-inflation (årstakt i %)	7,7	6,0 (5,0)	1,6 (1,0)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

Tabell 2 Statsfinanserna – nyckeltal

	2022 utfall	2023	2024
Budgetsaldo (miljarder kronor)	164	-15 (-42)	-51 (-41)
Statsskuld (miljarder kronor)	1 093	1 081 (1 117)	1 130 (1 159)
Statsskuld (% av BNP)	18	18 (18)	18 (19)
Offentliga sektorns skuld (% av BNP)	33	31 (31)	32 (31)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

Tabell 3 Statens upplåning – nyckeltal

Miljarder kronor

	2022 utfall	2023	2024
Nominella statsobligationer	46	45 (40)	60 (50)
Realobligationer	9	9 (9)	9 (9)
Gröna obligationer	0	0 (0)	0 (0)
Statsskuldväxlar, stock vid årets slut	65	135 (158)	148 (178)
Obligationer i utländsk valuta	0	21 (21)	0 (0)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

Nedgång i svensk ekonomi

Den svenska ekonomin väntas i år krympa när hög inflation och stigande räntor pressar både hushåll och företag. Nästa år bedöms ekonomin växa igen i måttlig takt när inflationen fallit tillbaka och realinkomsterna åter stiger. Jämfört med förra prognosen ser hushållens konsumtion mätt i löpande priser starkare ut under hela prognosperioden, medan investeringarna blir klart lägre 2024. Lönesumman har reviderats upp under prognosåren vilket påverkar statens budgetsaldo positivt. Sammantaget ger revideringarna en positiv effekt på budgetsaldot jämfört med vår föregående prognos.

I omvärlden och i Sverige pågår konjunkturförsvagningen. Efter mer än ett decennium med låg inflation och stabilt ränteläge har priserna ökat överraskande snabbt det senaste året. Centralbankerna världen över har anpassat penningpolitiken för att parera uppgången. De förändrade förutsättningarna har blottlagt sårbarheter och bidragit till vårens finansiella turbulens och fallerande banker i USA och Europa. Kraftfulla åtgärder från myndigheterna har dämpat oron. Vi förväntar oss att en viss åtstramning av kreditvillkoren består, vilket gör det svårare och dyrare att låna för hushåll och företag. Detta bidrar till att den globala tillväxten blir låg under prognosperioden. Samtidigt har de största ekonomierna visat motståndskraft och vår tillväxtprognos i år är uppreviderad för både USA och euroområdet.

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige ser ut att bli svagare än både euroområdet och USA i år, när den stramare penningpolitiken dämpar efterfrågan. Jämfört med bedömningen i februari är den reala bilden i stort densamma, men vi har reviderat upp inflationen och BNP i löpande priser. Hushållens konsumtion i löpande priser väntas nu bli starkare både 2023 och 2024. Investeringar i löpande priser är också högre i år, men klart lägre nästa år. Även lönesumman är högre än i förra prognosen.

Svag efterfrågan i omvärlden

Fjolårets mycket höga inflation är på tillbakagång när en mix av lägre energi-, råvaru- och fraktpriser dämpar pristrycket. Mätt som årsgenomsnitt blir inflationen hög även i år och den underliggande inflationen har visat sig trögrörlig på många håll, till exempel i euroområdet. Det senaste årets räntehöjningar bidrar till att hålla nere efterfrågan under prognosåren, inte minst eftersom åtstramningarna verkar med fördröjning och redan genomförda åtgärder nu successivt får en allt större effekt på realekonomin. Hittills har de största ekonomierna stått emot väl och starkare utfall än väntat medför att vi reviderar upp tillväxten för 2023 både i euroområdet och i USA.

Euroområdet ekonomi växer enligt vår prognos med 0,4 procent 2023 och 1 procent 2024 (se tabell 4). Att utsikterna ser något ljusare ut nu än vid föregående bedömning beror delvis på att energipriserna varit betydligt lägre än befarat. Under inledningen av 2023 tyder även indikatorerna på att aktiviteten ökar, framför allt i tjänstesektorn. Den fulla effekten av det senaste årets penningpolitiska åtstramning ligger framför oss. Dessutom fortsätter europeiska hushålls konsumtionsutrymme att minska i år vilket tillsammans med svaga investeringar håller tillbaka tillväxten.

Tabell 4 Internationella prognoser

Procentuell förändring

BNP	2021	2022	2023	2024
Euroområdet	5,3 (5,3)	3,5 (3,5)	0,4 (-0,2)	1,0 (1,3)
USA	5,9 (5,9)	2,1 (2,1)	1,1 (0,6)	0,7 (1,1)

Anm. Föregående prognos inom parentes. Prognoserna för euroområdet och USA är Riksgäldens.

Källa: Riksgälden

Även den amerikanska ekonomin har visat motståndskraft. Sysselsättningen ökar i snabb takt trots att arbetslösheten ligger nära historiska lägstanivåer. Arbetsmarknaden har motverkat den negativa inverkan som de höga prisökningarna har på hushållens köpkraft. I år halveras dock tillväxten till 1,1 procent och nästa år blir utvecklingen ännu svagare enligt vår bedömning. Den amerikanska inflationen, som började stiga tidigare än i Europa, ligger först även i nedgångsfasen.

Vår bedömning av importen i USA och euroområdet används för att beräkna Sveriges exportmarknadstillväxt. Vi räknar med att exportmarknadstillväxten ökar med cirka 2 procent i år, vilket är en upprevidering jämfört med förra prognosen. Nästa år ökar den med ca 2,5 procent. Det kan jämföras med exportmarknadstillväxtens historiska snitt på nära 4 procent. Upprevideringen av exportmarknadstillväxten i år förklaras främst av att euroområdets BNP inte längre krymper i vår prognos.

Motvind i svensk ekonomi

Svensk ekonomi avslutade fjolåret svagt men stabiliserades åter under inledningen av 2023. Vår prognos är att tillväxten i svensk ekonomi faller i år följt av modest tillväxt nästa år.

Den övergripande bilden är att det främst är hushållens konsumtion och bygginvesteringarna som driver nedgången. Trots att inflationstakten är på tillbakagång blir årsgenomsnittet högt även i år. De höga priserna försämrar hushållens köpkraft. Först nästa år kommer reallönerna att stiga igen. Den snabba åtstramningen av penningpolitiken som inleddes i april 2022 dämpar efterfrågan och sammantaget faller BNP med 0,7 procent i år samt stiger med 1,3 procent 2024 enligt vår prognos.

Att tuffare tider väntar pekar även Konjunkturinstitutets konfidensindikatorer på. Samtliga sektorer utom tillverkningsindustrin uppger att det ekonomiska läget är svagare eller mycket svagare än normalt, även om en viss uppgång skett de senaste månaderna. Inom bygg har läget försämrats ytterligare jämfört med läget vid den förra rapporten. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin indikerade i april krympande aktivitet för nionde månaden i rad. Orderingången, som är framåtblickande, backade till den lägsta nivån sedan våren 2020. Detta innebär att den hittills så motståndskraftiga arbetsmarknaden sannolikt står inför en försvagning. Vi räknar med att sysselsättningen faller från halvårsskiftet och att arbetslösheten då vänder uppåt.

Tabell 5 Försörjningsbalans i fasta priser, prognos

Procentuell förändring

	2021	2022	2023	2024
BNP	5,4	2,6 (2,4)	-0,7 (-0,7)	1,3 (1,3)
Hushållens konsumtion	6,3	2,1 (3,2)	-1,2 (-2,0)	1,2 (1,4)
Offentlig konsumtion	2,8	0,0 (-1,4)	1,3 (3,9)	1,5 (1,1)
Investeringar	6,0	5,2 (5,9)	-4,5 (-3,7)	-0,1 (1,9)
Lagerinvesteringar ¹	0,4	1,0 (1,1)	-0,3 (0,6)	0,2 (0,0)
Export	10,0	6,6 (4,4)	2,0 (-1,1)	2,8 (2,7)
Import	11,5	8,7 (8,0)	0,0 (-0,3)	2,7 (2,9)
Nettoexport ¹	-0,1	-0,6 (-1,3)	1,0 (-0,4)	0,2 (-0,1)
BNP (kalenderkorr.)	5,3	2,7 (2,4)	-0,5 (-0,5)	1,3 (1,3)

Anm. ¹ Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter. Föregående prognos inom parentes.

Källor: SCB och Riksgälden

Högre BNP i löpande pris

Det är framför allt de olika delarna av BNP i löpande priser som används i prognosen för budgetsaldot i nästa kapitel. Samtidigt som revideringarna i den reala bilden är små överlag har deflatorerna, som används för att beräkna försörjningsbalansens komponenter i löpande priser, reviderats upp framför allt avseende 2023. Detta avspeglar att inflationen väntas falla tillbaka något långsammare än vi tidigare bedömt (se vidare på sidan 12).

Hushållens konsumtion och investeringar är de delar av försörjningsbalansen som är viktigast för statens skatteinkomster, eftersom de påverkar moms och punktskatter. Hushållens konsumtion i löpande priser har reviderats upp under prognosåren samtidigt som investeringarna i löpande priser har reviderats upp i år men ned nästa år. Skattebaserna för moms och punktskatter bidrar därmed till ett starkare budgetsaldo i år. 2024 går revideringarna åt olika håll men investeringarna dominerar och effekten på budgetsaldot blir därför negativ.

Tabell 6 Försörjningsbalans i löpande priser, prognos

Procentuell förändring

	2021	2022	2023	2024
BNP	8,4	8,5 (8,9)	3,8 (2,9)	2,9 (2,4)
Hushållens konsumtion	8,4	9,5 (10,8)	4,5 (3,1)	2,8 (2,5)
Offentlig konsumtion	5,8	5,4 (5,0)	6,9 (8,1)	4,4 (4,0)
Investeringar	9,8	14,5 (15,3)	-2,3 (-3,5)	-0,8 (1,9)
Lagerinvesteringar ¹	0,4	1,1 (1,1)	-0,2 (0,8)	0,2 (0,0)
Export	14,4	23,3 (21,0)	3,8 (-2,7)	-0,1 (0,3)
Import	15,3	30,1 (28,4)	2,4 (-2,2)	-1,2 (0,2)
Varuimport	16,4	34,4 (33,4)	2,0 (-2,5)	-1,9 (0,6)

Anm. ¹ Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter. Föregående prognos inom parentes.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och Riksgälden

Hushållen minskar konsumtionen

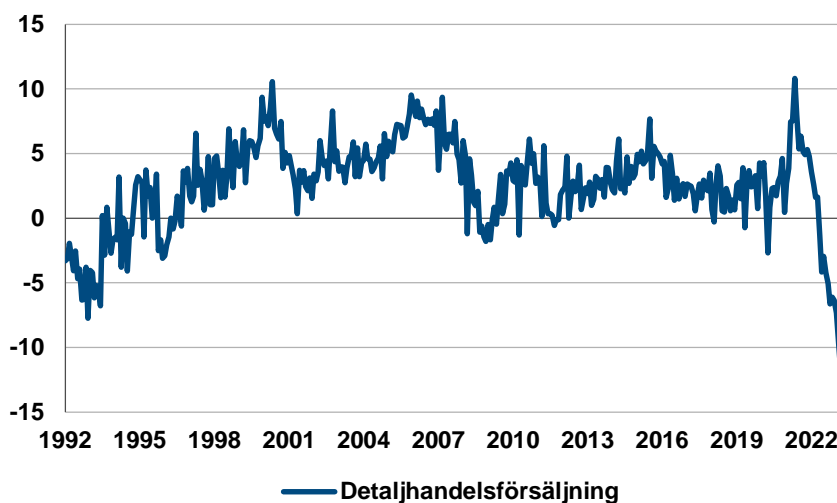
I reala termer föll hushållens konsumtion under det andra halvåret i fjol när snabbt stigande priser och allt högre ränteutgifter urholkade köpkraften. Nedgången mildrades av att arbetsmarknaden höll emot väl samt att hushållen minskade sitt sparande rejält.

Vi räknar med att konsumtionen förblir svag de närmaste kvartalen.

