

Statsupplåning

Prognos och analys 2023:3





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 2023:3 presenteras prognoser för statens finanser och upplåning för åren 2023–2025. 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 11 oktober 2023.

Karolina Ekholm
Riksgäldsdirektör

Innehållsförteckning

Sammanfattning	5
Nedgång i svensk ekonomi	7
Tillväxten dämpas i USA och euroområdet	7
Nedgång i svensk ekonomi	8
Inflationen vänder ned förhållandevis snabbt.....	11
Arbetsmarknadens styrka avtar	12
Nedåtriskerna dominerar	15
Underskott 2024 och 2025	17
Budgetsaldot minskar mellan åren	18
Statens finansiella sparande vänder till underskott	19
Skatteinkomsterna är uppreviderade.....	20
Primära utgifter ökar tydligt.....	22
Riksgäldens nettoutlåning stärker budgetsaldot i år	24
Högre räntebetalningar	27
Osäkra inflationseffekter	28
Plan för ökat obligationsutbud ligger fast	29
Höjning i nominella statsobligationer som planerat.....	32
Upplåningen i realobligationer är oförändrad.....	37
Obligationslån i utländsk valuta flyttas till 2024	37
Stocken av statsskuldväxlar växer långsammare	38
Volymen av ränteswappar ligger kvar på en låg nivå	40
Statsskulden ökar men inte som andel av BNP	41
Tabellbilaga	45
Marknadsinformation	48

Fördjupning

Antaganden om finanspolitik	24
--	-----------

Sammanfattning

Statens budgetsaldo har fortsatt att utvecklas starkare än väntat och går nu mot ett överskott även i år. Men sedan följer två år med underskott, enligt Riksgäldens nya prognos. Vi står därför fast vid planen att höja upplåningen i nominella statsobligationer. Statsskulden ökar de närmsta två åren men är i stort oförändrad som andel av BNP.

Riksgälden har hanterat den fortsatta starka utvecklingen av budgetsaldot sedan prognosen i maj med att justera ner volymen statsskuldväxlar och annan kortfristig upplåning. Vi senarelägger även årets planerade obligationslån i utländsk valuta till nästa år. Däremot står vi fast vid planen att öka auktionsvolymen för nominella statsobligationer från 2,5 miljarder till 3 miljarder kronor från och med januari 2024, för att möta det växande budgetunderskottet och förfallande obligationslån.

Att överskottet i statens budget vänds till underskott nästa år beror på att utgifterna ökar tydligt, bland annat som ett resultat av satsningar i budgetpropositionen och den höga inflationen. Samtidigt utvecklas skatteinkomsterna svagt, delvis på grund av nedgången i ekonomin. För 2025 blir budgetunderskottet något större än 2024. Skatteinkomsterna växer då visserligen i ganska god takt igen, men det kompenserar inte fullt ut för stigande utgifter.

Utvecklingen av budgetsaldot – som med omvänt tecken blir statens netto-lånebehov – påverkar statsskuldens storlek. Den nya prognosen innebär att statsskulden ökar med drygt 100 miljarder kronor under de kommande två åren, men den är i stort oförändrad i procent av BNP. Hela den offentliga sektorns skuld ligger kvar i den nedre delen av intervallet för skuldankaret i det finanspolitiska ramverket, som är 35 procent \pm 5 procentenheter.

Riksgäldens prognos innehåller inte något kapitaltillskott till Riksbanken. Det beror på att vi inte hade tillräckligt med information om belopp och tidpunkt när prognosen fastställdes. Ett sådant tillskott kommer minska statens budgetsaldo och öka statsskulden med motsvarande belopp.