Konsumentförtroendet har stigit något de senaste månaderna men nivån ligger fortfarande på mycket låga nivåer, främst drivet av pessimistisk syn på den egna ekonomin. Sänkta skatter och höjda transfereringar till hushållen innebär samtidigt att nedgången i hushållens reala disponibla inkomster blir mildare jämfört med reallönerna som faller med tvåsiffriga tal sammantaget 2022 och 2023. De reala disponibla inkomsterna faller mer än konsumtionen i år. Det innebär att hushållen behöver ta ytterligare sparande i anspråk.

Diagram 1 Detaljhandelsförsäljningen faller

Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källa: SCB

Hittills är det främst konsumtionen av varor som fallit och detaljhandelsförsäljningen i volym faller med tvåsiffriga tal (se diagram 1). I år väntas också tjänstekonsumtionen minska vilket bidrar till att hushållens konsumtion sammantaget faller med 1,2 procent i år enligt vår prognos. Nästa år förbättras köpkraften åter när löneökningarna väntas överstiga inflationen. Då sker också en viss återhämtning i konsumtionen.

Kombinationen av hög och över tid stigande skuldsättning samt korta räntebindingstider innebär att hushållen är mer räntekänsliga i dag jämfört med under tidigare perioder med åtstramande penningpolitik. När räntorna stiger minskar utrymmet för annan konsumtion. Enligt Riksbanken motsvarar en styrränta på 2 procent i dag 8 procent i mitten av 1990-talet i termer av hushållens ränteutgifter. Dessutom är ett genomsnittligt svenskt hushåll mer skuldsatt och har kortare räntebindingstider än i många andra länder. Det är en förklaring till att den svenska konjunkturen väntas bli jämförelsevis svagare. Det senaste dryga årets fall i svenska bostadspriser har dessutom varit brantare än i många andra länder.

Hushållens konsumtion ökade med närmare 10 procent mätt i löpande pris ifjol. Konsumtionen i löpande pris fortsätter att öka under 2023, trots att den faller i volym. I löpande priser har hushållens konsumtion reviderats upp med i genomsnitt 0,8 procentenheter 2023 och 2024. Den prisbild som hushållen numera möter innebär att konsumtionsmönster förändrats när livsmedel och boende upptar en allt större del av konsumtionskorgen.

Kraftig nedgång i bygginvesteringarna

För byggsektorn är utsikterna mörka. Stigande bygg- och finansieringskostnader dämpade bostadspriser och byggande redan i fjol och nedgången fortsätter i år. Hela den snabba lägenhetsprisuppgången under pandemiåren har reverserats. Även huspriserna har fallit tillbaka men nivån ligger fortfarande tydligt över nivån strax före pandemin. Bostadspriserna, som sjönk med 13 procent i fjol, väntas fortsätta sjunka i år enligt exempelvis Riksbankens bedömning.

Antalet byggstarter har halverats jämfört med toppen 2021. Det indikerar stora fall i bygginvesteringarna under prognosåren.

Investeringsstakten saktade stegvis in under förra året och indikatorer som inköpschefsindex och Konjunkturinstitutets barometer visar på att utvecklingen väntas bli svag. Samtidigt talar högt kapacitetsutnyttjande, ökade försvarssatsningar och investeringar i ny energiproduktion för att nedgången för investeringarna ändå blir måttlig. Sammantaget väntas de reala fasta bruttoinvesteringarna falla med 4,5 procent i år och röra sig sidledes 2024. Nedgången i år drivs till övervägande del av svaga bygginvesteringar.

Investeringarna i löpande pris påverkar budgetsaldot bland annat via byggmomsen. Trots att vi reviderar ner investeringarna i fasta priser i år, motverkar revideringen av investeringsdeflatoren och vi bedömer att investeringarnas fall i löpande priser blir grundare 2023 jämfört med prognosen i februari. Även nästa år

faller de fasta bruttoinvesteringarna i löpande priser och sammantaget faller de med 1,5 procent i snitt 2023 och 2024.

Offentlig konsumtion växer

Offentlig konsumtion utvecklades svagt i fjol när en kombination av lägre vårdbehov (patienter) och hög sjukfrånvaro (personal) bidrog till en svag utveckling i regionerna. I år genomför regeringen åtgärder som bidrar till att offentlig konsumtion i volym växer något snabbare än historiska snitt. Försvarsutbyggnaden bidrar, liksom ökade resurser till polis och rättsväsendet. Demografin bidrar också till ökad konsumtion i regionerna. Befolkningen i åldersgruppen 80 år och äldre ökar relativt snabbt, vilket kräver allt större vårdinsatser. Även inom grund- och gymnasieskolorna stiger antalet elever under prognosåren.

Mindre dystra exportutsikter

I reala termer utvecklades exporten förvånansvärt starkt i fjol. Jämfört med föregående prognos ser också utsikterna mindre dystra ut eftersom efterfrågan i Sveriges viktigaste exportländer har reviderats upp. Mot detta står att orderingången är svag och bedömningen är att exporten blir svag under det första halvåret i år. På lite sikt kan exportföretagen dra fördel av de stora investeringar som krävs, inte minst på försvars-, klimat- och energiområdena i Europa. Sammantaget blir inbromsningen i svensk export mildare än vad vi tidigare antagit, framför allt i år.

Mätt i löpande priser bedöms exporten ha ökat i den snabbaste takten sedan mitten av 1990-talet i fjol, drivet av snabbt stigande exportpriser. Under 2023 och 2024 dämpas exporten påtagligt men jämfört med vår föregående prognos har exporten reviderats upp, framför allt i år. Hur exportens värde utvecklas har bäring på bolagsskatterna.

Inflationen vänder ned förhållandevis snabbt

Svensk inflation faller tillbaka från toppen i december i fjol men är fortfarande långt högre än inflationsmålet. I april var årstakten i KPIF 7,6 procent. KPI, där även hushållens räntekostnader ingår, var samtidigt 10,5 procent. Det mesta talar för att inflationen kommer att fortsätta ner. En förklaring är att fjolårets uppgång i energipriserna faller ur jämförelsetalen samtidigt som prissättningen på terminsmarknaden tyder på att elpriserna blir lägre under det kommande året. Även drivmedelspriserna väntas öka långsammare framöver.

I slutet av året räknar vi med att KPIF-inflationen börjar närma sig 2 procent (se diagram 2). Vid sidan av energi har även andra drivkrafter i uppgången mattats av eller börjat reverserats, som råvaror och globala fraktpriser. Ökningstakten i svenska producentpriser, som de senaste åren haft en hög korrelation med konsumentpriserna, har markant fallit tillbaka. Världsmarknadspriset på många jordbruksprodukter har också dämpats. När dessutom efterfrågan bromsar in begränsas även utrymmet för prishöjningar i konsumentledet och för första gången sedan november 2021 sjönk livsmedelspriserna i april. De avtalade

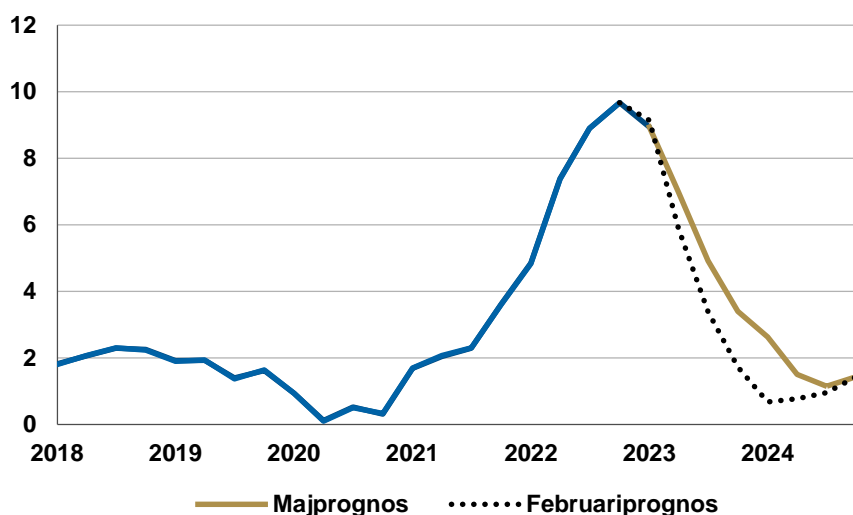
löneökningarna, trots att de var högre än historiska genomsnitt, bedöms vara förenliga med inflationsmålet enligt Riksbanken.

Andra faktorer pekar mot en något trögare process. Inom detaljhandeln ligger prisplanerna fortfarande på höga nivåer samtidigt som vissa priser nu stiger snabbare som ett resultat av de snabbt stigande priserna i fjol. Exempel är avgifter för sophämtning, avgiftshöjningar i bostadsrättsföreningar och hyreshöjningar.

De senaste utfallen visar ett starkt underliggande pristryck och prisförändringar beräknade över kortare perioder visar att priserna fortfarande ökar förhållandevis snabbt i konsumentledet. Detta påverkar inflationsdynamiken och talar för att förloppet framöver kommer att bli mer segdraget än vad vi tidigare trott. Mätt som årsgenomsnitt väntas KPIF-inflationen bli 6,0 i år respektive 1,6 procent 2024. Jämfört med prognosen i februari har KPIF reviderats upp med 1,0 procentenheter 2023 respektive 0,6 procentenheter 2024. En hög prisnivå fortsätter därmed att tynga hushållen.

Diagram 2 KPIF-inflationen faller tillbaka

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksgälden

Svagare utveckling på arbetsmarknaden framöver

Den svenska arbetsmarknaden utvecklades starkt under 2022 med hög sysselsättningstillväxt och fallande arbetslöshet. I år försämras dock läget till följd av fallet i BNP och arbetslösheten börjar stiga. Lönesumman, som ökat i god takt de senaste åren, växer långsammare under prognosperioden.

Sysselsättningen faller tillbaka i år

Under 2022 var sysselsättningstillväxten hög. Mot slutet på året skedde en viss vändning och året avslutades med en mer måttlig sysselsättningstillväxt. Under inledningen av 2023 har arbetsmarknaden utvecklats starkt och visat sig vara mer motståndskraftig än vad vi bedömde i februari. Enligt anställningsplanerna i

barometern skiljer sig emellertid utvecklingen åt mellan branscherna med en betydligt svagare utveckling i handeln och byggbranschen.

I takt med att konjunkturförsvagningen slår igenom på arbetsmarknaden mattas sysselsättningstillväxten av och sysselsättningen minskar något framöver. När konjunkturläget förbättras sker en gradvis återhämtning. I slutet på 2024 ökar sysselsättningen i linje med historiskt genomsnitt.

Arbetslösheten börjar stiga

Arbetslösheten mätt enligt Arbetskraftsundersökningen (AKU) föll kraftigt under förra året, från 8,8 procent 2021 till 7,5 procent 2022. Den starka inledningen på arbetsmarknaden i år visade sig också i att arbetslösheten enligt AKU minskade något första kvartalet.

I och med att sysselsättningen nu utvecklas betydligt svagare framöver enligt vår prognos kommer arbetslösheten öka, till 7,7 procent 2023 och 8,3 procent 2024. Till följd av att arbetsmarknaden under inledningen av 2023 varit starkare än väntat är arbetslöshetsprognosen något nedreviderad i år. 2024 är prognosen oförändrad.

Nedrevideringen av arbetslösheten i år stärker, allt annat lika, statens budgetsaldo till följd av lägre arbetsmarknadsutgifter.

Lönesumman växlar ner

Lönesumman växte med drygt 6 procent förra året, vilket är över det historiska genomsnittet på 4 procent. Den växlar sedan ner, till 4,8 procent i år och 3,8 procent 2024. Lönesumman utvecklas starkare, framför allt i år men även nästa år, jämfört med bedömningen i februari.

Lönesumman kan beskrivas som produkten av arbetade timmar och timlönen. Upprevideringen av tillväxten i lönesumman i år beror framför allt på en höjd prognos på arbetade timmar till följd av den starka inledningen på arbetsmarknaden i år. Men revideringen beror också på att timlönen ökar mer än bedömningen i februari. Den 31 mars slöt parterna inom industrin avtal som gäller i två år och som innebär löneökningar på 4,1 procent första året och 3,3 procent andra året. De avtal som har slutits efter industriavtalet har i hög grad anslutit sig till industriavtalets märke. Riksgäldens timlöneprognos är därför uppreviderad båda åren och lönerna ökar med strax under 4 procent både 2023 och 2024. Den framtunga profilen i avtalen jämnas ut över åren eftersom avtalen gäller från första april respektive år.

Den starkare lönesumman jämfört med den förra prognosen har en positiv effekt på löneskatterna och därmed stiger statens budgetsaldo, allt annat lika.

Nedåtriskerna dominerar

Vår bedömning är att nedåtriskerna dominerar avseende den ekonomiska utvecklingen. Den oro i det internationella finansiella systemet som blossade upp tidigare i våras kan få förnyad kraft och leda till finansiell stress och negativa effekter för den globala tillväxten. Den amerikanska skuldtaksfrågan är åter aktuell

och kan, om inte den djupt polariserade kongressen kommer överens, få negativa effekter för såväl finansiella marknader som tillväxten. Enligt det amerikanska finansdepartementets senaste beräkningar tar pengarna slut i början av juni.

De geopolitiska spänningarna är fortsatt höga och riskerar att påverka världsekonomin mer än vad vi nu räknar med, exempelvis via nya störningar på energimarknaden eller via den internationella handeln.

Vi har även osäkerhetsfaktorer kring den inhemska ekonomin. De svenska hushållen har dragit ned sparandet kraftigt sedan 2021. Det lägre buffertsparandet kan dock innebära ett kraftigare konsumtionsfall längre fram, vilket är en nedåtrisk i prognosen. De svenska hushållens räntekänslighet är hög. Detta kan innebära att vi underskattar ränteförändringarnas genomslag på konsumtionen, inte minst eftersom redan genomförda åtgärder ännu inte fått fullt genomslag. Ännu en risk är att vi underskattar effekten av fallande bostadspriser på konsumtionen.

Avseende inflationen har nedgången i den underliggande inflationen varit trögare än väntat. Osäkerheterna kring hur varaktiga prisökningarna är gör att riskerna fram till sommaren ligger på uppsidan medan nedåtriskerna snarare dominerar på längre sikt.

Trots att tillväxten varit svag en tid har arbetsmarknaden hållit emot väl och arbetslösheten föll tillbaka ytterligare under inledningen av året. Vi bedömer att en uppåtrisk i prognosen är att arbetsmarknaden fortsätter att utvecklas starkare än väntat.

Underskott i statens finanser

Riksgäldens nya prognos pekar på en försvagning av statens finanser, som väntas gå med underskott både i år och nästa år. Budgetsaldot 2023 blir högre än vad vi tidigare räknade med, och det beror främst på att utfallet under årets inledning har varit starkare än prognostiserat. Men nedgången i ekonomin dämpar skatteinkomsterna framöver samtidigt som utgifterna stiger. Budgetsaldot 2024 är nedreviderat jämfört med februariprognosen.

Statens budgetsaldo går från ett stort överskott 2022 till underskott både i år och nästa år (se tabell 7). Omsvängningen förklaras delvis av att vissa positiva effekter av tillfällig karaktär minskar, bland annat det stora inflödet av kapacitetsavgifter till Svenska kraftnät (så kallade flaskhalsintäkter) och Riksbankens återbetalning av valutalån. Men även den ekonomiska utvecklingen med fallande BNP, stigande räntor och hög inflation, tynger budgetsaldot under prognosperioden genom att skatteinkomsterna växer långsammare och utgifterna stiger snabbare. Utgifterna ökar även till följd av satsningar på bland annat försvaret. Underskottet blir 15 miljarder kronor 2023 och 51 miljarder kronor 2024.

Tabell 7 Statens budgetsaldo, prognos 2023 och 2024

Miljarder kronor

Statens budgetsaldo	2022		2023		2024
	utfall	maj	(feb)	maj	(feb)
Primärt saldo ¹	78	23	-9	-31	-8
Riksgäldens nettoutlåning ^{2,3}	112	-11	-12	2	-18
Räntor på statsskulden ³	-27	-27	-21	-22	-15
Budgetsaldo⁴	164	-15	-42	-51	-41
Statens finansiella sparande	2	-29	-55	-37	16

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

² Riksgäldens nettoutlåning utgörs i huvudsak av nettot av myndigheters lån och placeringar i Statens internbank.

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

⁴ Budgetsaldot med omvänt tecken är statens nettolånebehov.

Källor: Riksgälden och SCB

Riksgälden har reviderat upp budgetsaldot i år med cirka 30 miljarder kronor, se diagram 3. Det beror framför allt på att utfallet sedan februariprognosen har varit 38 miljarder kronor högre än väntat, då främst skatteinkomsterna överraskat positivt. Det beror också på att makrobilden är mer gynnsam framöver.

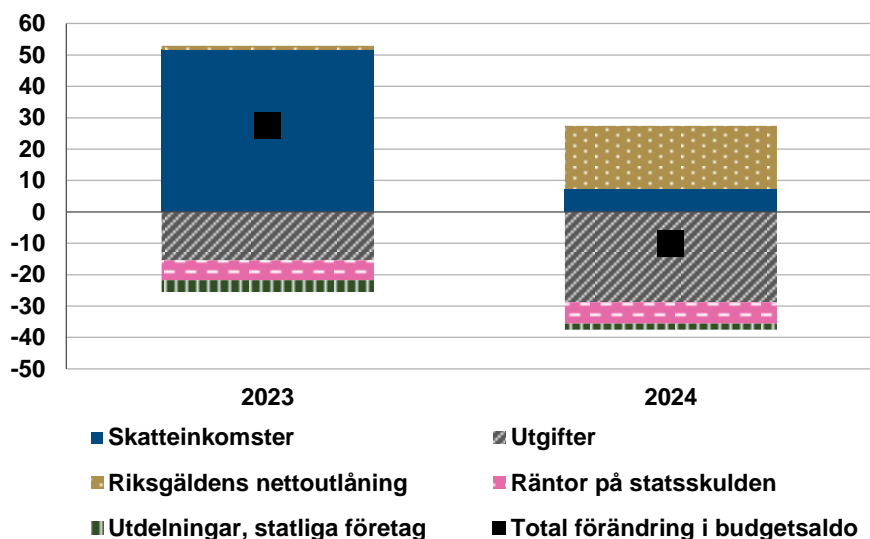
Upprevideringen motverkas av högre utgifter. 2024 är budgetsaldot nedreviderat med 10 miljarder kronor, vilket främst är ett resultat av högre utgifter. Högre priser och löner får genomslag i högre statliga utgifter. En metodförändring påverkar utgiftsnivån. Dessutom blir ränteutgifterna högre båda prognosåren. Revideringen av budgetsaldot 2024 motverkas av lägre nettoutlåning (se tabell 8).

Staten kan behöva skjuta till kapital till Riksbanken, men ett sådant kapitaltillskott ingår inte i prognosen eftersom både tidpunkt och belopp är osäkra. För en beskrivning av kapitaltillskott till Riksbanken, se fördjupningen "Kapitaltillskott till Riksbanken".

Riksgälden antar inga ytterligare finanspolitiska åtgärder utöver vad regeringen har presenterat, se fördjupningen "Finanspolitik i prognosen".

Diagram 3 Prognosförändringar i budgetsaldot

Miljarder kronor



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

Källa: Riksgälden

Tabell 8 Prognosförändringar i budgetsaldot

Miljarder kronor

	2023	2024
Budgetsaldo enligt föregående prognos	-42	-41
Primärt saldo	32	-23
Skatteinkomster exklusive kapitalplaceringar på skattekonto	52	7
Kapitalplaceringar på skattekonto	5	5
Utdelningar på statens aktier	-4	-2
Rättsväsende och försvar	-1	-2
Arbetsmarknad	2	0
Socialförsäkringar	-6	-6
Utbildning	4	3
Migration och bistånd	1	1
Övrigt	-20	-29
Riksgäldens nettoutlåning	1	20
Räntor på statsskulden	-6	-7
Budgetsaldo enligt ny prognos	-15	-51

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

Källa: Riksgälden

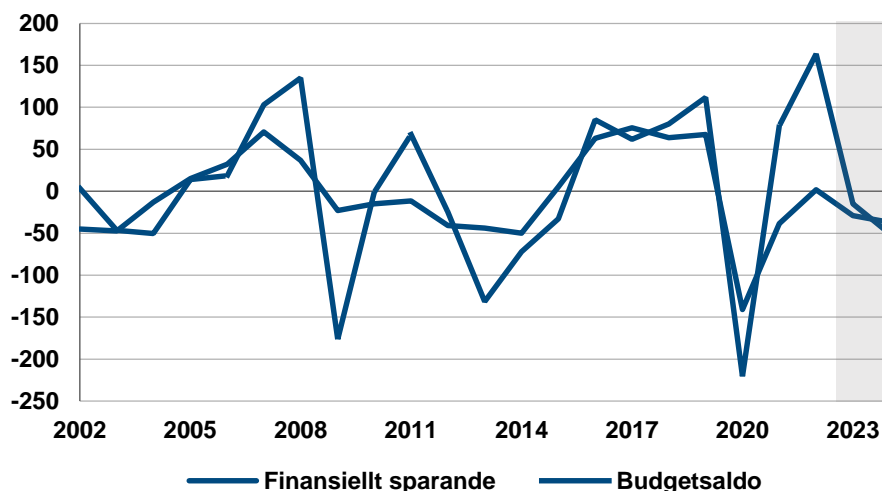
Underskott i statens finansiella sparande

Riksgälden beräknar att det finansiella sparandet i staten kommer att vara -29 miljarder kronor i år och -37 miljarder kronor nästa år, se tabell 7. För 2023 är sparandet något lägre än budgetsaldot och för 2024 något högre. Som andel av BNP motsvarar prognoserna för sparandet -0,5 procent och -0,6 procent.

Statens finansiella sparande utvecklas normalt sett jämnare än budgetsaldot. Större skillnader mellan budgetsaldot och sparandet har under senare år bland annat berott på de lån som Riksbanken återbetalat till staten. De förbättrar budgetsaldot men inte sparandet. Även variationer i Svenska kraftnäts inlåning i Riksgälden har haft en stor påverkan. Andra väsentliga skillnader är periodiseringar av skatter som exempelvis förskjutningar av betalningar gällande anstånd med skattebetalningar och kapitalplaceringar på skattekontot.

Diagram 4 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksgälden

Fördjupning

Kapitaltillskott till Riksbanken

Riksbanken har gjort förluster på sitt värdepappersinnehav och kan därför behöva ett statligt kapitaltillskott. Det skulle innebära att budgetsaldot blir lägre. I Riksgäldens prognos för budgetsaldot finns inget antagande om kapitaltillskott och inte heller om utdelningar från Riksbanken.

Riksbanken har sedan 2015 byggt upp en stor tillgångsportfölj genom köp av värdepapper. Sedan våren 2022 har räntenivån stigit vilket har lett till att marknadsvärdet på obligationsinnehaven sjunkit. Riksbanken har redovisat en förlust på 81 miljarder kronor för 2022 (Årsredovisning för Sveriges Riksbank 2022), och uppger att de senast i samband med årsredovisningen för 2023 behöver göra en framställning om att återställa eget kapital (Ramverket för Riksbankens eget kapital i nya riksbankslagen, www.riksbank.se).

Beloppet beror på flera faktorer

I den nya riksbankslagen som trädde i kraft den 1 januari 2023 är målnivån för Riksbankens eget kapital 60 miljarder kronor, och den ska räknas upp med inflationen varje år. Målnivån är den nivå som bedöms göra Riksbanken självfinansierad. Om det egna kapitalet sjunker under en tredjedel av målnivån ska Riksbanken göra en framställan till riksdagen om återställning av det egna kapitalet. Det statliga kapitaltillskottet ska som huvudregel föra det egna kapitalet till grundnivån, som är två tredjedelar av målnivån. Om det krävs för att säkerställa Riksbankens långsiktiga förmåga till självfinansiering kan tillskottet föra eget kapital ända upp till målnivån.