Tabell 1 Statens upplåning – nyckeltal

Miljarder kronor

	2023	2024	2025
Nominella statsobligationer	45 (45)	60 (60)	60 (-)
Realobligationer	9 (9)	9 (9)	9 (-)
Statsskuldväxlar, stock vid årets slut	128 (135)	128 (148)	158 (-)
Obligationer i utländsk valuta	0 (21)	22 (0)	22 (-)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

Tabell 2 Statsfinanserna – nyckeltal

	2023	2024	2025
Budgetsaldo (miljarder kronor)	31 (-15)	-49 (-51)	-60 (-)
Statsskuld (miljarder kronor)	1 030 (1 081)	1 088 (1 130)	1 141 (-)
Statsskuld (% av BNP)	16 (18)	17 (18)	17 (-)
Offentliga sektorns skuld (% av BNP)	31 (31)	32 (32)	32 (-)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

Tabell 3 Svensk ekonomi – nyckeltal

	2023	2024	2025
BNP-tillväxt (årstakt i %)	-0,8 (-0,7)	0,2 (1,3)	2,0 (-)
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,6 (7,7)	8,3 (8,3)	8,2 (-)
KPIF-inflation (årstakt i %)	5,9 (6,0)	2,5 (1,6)	1,8 (-)

Anm. Föregående prognos inom parentes.

Nedgång i svensk ekonomi

Sveriges ekonomi krymper i år och det ser ut att ta tid innan återhämtningen kommer. Utvecklingen sätter spår på den motståndskraftiga arbetsmarknaden, där arbetslösheten börjar stiga. Revideringarna av makrobilden påverkar statens budgetsaldo negativt nästa år.

Den svenska ekonomin tyngs framför allt av att högre räntor och fortsatta prisökningar dämpar hushållens konsumtion och bostadsinvesteringar. Även i omvärlden är den ekonomiska utvecklingen svag, vilket bidrar till att hämma svensk export. Inflationen faller visserligen tillbaka, men i långsammare takt än Riksgälden räknade med i förra prognosen från maj. Nedgången i ekonomin har nu också börjat lämna avtryck på den starka arbetsmarknaden.

Jämfört med bedömningen i maj är det framför allt tillväxtutsikterna nästa år som ser mörkare ut, drivet av hushållskonsumtion och investeringar. I kombination med att lönesumman växer långsammare än i vår senaste prognos ger revideringarna av makrobilden sammantaget neutrala effekter på budgetsaldot i år och negativa effekter nästa år.

Tillväxten dämpas i USA och euroområdet

I euroområdet försvagas konjunkturen, bland annat drivet av utvecklingen i Tyskland. I USA har tillväxten varit överraskande stark under det första halvåret. Inbromsningen fortsätter i euroområdet och så småningom också i amerikansk ekonomi, när den strama penningpolitiken dämpar efterfrågan ännu mer.

De två stora centralbankerna, Federal reserve (Fed) och Europeiska centralbanken (ECB), inledde sina höjningar av styrräntan under 2022 som en följd av den stigande inflationen. Troligen är de nu färdiga med eller åtminstone i slutfasen av sina räntehöjningar. Inflationen har fortsatt ner från höga nivåer men ligger fortfarande över centralbankernas målnivåer. Det finns en oro bland marknadsaktörer att inflationen inte kommer att falla tillräckligt lågt och snabbt. Konsekvensen kan bli att styrräntorna ligger på dagens nivåer under en längre tid, vilket är en anledning till den senaste tidens uppgång i främst långa amerikanska obligationsräntor.

Amerikansk ekonomi har sedan Riksgäldens förra prognos överraskat på uppsidan. Hushållens konsumtion och investeringar exklusive bostäder har varit något starkare än väntat. Även arbetsmarknaden är fortsatt stark, även om en viss avmattning skett. I euroområdet har tillväxten varit svagt positiv under det första halvåret. Länder med en stor tjänstesektor har klarat sig något bättre än de som har en stor tillverkningsindustri som exempelvis Tyskland. Även i euroområdet är arbetsmarknaden fortfarande stark.

Ekonomiska indikatorer som exempelvis inköpschefsindex pekar på en nedgång i ekonomin den närmaste tiden framför allt i euroområdet. Tillverkningsindustrin utvecklas svagt men även aktiviteten i tjänstesektorn har mattats av. Konsumenternas köpkraft påverkas successivt allt mer av räntehöjningar, stigande priser och att löner inte ökar i motsvarande grad. Tillväxten blir låg i Europa den närmaste tiden för att öka svagt under 2024 i takt med att efterfrågan blir högre (se tabell 4). Under 2025 blir tillväxten i euroområdet något över det historiska genomsnittet. I USA blir tillväxten lägre 2024 och stärks något 2025, men ligger fortfarande under det historiska genomsnittet. Även i USA kommer den högre räntenivån att dämpa tillväxten.

Tabell 4 Internationella prognoser

Procentuell förändring

BNP	2022	2023	2024	2025
Euroområdet	3,4 (3,5)	0,5 (0,4)	0,8 (1,0)	1,7
USA	2,1 (2,1)	2,1 (1,1)	1,1 (0,7)	1,6

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

Källor: Konjunkturinstitutet och Riksgälden

Nedgång i svensk ekonomi

Tillväxten blir svag i år och nästa år. Sammantaget faller svensk BNP med 0,8 procent i år, stiger svagt 2024 samt ökar i måttlig takt 2025. Tillväxtsvackan blir mer utdragen jämfört med vår förra prognos (se tabell 5).

Svensk ekonomi har utvecklats svagare än i euroområdet och USA det senaste året. Hushållen har minskat konsumtionen samtidigt som bostadsinvesteringarna har fallit kraftigt. Under det andra kvartalet blev dessutom exporten svag. Svag konsumtion och minskande bostadsinvesteringar fortsätter att dämpa tillväxten framöver. Inflationen är på tillbakagång men årsgenomsnittet blir högt även i år. Därtill dämpar den snabba åtstramningen av penningpolitiken efterfrågan.

Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer pekar på att återhämtningen skjuts på framtiden. Vårens tentativa uppångar i flera sektorer har reverserats och Barometerindikatorn har försvagats jämfört med nivåerna vid föregående statsupplåningsrapport. Samtliga sektorer utom tillverkningsindustrin bedömer att stämningläget är svagare eller mycket svagare än normalt. Arbetsmarknaden stod emot minskningen i produktionen väl under det första halvåret i år men har de senaste månaderna visat tecken på en försvagning. Sysselsättningen faller under det andra halvåret i år och nästa år samtidigt som arbetslösheten stiger.

Tabell 5 Försörjningsbalans i fasta priser, prognos

Procentuell förändring

	2022	2023	2024	2025
BNP	2,8 (2,6)	-0,8 (-0,7)	0,2 (1,3)	2,0
Hushållens konsumtion	1,9 (2,1)	-2,1 (-1,2)	0,7 (1,2)	2,0
Offentlig konsumtion	0,0 (0,0)	1,9 (1,3)	1,5 (1,5)	1,0
Investeringar	6,2 (5,2)	-2,7 (-4,5)	-2,5 (-0,1)	3,3
Lagerinvesteringar ¹	1,0 (1,0)	-0,4 (-0,3)	0,0 (0,2)	0,1
Export	7,0 (6,6)	1,8 (2,0)	2,0 (2,8)	3,9
Import	9,3 (8,7)	0,3 (0,0)	1,7 (2,7)	4,3
Nettoexport ¹	-0,8 (-0,6)	0,8 (1,0)	0,2 (0,2)	0,2
BNP (kalenderkorr.)	2,8 (2,7)	-0,6 (-0,5)	0,2 (1,3)	2,3

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

Källor: SCB och Riksgälden

Lägre investeringar bidrar till svagare budgetsaldo nästa år

Budgetsaldot som beskrivs i nästa kapitel påverkas av de olika delarna av BNP i löpande priser. Hushållens konsumtion och investeringar är viktigast för statens skatteinkomster, eftersom de påverkar moms och punktskatter. Revideringarna av hushållens konsumtion och investeringarna ger sammantaget neutrala effekter på budgetsaldot i år och bidrar till ett svagare budgetsaldo nästa år. Framför allt är investeringarna nedreviderade 2024 (se tabell 6).