Riksbankens redovisningsmetod innebär att förluster realiserar vid årets slut och får en påverkan på eget kapital, medan vinster förblir orealiserade och förs till så kallade värderegleringskonton. På värderegleringskonton bokförs vinster som beror på värdeförändringar på innehav av obligationer, valuta och guld. Enligt riksbankslagen omfattar inte eget kapital värderegleringskonton, men värderegleringskonton ska beaktas vid en återställning av det egna kapitalet. Ett kapitaltillskott skulle minska statens budgetsaldo.

Starka utfall bidrar till uppreviderade skatteinkomster

Utvecklingen av skatteinkomsterna 2023 och 2024 bedöms inte bli lika svag som i Riksgäldens februariprognos. Skatteinkomsterna är högre framför allt i år, se tabell 9. Merparten av inkomsterna från de olika skattelagen är uppreviderade. Den största upprevideringen gäller inkomster från kompletterande skatt. Upprevideringarna motverkas något av att konsumtionsskatterna blir lägre. De högre skatteinkomsterna är främst en följd av starkare utfall än väntat hittills i år, men beror också på att Riksgälden bedömer att bland annat företagsvinsterna och lönesumman utvecklas starkare.

Även om Riksgälden reviderar upp skatteinkomsterna i denna prognos utvecklas statens skatteinkomster svagare 2023 och 2024 än vad de har gjort de senaste åren. Det beror på den svagare ekonomiska utvecklingen som dämpar inkomsterna från löneskatter och konsumtionsskatter, men inte minst på att högre slutregleringar av tidigare års kommunala och regionala inkomstskatter också dämpar löneskatterna. Lägre kapitalvinster och högre ränteavdrag till följd av stigande räntor dämpar i sin tur inkomsterna från kompletterande skatt.

Tabell 9 Skatteinkomster, förändring från föregående prognos

Miljarder kronor

Skatteslag	2023	2024
Löneskatter	6	4
Konsumtionsskatter	-5	-4
Företagsskatter	14	8
Kompletterande skatt	42	4
Total förändring	57	12

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

Källa: Riksgälden

Högre lönesumma ökar inkomsterna från löneskatterna

Inkomsterna från löneskatter blir högre både 2023 och 2024 jämfört med förra prognosen. Det förklaras framför allt av att en högre lönesumma medför att preliminärskatten på inkomst och arbetsgivaravgifter blir högre. Utfallen för arbetsgivaravgifter under årets inledning har också varit högre än väntat.

Lägre konsumtionsskatter

Konsumtionsskatterna är nedreviderade både 2023 och 2024, huvudsakligen beroende på att utfallen i år varit lägre än förväntat. Momsinkomsterna är nedreviderade, men en motverkande effekt är att hushållens konsumtion är uppreviderad i år. För nästa år är Riksgäldens syn på investeringsutvecklingen betydligt mer pessimistisk än tidigare, vilket drar ner momsinkomsterna.

Högre inkomster från företagsskatter

Skatteinkomsterna från företag blir högre både i år och nästa år jämfört med förra prognosen. De preliminära skattebetalningarna från företag har varit högre än beräknat sedan senaste prognosen. Samtidigt pekar finansiella rapporter från noterade bolag på att vinsterna står emot den ekonomiska nedgången väl totalt sett. En förklaring är troligen att dessa företag generellt sett har kunnat kompensera sig för ökade kostnader genom att själva höja sina priser, samtidigt som efterfrågan i många branscher är god. Riksgälden har därför reviderat upp vinstutvecklingen och därmed skatteinkomsterna under prognosperioden.

Starkt utfall höjer inkomsterna från kompletterande skatt i år

Riksgälden bedömer att inkomsterna från den kompletterande skatten blir högre, framför allt i år, än i vår februariprognos. Inkomsterna från kompletterande skatt består främst av insättningar på och utbetalningar från skattekontot. Det handlar både om flöden som uppstår till följd av under- och överskott i samband med taxering, men kan även exempelvis vara kapitalplaceringar.

Merparten av revideringen för 2023, knappt 26 miljarder kronor, beror på högre utfall än väntat. Huvudorsaken är högre inbetalningar på skattekontot. Prognosrevideringen för 2023 beror även på att vi antar att företagens underskott avseende slutlig skatt 2022 blir högre, vilket ökar fyllnadsinbetalningarna i år.

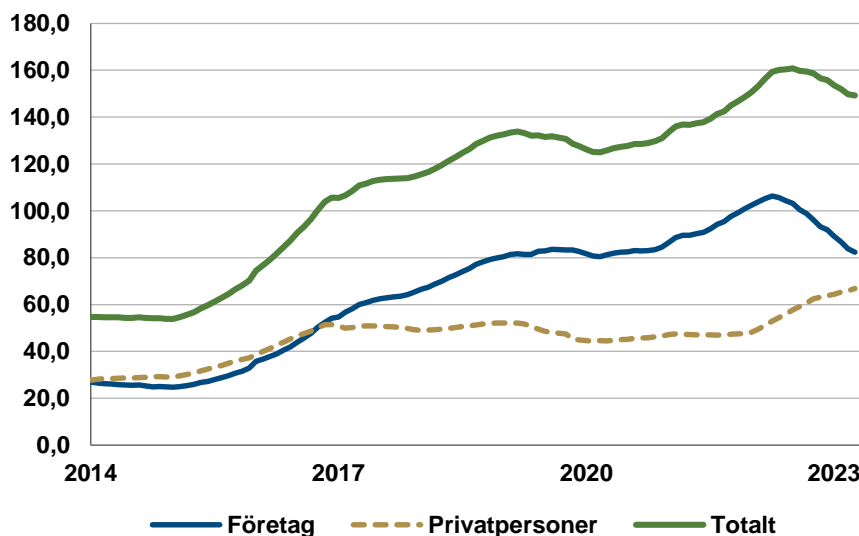
Privatpersoner ökar sina kapitalplaceringar på skattekontot

Riksgälden bedömer att privatpersoner ökar sina kapitalplaceringar på skattekontot under prognosperioden, vilket delvis motverkar att företagen minskar sina placeringar i år. Riksgälden bedömer att årets utflöde sammantaget blir 5 miljarder kronor lägre än tidigare, och uppgår till 15 miljarder kronor. Nästa år räknar vi med ett inflöde på 5 miljarder kronor, i stället för som tidigare en oförändrad nivå. Dessa effekter höjer den kompletterande skatten under prognosperioden.

Utvecklingen av saldot på skattekontot, som vi använder som en indikator på kapitalplaceringarnas storlek, fortsätter att visa att företag och privatpersoner agerar olika (se diagram 5). Företag minskar sina kapitalplaceringar medan det omvända gäller för privatpersoner. Enligt ESV, som gör en bedömning av hur stora kapitalplaceringarna är, minskade företagen sina kapitalplaceringar med 20 miljarder kronor förra året, samtidigt som privatpersoner ökade sina placeringar med 10 miljarder kronor. ESV:s uppskattning är att kapitalplaceringarna sammantaget uppgick till 66 miljarder kronor i slutet av 2022, varav 51 miljarder kronor tillhörde företag.

Diagram 5 Total ställning på skattekontot

Miljarder kronor



Anm. Den totala ställningen består förenklat av insättningar för att täcka kommande skattedebiteringar samt kapitalplaceringar. Hur stor del som är kapitalplaceringar går ej att fastställa. ESV:s bedömning är att kapitalplaceringarna sammantaget uppgick till 66 miljarder kronor i slutet av 2022, varav 51 miljarder kronor tillhörde företag. Tolv månaders glidande medelvärde.

Källor: Skatteverket och Riksgälden

Riksgälden bedömer att skattekontot fortsätter att vara ett konkurrenskraftigt placeringsalternativ för främst privatpersoner, men även för många mindre företag, under prognosperioden. Stora företag, och i synnerhet finansiella institut, förmodas kunna placera till fördelaktiga villkor på marknaden, exempelvis genom insättningar hos bankerna eller i statsskuldväxlar och företagscertifikat. Avkastningen på dessa placeringar är generellt högre än avkastningen på skattekontot. För mindre företag och privatpersoner är alternativet dock i större utsträckning bankkonton med inlåningsräntor som har stigit betydligt långsammare än både marknadsräntorna och intäktsräntan på skattekontot.

Högre insättningar på skattekontot än väntat under februari till april talar för att kapitalplaceringarna minskar i långsammare takt än vi tidigare trott. Saldostatistiken för skattekontot pekar också på att privatpersoner ökar sina kapitalplaceringar.

Riksgälden bedömer att företag minskar sina kapitalplaceringar med 20 miljarder kronor i år, samtidigt som privatpersoner i stället ökar sina med 5 miljarder kronor. Nästa år ökar privatpersonerna sina kapitalplaceringar med ytterligare 5 miljarder kronor, medan företagens placeringar är oförändrade.

Lägre utdelningar från statens aktier

Utdelningarna från statens aktier minskar med 4 miljarder kronor i år och 2 miljarder kronor nästa år jämfört med den förra prognosen. I år beror

förändringen framför allt på att utdelningen från LKAB blev lägre än förväntat. Även nästa år beror större delen av nedrevideringen på att vi bedömer att utdelningen från LKAB blir lägre.

Primära utgifter ökar igen 2024

Statens primära utgifter minskar marginellt i år jämfört med 2022 och ökar sedan nästa år. Minskningen beror bland annat på att pandemistöden fasas ut, men även på att en överföring från CSN:s kreditreserv och inbetalningar från EU:s återhämtningsfond håller tillbaka utgifterna. Nästa år ökar utgifterna rejält bland annat till följd av högre priser och löner och satsningar på försvaret. Jämfört med förra prognosen har Riksgälden reviderat upp statens primära utgifter både 2023 och 2024 (se tabell 8).

Utgifter för socialförsäkringarna ser nu ut att bli högre, till följd av högre timlöneutveckling och prisbasbelopp. Det leder till högre kostnader inom flertalet ersättningar, till exempel garantipension, sjuk- och aktivitetsersättning och sjukpenning. Dessutom förlänger och höjer regeringen det tillfälliga tilläggsbidraget till bostadsbidraget till barnfamiljer vilket ökar utgifterna med 0,7 miljarder kronor 2023. Därutöver är utgifterna för höga sjuklönekostnader avseende 2022 högre än i februariprognosen.

Statens skattebetalningar är också högre i denna prognos, vilket till stor del beror på ett byte av metod. Det beror även på att löneskatterna inom statlig sektor blir högre, vilket motsvaras av en lika stor utgiftspost. Staten betalar skatt på bland annat löner och transfereringar, men för statens räkning är detta budgetneutralt.

Statens utgifter inom utbildningsområdet ökar under prognosperioden, men är nedreviderade jämfört med februariprognosen. Nedrevideringen beror framför allt på att vi har gjort en ny bedömning av nivåerna på CSN:s utbetalningar av lån, vilken är mer i linje med myndighetens senaste budgetunderlag. Denna förändring minskar statens primära utgifter, men ökar samtidigt utlåningen till CSN inom Riksgäldens nettoutlåning. Även Skolverkets utgifter ser ut att bli lägre än vad vi tidigare räknat med, framför allt i år.

Prognosen över betalningarna till Sverige från EU:s återhämtningsfond under 2023 och 2024 är oförändrad jämfört med februari. Dessa inbetalningar minskar de primära utgifterna. Riksgälden räknar med att Sverige får 18 miljarder kronor i december 2023 och 10 miljarder kronor 2024. Det kan dock bli så att betalningarna som väntas i december sker först efter årsskiftet. Då skulle budgetsaldot bli 18 miljarder kronor lägre 2023 respektive högre 2024, jämfört med prognosen.

Fördjupning

Finanspolitik i prognosen

Sedan Riksgäldens februariprognos har regeringen överlämnat 2023 års ekonomiska vårproposition och Vårändringsbudgeten för 2023 till riksdagen. Budgeten innehåller förslag om finanspolitiska åtgärder som innebär

utgiftsökningar om nästan 4 miljarder kronor. Riksdagen ska fatta beslut om riktlinjerna för den ekonomiska politiken och vårändringsbudgeten den 20 juni.

Några av de större åtgärderna i budgeten är ett förlängt och höjt tillfälligt tilläggsbidrag till barnfamiljer inom bostadsbidraget och högre utgifter för ersättning för höga sjuklönekostnader eftersom arbetsgivarna rapporterat in högre sjuklönekostnader än väntat under perioden april-december 2022. Budgeten innehåller också utgifter inom försvaret, utbildningsområdet och rättsväsendet.

Sedan februariprognosen har regeringen även lämnat en extra ändringsbudget till riksdagen, som riksdagen sedan sagt ja till. Budgeten innehöll förslag om att skänka försvarsmateriel till Ukraina, vilket ökar statens utgifter med 0,7 miljarder kronor i år.

Riksgälden har beaktat ovanstående i prognosen, och sedan tidigare är även budgetpropositionen för 2023 beaktad. Vi antar utöver detta inga ytterligare ofinansierade finanspolitiska åtgärder. I budgetpropositionen för 2023 aviserades det höjda anslagsnivåer och vissa förändrade skatteregler som har fortsatt effekt 2024. Utgiftsökningarna överskred de 30 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder som Riksgälden antog för 2024 i oktoberprognosen 2022.

Riksgäldens nettoutlåning tynger budgetsaldot i år

Riksgäldens nettoutlåning bidrar negativt till budgetsaldot 2023 och svagt positivt 2024. Jämfört med februariprognosen minskar nettoutlåningen med 1 miljard kronor i år och med 20 miljarder kronor nästa år. Revideringen 2024 beror främst på en ny bedömning om inlåningen från Svenska kraftnät.

Nettoutlåningen har de senaste två åren bidragit starkt till budgetsaldot. Det har i huvudsak två förklaringar som är av tillfällig karaktär. Den första är att de lån som Riksgälden tagit upp åt Riksbanken för finansiering av valutareserven har återbetalats, vilket inneburit att utlåningen minskat i samma omfattning. Sammantaget stärker återbetalningen av lånen budgetsaldot med 182 miljarder kronor under perioden 2021–2023. Nästa år är lånen återbetalda vilket gör att utlåningen återigen blir positiv, och tynger budgetsaldot. Den andra förklaringen är att Svenska kraftnäts inlåning hos Riksgälden varit ovanligt hög till följd av stora inflöden av flaskhalsintäkter, eftersom prisskillnaderna mellan olika elprisområden varit höga.

I år vänder nettoutlåningen till att bidra negativt till budgetsaldot, trots Riksbankens återbetalning av de sista utestående valutalånen och inflöden av flaskhalsintäkter. Det beror på utbetalningarna av de elprisstöd som finansieras av Svenska kraftnäts flaskhalsintäkter. Elprisstödet som betalades ut i februari minskade Svenska kraftnäts inlåning med 17 miljarder kronor. Riksgälden bedömer att ytterligare stöd till hushåll och företag på 41 miljarder kronor betalas ut i maj och i augusti. Sammantaget väntas elprisstöden uppgå till 58 miljarder kronor 2023, vilket är oförändrat sedan februariprognosen.

Inflödet av flaskhalsintäkter fortsätter att vara högt, om än betydligt lägre än förra året. I februariprognosen antog Riksgälden att Svenska kraftnäts inlåning skulle minska med knappt 10 miljarder kronor nästa år till följd av antingen ökade investeringar eller nya stöd i någon form. Nu räknar vi i stället med att Svenska kraftnäts inlåning ökar med cirka 15 miljarder kronor, vilket bidrar till en lägre nettoutlåning 2024.

CSN:s övergång till en ny modell för beräkning av räntan på studielån som skedde vid årsskiftet innebar att CSN:s kreditreserv tömdes i mars och att befintliga medel överfördes till statens budget. Överföringen påverkar inte budgetsaldot, men leder till högre nettoutlåning i år (och samtidigt ett starkare primärsaldo med motsvarande belopp).

Den ordinarie nettoutlåningen till CSN för deras utbetalningar av lån ökar under prognosperioden. Samtidigt leder det högre ränteläget till att utbetalningarna av medel inom premiepensionen blir större, vilket ger lägre inlåning framför allt nästa år.

För en beskrivning av hur nettoutlåningen påverkar statsfinanserna, se faktarutan "Riksgäldens nettoutlåning – en speciell utgiftspost" på sida 26.

Tabell 10 Riksgäldens nettoutlåning

Miljarder kronor

	2022	2023	2024
Utlåning, varav	-47	-33	24
CSN	10	13	16
Trafikverket	6	1	1
Utomstatlig utlåning ¹	-8	0	0
Vidareutlåning till Riksbanken	-61	-63	0
Övrigt ²	6	15	8
Inlåning, varav	65	-44	27
CSN, kreditreserv m.m.	1	-10	2
Resolutionsreserven	4	6	6
Premiepension, netto ³	6	5	0
Utomstatlig inlåning ⁴	0	0	2
Övrigt ²	55	-46	17
Nettoutlåning	-112	11	-2
Nettoutlåning exkl. vidareutlåning till Riksbanken	-51	74	-2

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

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

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

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

Källa: Riksgälden

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.

Högre räntebetalningar

Högre marknadsräntor innebär att statens räntebetalningar är högre i den nya prognosen än i den förra. Riksgälden räknar nu med att räntebetalningarna blir 27 miljarder kronor 2023 och 22 miljarder kronor 2024 (se tabell 11). Det innebär en upprevidering med 6 miljarder respektive 7 miljarder kronor. De prognostiserade valutakursförlusterna på Riksgäldens valutaexponering är oförändrade.

Det är framför allt räntebetalningarna för Riksgäldens nettoutlåning till myndigheter m.fl. som ökar jämfört med prognosen i februari. Historiskt sett har utlåningen varit större än inlåningen, men de senaste åren har inlåningen ökat kraftigt bland annat till följd av flaskhalsintäkter. Merparten av utlåningen till myndigheter löper till bunden ränta (främst utlåning till CSN) medan huvuddelen av inlåningen har rörlig ränta (till exempel inlåning från Svenska kraftnät). Stigande räntor och ökad inlåningsvolym medför högre räntebetalningar på inlåningen.

Tabell 11 Räntebetalningar på statsskulden

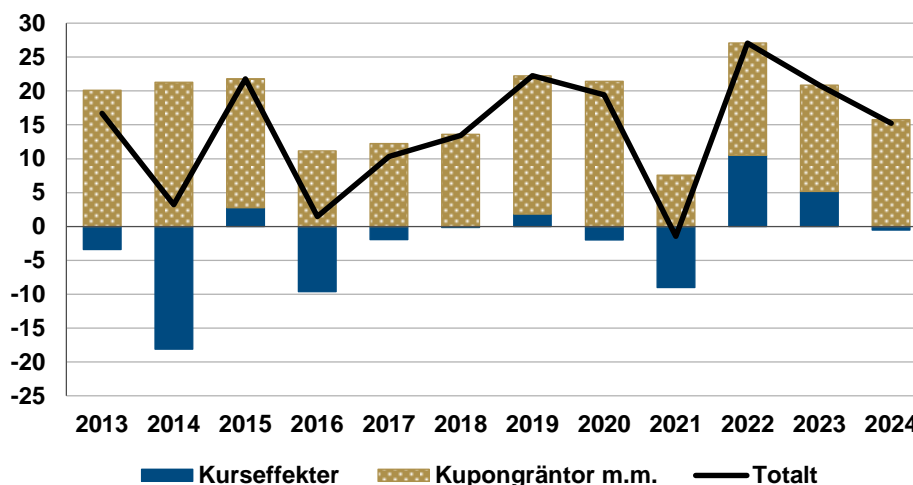
Miljarder kronor

	2023	2024
Ränta på lån i svenska kronor	20	20
Ränta på lån i utländsk valuta	2	2
Realiserade valutadifferenser	5	0
Räntor på statsskulden	27	22

Källa: Riksgälden

Diagram 6 Räntebetalningar 2013–2024

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden

Räntebetalningarna minskar med cirka 5 miljarder kronor mellan 2023 och 2024 (se diagram 6). Det förklaras framför allt av att valutakurseffekterna antas vara lägre 2024. Det beror på att Riksgäldens valutaexponering till största delen har en löptid på upp till ett år.

Riksgälden använder implicita terminräntor vid beräkning av statens räntebetalningar. Beräkningen utgår från avkastningskurvor per den 28 april 2023. För beräkning av valutakurseffekter använder vi stoppkurser.

Inflationen gör budgetsaldot mer svårbedömt

Den makroekonomiska utvecklingen har stor betydelse för budgetsaldot och påverkar normalt sett skatteinkomsterna mest. Den bilden kompliceras när priserna stiger snabbt och mycket, vilket varit fallet det senaste året.

Trots en nedgång i hushållens konsumtion i fasta priser kan inkomsterna från moms fortsätta att öka på grund av stigande priser. Stora delar av statens utgifter stiger samtidigt med en fördröjning exempelvis på grund av att det tar tid innan olika avtal förhandlas om, och för att det tar tid innan nivån för transfereringar justeras. Det är osäkert hur ekonomin påverkas av hög inflation och det är osäkert hur lång tid det tar innan olika effekter slår igenom på budgetsaldot.

Budgetsaldot påverkas även av större betalningar av tillfällig karaktär. Sådana tillfälliga faktorer som rör denna prognos är främst: inflödet av flaskhalsintäkter till Svenska kraftnät, kapitalplaceringar på skattekontot och ett eventuellt kapitaltillskott till Riksbanken. Alla dessa kan ha stor inverkan på budgetsaldot och omfattningen är samtidigt väldigt osäker.

Ökat obligationsutbud

Riksgälden ökar upplåningen i nominella statsobligationer i år, för att möta det större budgetunderskottet nästa år och kommande obligationsförfall. Den kortfristiga upplåningen minskar jämfört med förra prognosen, medan planen för real- och valutaobligationer ligger fast. Statsskulden ökar nästa år men är oförändrad som andel av BNP.

Den nya prognosen för budgetsaldot innebär att statens nettolånebehov blir 27 miljarder kronor lägre i år och 10 miljarder kronor högre nästa år jämfört med förra prognosen. Eftersom utfallet av budgetsaldot hittills utvecklats 38 miljarder kronor starkare än förra prognosen, har Riksgälden redan justerat ner volymen statsskuldväxlar och annan kortfristig upplåning mer än prognosrevideringen.

Det totala upplåningsbehovet, som även inkluderar refinansiering av lån som förfaller, beräknar Riksgälden till 333 miljarder kronor 2023 och 306 miljarder kronor 2024. Det är en minskning från föregående prognos, vilket förklaras av att volymen förfallande lån sjunker när upplåningen med statsskuldväxlar minskar. Hur upplåningsbehovet finansieras framgår av tabell 12 och diagram 7.

Tabell 12 Upplåningsplan

Miljarder kronor

	2022	2023		2024	
	Utfall	<i>maj</i>	<i>(feb)</i>	<i>maj</i>	<i>(feb)</i>
Upplåning penningmarknad	154	259	(288)	237	(267)
Statsskuldväxlar	65	135	(158)	148	(178)
Likviditetsförvaltningsinstrument	89	124	(131)	90	(90)
Upplåning kapitalmarknad	55	74	(69)	69	(59)
Nominella statsobligationer	46	45	(40)	60	(50)
Realobligationer	9	9	(9)	9	(9)
Gröna obligationer	0	0	(0)	0	(0)
Obligationer i utl. valuta	0	21	(21)	0	(0)
Total upplåning	209	333	(358)	306	(326)

Anm. Upplåning på penningmarknaden motsvarar utestående stock per sista december. Föregående prognos visas inom parentes.

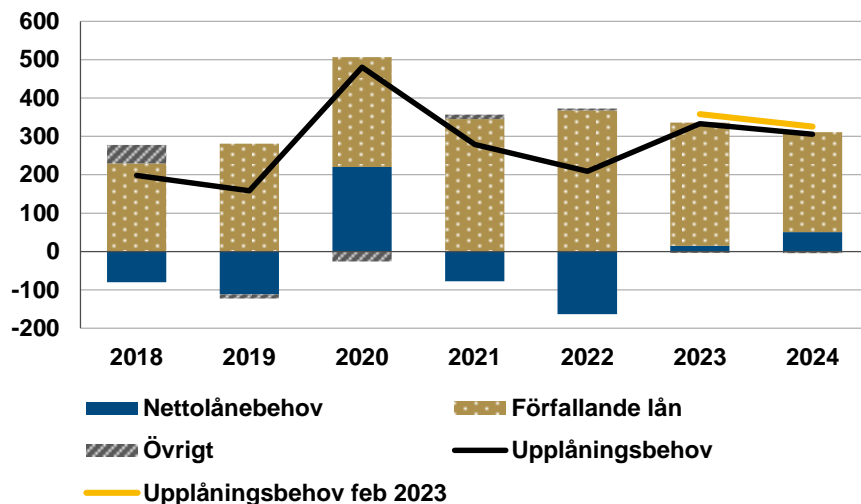
Källa: Riksgälden

I den nya planen höjer Riksgälden gradvis emissionsvolymen i nominella statsobligationer med början i augusti 2023. Samtidigt minskar vi utbudet av statsskuldväxlar jämfört med förra prognosen. Det förklaras främst av att Riksgälden har emitterat en mindre volym än planerat sedan februari, men vi gör även en viss omfördelning från växlar till nominella statsobligationer.

Emissionsvolymen i realobligationer är oförändrad och vi räknar liksom tidigare med att ge ut en obligation i utländsk valuta i år.

Diagram 7 Totalt upplåningsbehov

Miljarder kronor

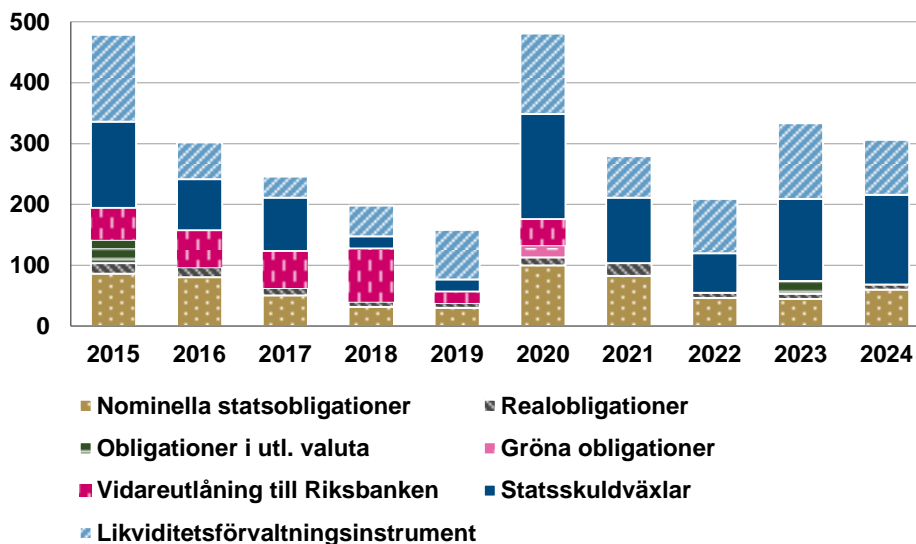


Anm. Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. I posten övrigt ingår bland annat en justering för att nettolånebehovet avser likviddag och upplåningen avser affärsdag.

Källa: Riksgälden

Diagram 8 Upplåning fördelad på instrument

Miljarder kronor



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

Källa: Riksgälden

Ett eventuellt kapitaltillskott till Riksbanken skulle innebära en utgift för staten som allt annat lika ökar nettolånebehovet. Vi kommer då som alltid att finansiera nettolånebehovet samlat och i enlighet med vår upplåningsstrategi.

Fakta

Upplåningspolicy ligger till grund för låneplanering

Riksgälden följer en upplåningspolicy för bland annat vilka skuldinstrument vi använder och hur vi gör prioriteringar mellan olika instrument och löptider.

Nominella statsobligationer den viktigaste finansieringskällan

Nominella statsobligationer är Riksgäldens största och viktigaste finansieringskälla. Vi prioriterar därför dessa framför andra instrument över tid. Vi 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 erbjuder vi 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. Vi 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 erbjuder vi byten mot längre obligationer med ambition att begränsa den utestående volymen i obligationer som förfaller. Under de senaste åren har intresset för att göra byten i samband med förfall varit begränsat.

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. Vi ger även ut värdepapper med kortare löptid i utländsk valuta.

Eftersom Riksgälden är en liten aktör på den internationella kapitalmarknaden, till skillnad från 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. Vi emitterar regelbundet statsskuldväxlar via auktioner och kan också sälja inom likviditetsförvaltningen. I den planerade upplåningen använder vi växlarna framför allt för att parera svängningar i lånebehovet. På så vis kan Riksgälden hålla upplåningen i statsobligationer stabil.

Utbudet av nominella statsobligationer ökar

Riksgälden utökar volymen per auktionstillfälle i nominella statsobligationer från 2 miljarder kronor till 2,5 miljarder kronor med start i augusti. Vid årsskiftet höjs sedan auktionsvolymen ytterligare till 3 miljarder kronor. Det innebär att den årliga emissionsvolymen av nominella statsobligationer uppgår till 44,5 miljarder kronor under 2023 och 60 miljarder kronor under 2024. Som vi tidigare kommunicerat planerar vi att emittera en ny tioårig obligation nästa år.

Riksgälden planerar att genomföra huvuddelen av auktionerna i det tioåriga segmentet och i de två- och femåriga referenslånen (se tabell 13). Det är i linje med vår strategi 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	1065
2023-12-20	1059	1061	

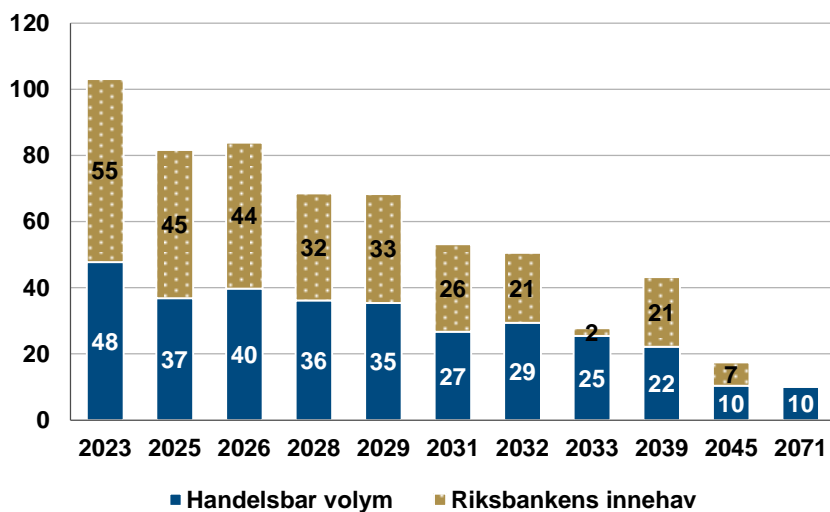
Anm. Referenslån i den elektroniska interbankmarknaden är de lån som ligger närmast två, fem eller tio år i löptid. Referenslånen ändras vid IMM-datum, det vill säga tredje onsdagen i mars, juni, september och december. Datum för ändring av referenslån avser likviddag.

Riksbanken äger fortsatt en stor del av den utestående stocken av statsobligationer efter de senaste årens obligationsköp. Diagram 9 visar utestående nominella statsobligationer och Riksbankens innehav av respektive obligation. Riksbanken har sedan i april börjat sälja av sina innehav av nominella och reala statsobligationer med längre löptider (med förfall från 2027 och framåt). Planen är att sälja för 3,5 miljarder kronor varje månad.

Enligt Riksbankens senaste finansmarknadsenkät, som genomfördes i mars och publicerades i maj, bedömde en majoritet av aktörerna att försäljningarna kommer att förbättra marknadernas funktionssätt och likviditet för såväl nominella som reala statsobligationer. Riksbankens försäljning påverkar inte hur vi på Riksgälden väljer att planera vår upplåning.

Diagram 9 Utestående nominella statsobligationer och Riksbankens ägande

Miljarder kronor, förfalloår

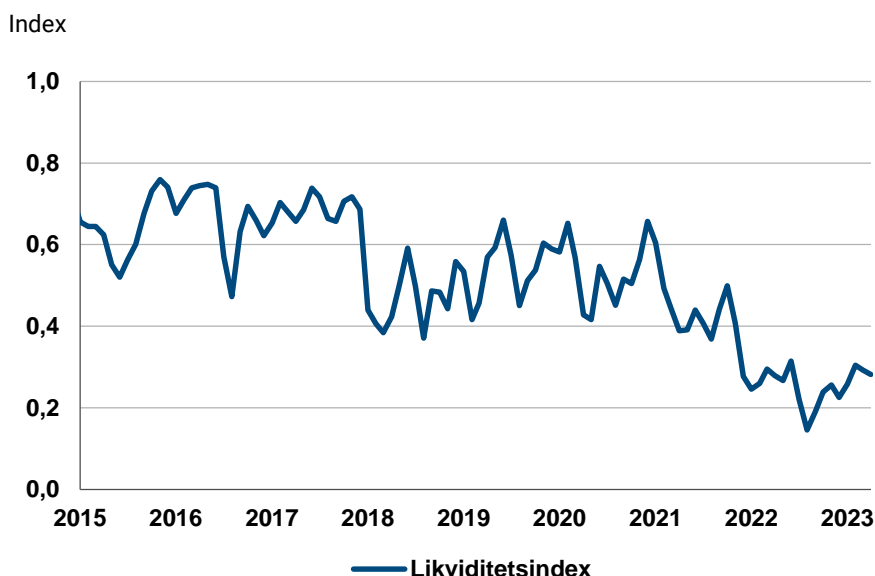


Anm. Utestående volym uttryckt i nominellt belopp för respektive statsobligation med förfalloår enligt x-axeln. Riksbankens innehav rapporteras i enlighet med Riksgäldens affärsdagsredovisning för statsskulden.

Källor: Riksbanken och Riksgälden

Likviditeten på andrahandsmarknaden för statspapper har länge varit ansträngd och i Riksbankens finansmarknadsenkät svarade fortsatt en majoritet av aktörerna att likviditeten är dålig eller mycket dålig. För nominella statsobligationer var resultatet något bättre än i höstens undersökning. Även Finansinspektionens likviditetsmått indikerar en svag förbättring de senaste månaderna (se diagram 10). En väl fungerande statspappersmarknad med god likviditet är en viktig faktor för att attrahera investerare och hålla nere kostnaden för statsskulden över tid.

Diagram 10 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

Fakta

Marknadsaktörernas syn på realobligationer

Riksgälden analyserar löpande förutsättningarna på marknaden för våra obligationer. I samband med rapporten "Statsupplåning – prognos och analys 2023:1" publicerade vi ett frågeformulär för att undersöka marknads syn på realobligationer. Syftet var att få djupare förståelse för realobligationsmarknadens utveckling och för den långsiktiga efterfrågan. Riksgälden kommer att använda denna information för att analysera hur vi på bästa sätt ska uppnå våra mål.

Riksgälden fick in svar från både återförsäljare och svenska investerare. Svaren indikerar att efterfrågan på realobligationer är låg för närvarande. De flesta anser även att efterfrågan har varit låg under många år. De främsta anledningarna som nämns är dålig marknadslikviditet som bland annat innebär svårigheter att omsätta obligationerna. De flesta anser även att prissättningen av realobligationer fungerar mycket sämre än för nominella obligationer.

Många uttrycker ett intresse för realobligationer som instrument och de flesta menar att de bidrar med diversifiering utan likvärdiga substitut. Men vissa anser att fastigheter och infrastruktur har liknande egenskaper.

För att det ska bli attraktivt att handla realobligationer och efterfrågan ska öka tycker de flesta att det krävs strukturella förändringar och förbättrad marknadslikviditet. Faktorer som många bedömer är viktiga för en fungerande marknad är lägre kostnad för att omsätta realobligationer samt möjligheterna att

få en bra prisbild. Några anser att utbudet borde öka, men att en förutsättning är att marknaden först fungerar bättre.

De svar som Riksgälden har fått in från marknadsaktörerna stödjer den bild vi har av att marknaden för realobligationer inte fungerar på ett tillfredsställande sätt. Vi har tidigare observerat att aktiviteten på marknaden har förändrats, bland annat genom lägre efterfrågan i auktionerna och minskad omsättning på andrahandsmarknaden. Även om det finns ett intresse för skuldslaget gör den dåliga marknadslikviditeten att efterfrågan uteblir.

Riksgälden kommer att använda resultatet av undersökningen som en del av den långsiktiga analysen av hur statsskulden bör vara sammansatt utifrån målet om kostnadsminimering med beaktande av risk. Liknande analyser av realobligationer görs i andra länder. Kanada och Nya Zeeland är två exempel och där man kommit till olika slutsatser om vilken roll realobligationer ska spela i upplåningen. Vi behöver analysera frågan utifrån flera olika aspekter och de specifika förutsättningar vi har i Sverige.

Oförändrad emissionsvolym i realobligationer

Den planerade emissionsvolymen för realobligationer ligger kvar på 500 miljoner kronor per auktion under hela prognosperioden. Det innebär en årlig volym på 8,5 miljarder kronor 2023 och 2024.

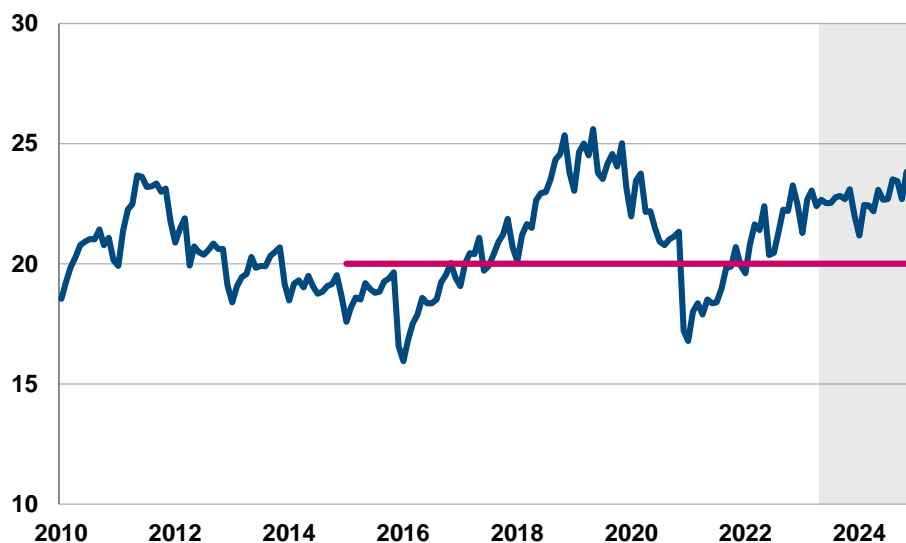
Riksgälden har ett pågående analysarbete där vi vill förstå marketens efterfrågan på realobligationer bättre (se rutan ovan). Vi har därför, som vi tidigare kommunicerat, senarelagt introduktionen av en ny tioårig realobligation.

Enligt regeringens riktlinjer ska andelen realskuld långsiktigt vara 20 procent av statsskulden. Realandelens utveckling påverkas av flera faktorer som emissionsvolym, inflationstakt, 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 samtidigt lämnas oförändrad (se diagram 11). Nästa förfall i realobligationer sker först 2025. Därefter kommer förfall flera år i rad, vilket gör att andelen går mot det långsiktiga målet.

Diagram 11 Realskulden som andel av statsskulden

Procent av total statsskuld



Anm. Prognos visas för den sista dagen för respektive månad medan utfall visas som månadsmedel. Den rosa 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 ligger fast

Riksgälden planerar fortsatt att ge ut en obligation i utländsk valuta i år. Den planerade emissionsvolymen är motsvarande 21 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 30).

Upplåningen i utländsk valuta innebär inte en valutaexponering i statsskulden eftersom vi hanterar valutaexponeringen med derivat.

Stocken statsskuldväxlar minskar

I den nya låneplanen minskar utbudet av statsskuldväxlar. Det förklaras främst av att Riksgälden dragit ner emissionsvolymen när utfallen för statens budgetsaldo kommit in starkare än förväntat, men även den planerade emissionsvolymen är lägre för både 2023 och 2024.

Den planerade volymen i de enskilda auktionerna varierar inom intervallet 5–20 miljarder kronor. Riksgälden planerar volymerna i enskilda auktioner av statsskuldväxlar utifrån säsongsmönster i statens betalningar samt förfall. Vi kan sedan, vid behov, justera ytterligare inför varje enskild auktion beroende på hur

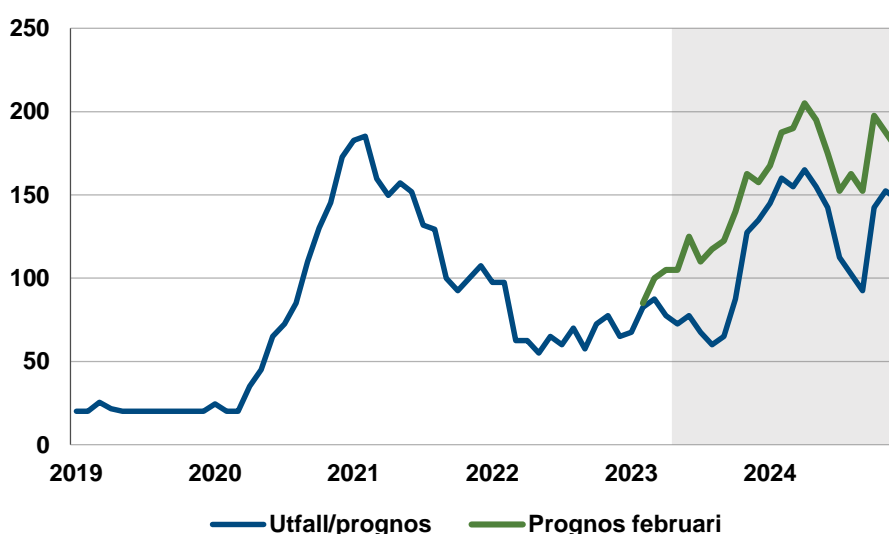
utfallet av betalningarna utvecklas. Det innebär i vanlig ordning att de planerade volymer vi publicerar i auktionsschemat kan avvika från besluten vi fattar en vecka före auktionen.

Stocken statsskuldväxlar planeras till 135 miljarder kronor vid slutet av 2023 och 148 miljarder kronor vid utgången av 2024. Det kan jämföras med 158 miljarder kronor 2023 och 178 miljarder kronor 2024 i den föregående prognosen.

I mars emitterade Riksgälden en ny tolvmånadersväxel och återgick till en utökad växelpolicy (se faktarutan nedan).

Diagram 12 Stock av statsskuldväxlar

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden

Fakta

Fler löptider i statsskuldväxlar

I mars utökade Riksgälden 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.

Riksgälden kommer att var tredje månad ge ut en ny tolvmånadersväxel med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introduceras en ny tremånadersväxel.

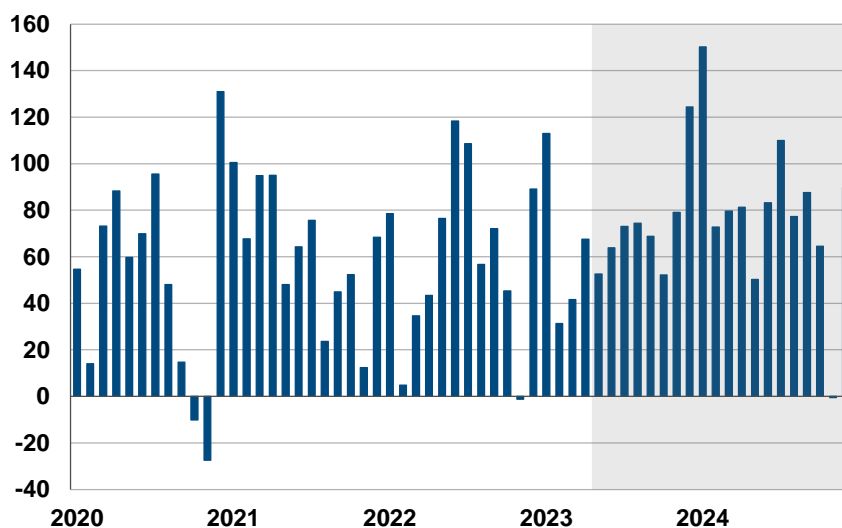
Riksgälden har även möjlighet att emittera statsskuldväxlar löpande (on tap) inom ramen för likviditetsförvaltningen. Det gäller statsskuldväxlar med de två kortaste löptiderna och med skräddarsydda löptider (likviditetsväxlar).

Det upplåningsbehov som återstår efter de planerade emissionerna av statsskuldväxlar och obligationer finansierar Riksgälden inom likviditetsförvaltningen. Där kan vi bland annat ge ut växlar löpande (on tap) och commercial paper i utländsk valuta. I denna prognos ligger volymen likviditetsförvaltningsinstrument i linje med förra prognosen och inkluderar antaganden om utnyttjandet av repofaciliteten.

De belopp som lånas upp inom likviditetsförvaltningen justeras löpande efter hur budgetsaldot och den ordinarie upplåningen utvecklas (se diagram 13).

Diagram 13 Likviditetsförvaltningen

Miljarder kronor



Anm. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inklusive Förvaltningstillgångar. Positivt belopp innebär lånebehov, negativt innebär kassaöverskott.

Källa: Riksgälden

Ändrade villkor för reposwappar

Reposwappar är en form av marknadsvård där Riksgälden erbjuder återförsäljarna att låna ett statspapper mot att de lånar ut ett annat under en vecka. Riksgälden har under en period erbjudit en utökad volym och lägre prissättning av denna marknadsvårdande facilitet. Vi har nu beslutat att återgå till de tidigare villkoren mot bakgrund av att den handelsbara volymen statspapper ökar.

Riksgälden utökade denna facilitet i slutet av 2019 till en volymbegränsning på 4 miljarder kronor per statspapper och återförsäljare. Sedan juni 2022 är priset 20 räntepunkter under Riksbankens styrränta. Riksgälden kommer att behålla utökningen i faciliteten fram till den 16 augusti och därefter återgå till en maximal volym om 2 miljarder kronor per statspapper och återförsäljare och en prissättning på 30 räntepunkter under Riksbankens reporänta.

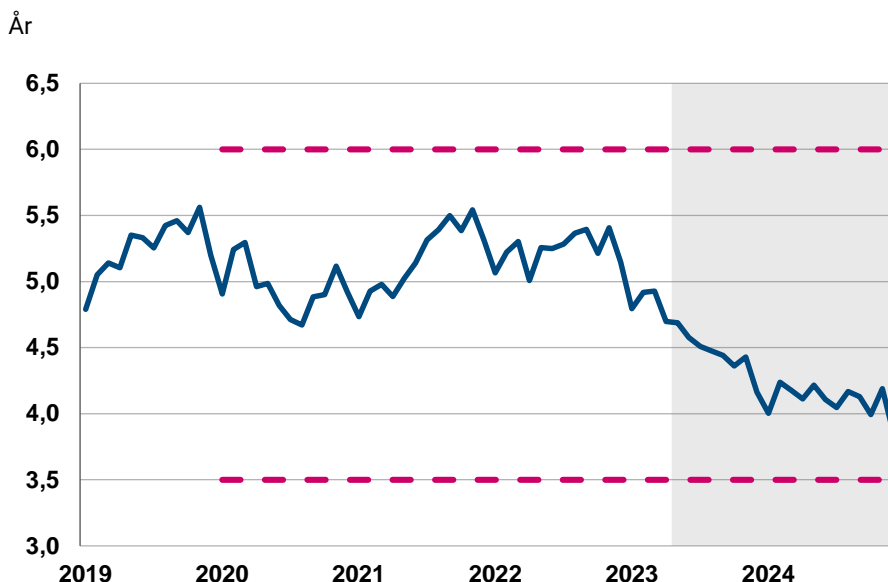
Volymen av ränteswappar minskar

Riksgälden har använt ränteswappar för att justera duration i statsskuden. Under många år gjorde vi ränteswapparna för att förkorta durationen i syfte att sänka den förväntade kostnaden. Med den nya låneplanen hamnar statsskudens löptid mätt som duration i den nedre delen av riktvärdesintervallet (se diagram 14). Riksgälden kommer därför enbart behålla en mindre volym ränteswappar för att ha en närvaro på marknaden och upprätthålla kompetens och fungerande system.

Löptiden i swapparna planerar vi till ett genomsnitt på cirka fem år men Riksgälden kan ingå swappar med löptider upp till 12 år.

Riksgälden gör swappar relativt jämnt fördelat över året, men med affärsmässig flexibilitet vad gäller både tidpunkt och löptid. Vi kan avvika från den planerade volymen om förutsättningarna förändras under året.

Diagram 14 Statsskudens löptid



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

Källa: Riksgälden

Statsskuden ökar men inte i procent av BNP

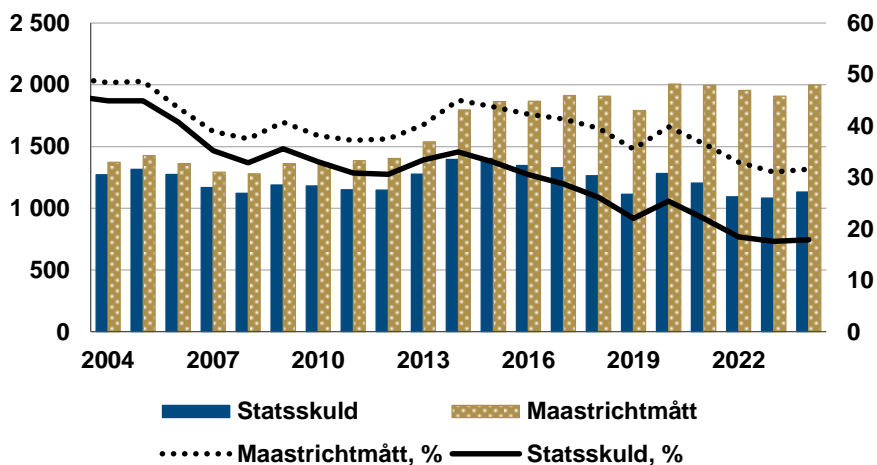
Vid slutet av 2022 uppgick statsskuden till 1 093 miljarder kronor. Riksgälden beräknar att statsskuden minskar till 1 081 miljarder kronor i slutet av 2023 och sedan ökar till 1 130 miljarder kronor i slutet av 2024 (se tabell 14 och diagram 15). Det motsvarar 18 procent av BNP i slutet av respektive år.

I Riksgäldens prognos minskar Maastrichtskuden från 33 procent av BNP i slutet 2022 till 31 procent för 2023, för att sedan öka till 32 procent 2024. Måttet omfattar den konsoliderade skuden för hela den offentliga sektorn och används vid internationella jämförelser och i det finanspolitiska ramverket (se faktaruta

nedan). Enligt skuldankaret i det finanspolitiska ramverket ska Maastrichtskulden vara 35 procent av BNP (± 5 procentenheter).

Diagram 15 Statsskuldens utveckling

Miljarder kronor, procent av BNP



Anm. För åren 2023-2024 baseras andelarna på Riksgäldens BNP-prognos. Samma sak gäller för Maastrichtskulden. Utfallsdata är hämtade från SCB.

Källor: SCB och Riksgälden

Tabell 14 Från nettolånebehov till statsskuld

Miljarder kronor

Från nettolånebehov till statsskuld	2020	2021	2022	2023	2024
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-164	15	51
Affärsdagsjustering m.m. ¹	-25	7	1	0	-4
Nettoupplåning och affärsdagsjustering m.m.	196	-71	-163	15	46
A. Nettobelopp, inkl. förvaltningstillgångar	1 229	1 159	996	1 011	1 058
Inflationskompensation	18	24	43	60	62
Valutakurseffekter	-4	6	15	0	0
B. Nettobelopp till aktuell valutakurs och inflationskompensation	1 243	1 189	1 054	1 071	1 120
Förvaltningstillgångar	38	15	39	10	10
C. Statsskuld	1 280	1 204	1 093	1 081	1 130
Förvaltningstillgångar	-38	-15	-39	-10	-10
Vidareutlåning	-174	-127	-76	-1	-1
D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar	1 069	1 063	978	1 071	1 119
Nominell BNP	5 039	5 450	5 932	6 152	6 331
C. Statsskuld, % av BNP	25	22	18	18	18
D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar, % av BNP	21	19	16	17	18

Anm. ¹ Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

Källa: Riksgälden

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 (dock inte Riksbankens innehav). 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 ålderspensionssystemet. Beräkningen baseras på villkor i Maastrichtfördraget. Enligt EU-regler får Maastrichtskulden inte överstiga 60 procent av BNP.

Maastrichtskulden är också det mått 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
Budgetsaldo	-221	78	164	-15	-51
Avgränsningar	30	-116	-106	-16	-13
Försäljning av aktiebolag	0	0	-1	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	34	-77	-114	1	3
Övriga avgränsningar m.m.	-4	-40	9	-17	-17
Periodiseringar	50	0	-56	2	27
Periodisering av skatter	41	7	-45	13	24
Periodisering av räntor m.m.	9	-8	-10	-11	3
Finansiellt sparande i staten	-141	-39	2	-29	-37
Finansiellt sparande i staten, procent av BNP	-2,8	-0,7	0,0	-0,5	-0,6

Tabell 16 Prognos på statens budgetsaldo per månad

Miljarder kronor

Månad	Primärt saldo	Nettoutlåning	Räntor på statsskulden	Budgetsaldo
maj-23	40,7	-13,7	-3,8	23,2
jun-23	-28,3	5,9	-4,3	-26,6
jul-23	-6,0	6,9	-0,7	0,1
aug-23	27,4	-24,8	-0,3	2,3
sep-23	-10,5	4,7	-2,3	-8,0
okt-23	-15,5	3,9	-0,4	-12,1
nov-23	28,4	6,1	-4,2	30,3
dec-23	-19,9	-52,8	-3,6	-76,3
jan-24	-42,0	3,7	-0,8	-39,1
feb-24	51,9	1,0	-0,6	52,2
mar-24	-11,8	4,5	-2,0	-9,2
apr-24	-21,4	4,7	-1,9	-18,5

Tabell 17 Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot

Miljarder kronor

Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot	2020	2021	2022	2023	2024
Budgetsaldo, nivå	-221	78	164	-15	-51
Förändring från föregående år	-333	298	86	-179	-36
Primärt saldo	-239	176	76	-55	-54
Skatteinkomster	-73	192	79	-2	7
Statsbidrag till kommuner	-38	5	-4	0	-4
Arbetsmarknad	-7	-4	9	-1	-4
Socialförsäkring	-26	1	-11	-2	-8
Utdelningar på statens aktier	4	-1	29	-26	7
Övrigt	-99	-17	-26	-25	-52
Riksgäldens nettoutlåning	-97	101	39	-123	13
Räntor på statsskulden	3	21	-29	0	5

Tabell 18 Jämförelse mellan saldoprognoser

Miljarder kronor

Prognosmakare	Budgetsaldo	Varav försäljningsinkomster	Justerat budgetsaldo
Riksgälden (25 maj)			
2023	-15	0	-15
2024	-51	0	-51
Regeringen (13 april)			
2022	-1	5	-6
2023	-17	5	-22
KI (29 mars)			
2023	-5	0	-5
2024	-79	0	-79
ESV (24 mars)			
2023	-4	0	-4
2024	-22	0	-22

Tabell 19 Utdelningar på statens aktier

Miljarder kronor

Bolag	2021	2022	2023	2024
Akademiska hus AB	2,1	2,5	2,9	2,7
LKAB	5,9	12,4	7,5	8,0
Telia Company AB	3,2	3,3	2,4	3,3
Vattenfall AB	4,0	23,4	4,0	9,0
Sveaskog AB	0,9	1,3	1,2	1,2
Övriga bolag	1,5	3,3	2,3	2,8
Totalt	17,6	46,2	20,3	26,9

Tabell 20 Totalt upplåningsbehov, brutto

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-164	15	51
Affärsdagsjustering m.m. ¹	-25	7	1	0	-4
Privatmarknad & säkerheter, netto²	-2	5	4	-4	-1
Förfall penningmarknad³	101	305	176	154	259
Statsskuldväxlar	20	173	107	65	135
Likviditetsförvaltningsinstrument	81	132	68	89	124
Förfall, byten och uppköp, kapitalmarknad	185	40	192	167	0
Nominella statsobligationer	96	0	108	103	1
Realobligationer	19	-1	22	0	0
Gröna obligationer	0	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta ⁴	70	41	61	64	0
Totalt upplåningsbehov, brutto	481	279	209	333	306

Anm. ¹ Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag. ² Nettoförändring i privatmarknadsupplåning och säkerheter. ³ Initial stock med förfall inom 12 månader. Likviditetsförvaltningsinstrument redovisas netto, inklusive tillgångar. Commercial paper är inkluderat i likviditetsförvaltningsinstrument. ⁴ Beräknat med den växelkurs obligationerna ursprungligen gavs ut till.

Tabell 21 Nettolånebehov och nettoupplåning

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-164	15	51
Affärsdagsjustering m.m. ¹	-25	7	1	0	-4
Nettoupplåning	196	-71	-163	15	46
Privatmarknad, säkerheter m.m., netto	2	-5	-4	4	1
Penningmarknad, netto	203	-129	-21	105	-22
Statsskuldväxlar	153	-65	-42	70	13
Commercial paper	31	-31	0	0	0
Likviditetsförvaltningsinstrument	19	-32	21	35	-35
Kapitalmarknad, netto	-9	63	-137	-93	68
Nominella statsobligationer	4	83	-62	-59	59
Realobligationer	-6	22	-13	9	9
Gröna obligationer	20	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta	-27	-41	-61	-43	0
Nettoupplåning	196	-71	-163	15	46

Anm. ¹ Skillnaden kommer av att upplåningen redovisas på affärsdag medan nettolånebehovet redovisas på likviddag.

Marknadsinformation

Tabell 22 Nominella statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
2023-05-31	2023-06-07	2023-06-09
2023-06-14	2023-06-21	2023-06-26
2023-08-09	2023-08-16	2023-08-18
2023-08-23	2023-08-30	2023-09-01
2023-09-06	2023-09-13	2023-09-15
2023-09-20	2023-09-27	2023-09-29
2023-10-04	2023-10-11	2023-10-13
2023-10-18	2023-10-25	2023-10-27
2023-11-01	2023-11-08	2023-11-10
2023-11-15	2023-11-22	2023-11-24
2023-11-29	2023-12-06	2023-12-08

Tabell 23 Reala statsobligationer, auktionsdatum

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

Tabell 24 Statsskuldväxlar, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
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
2023-06-28	2023-07-05	2023-07-07
2023-08-02	2023-08-09	2023-08-11
2023-08-16	2023-08-23	2023-08-25
2023-08-30	2023-09-06	2023-09-08
2023-09-13	2023-09-20	2023-09-22
2023-09-27	2023-10-04	2023-10-06
2023-10-11	2023-10-18	2023-10-20
2023-10-25	2023-11-01	2023-11-03
2023-11-08	2023-11-15	2023-11-17
2023-11-22	2023-11-29	2023-12-01
2023-12-06	2023-12-13	2023-12-15

Riksgälden arbetar för att statens finanser hanteras effektivt och att det finansiella systemet är stabilt.

Riksgälden spelar därmed en viktig roll både på finansmarknaden och i samhällsekonomin.



Besöksadress: Olof Palmes gata 17 | Postadress: 103 74 Stockholm | Telefon: 08 613 45 00

E-post: riksgalden@riksgalden.se | Webb: riksgalden.se