Tabell 6 Försörjningsbalans i löpande priser, prognos

Procentuell förändring

	2022	2023	2024	2025
BNP	8,9 (8,5)	4,5 (3,8)	2,5 (2,9)	3,0
Hushållens konsumtion	8,9 (9,5)	4,3 (4,5)	3,2 (2,8)	3,8
Offentlig konsumtion	5,9 (5,4)	9,5 (6,9)	3,9 (4,4)	4,1
Investeringar	15,5 (14,5)	1,9 (-2,3)	-2,3 (-0,8)	4,5
Lagerinvesteringar ¹	1,2 (1,1)	-0,8 (-0,2)	0,4 (0,2)	-0,9
Export	23,8 (23,3)	7,1 (3,8)	2,1 (-0,1)	3,1
Import	30,1 (30,1)	6,5 (2,4)	1,7 (1,2)	3,3
Varuimport	26,3 (34,4)	4,7 (2,0)	-2,3 (-1,9)	4,3

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

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och Riksgälden

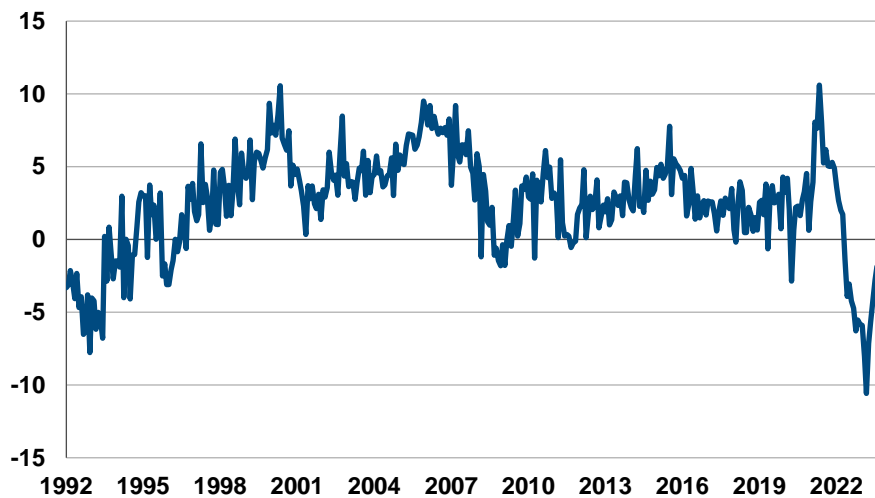
Hushållen minskar konsumtionsvolymen

Detaljhandelsförsäljningen har fallit kraftigt (se diagram 1) och hushållen har nu dragit ned på konsumtionen i volym under fyra kvartal i rad, för första gången sedan 1990-talskrisen. Snabbt stigande priser och allt högre ränteutgifter har urholkat köpkraften och medfört att konsumtionen hittills har fallit med drygt 3 procent sedan toppen. Nedgången har samtidigt mildrats av att arbetslösheten inte har stigit samt att hushållen minskat sitt sparande.

Konsumtionen förblir svag de närmaste kvartalen. Konsumentförtroendet överstiger förra höstens låga nivåer men har försvagats på nytt de senaste månaderna. Sänkta skatter och höjda transfereringar till hushållen innebär samtidigt att nedgången i hushållens reala disponibla inkomster blir mildare jämfört med nedgången i reallönerna. Reallönerna faller med tvåsiffriga tal sammantaget 2022 och 2023. Att de reala disponibla inkomsterna faller mer än konsumtionen i år innebär att hushållen behöver ta ytterligare sparande i anspråk.

Diagram 1 Detaljhandelsförsäljningen i volym

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB

Fallet i konsumtionen i år är högt sett i ett historiskt perspektiv. En förklaring är att kombinationen av hög skuldsättning och 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.

Hittills är det främst konsumtionen av varor som fallit. Framöver minskar också tjänstekonsumtionen vilket bidrar till att hushållens konsumtion faller i år. Nästa år förbättras köpkraften åter när lönerna stiger snabbare än priserna. Då sker också en viss återhämtning i konsumtionen. Jämfört med föregående bedömning blir dock prisnivån högre 2024 vilket bidrar till att konsumtionsvolymen blir lägre. Mätt i löpande priser har hushållens konsumtion reviderats upp något sammantaget över 2023 och 2024.

Kraftig nedgång i bostadsinvesteringarna

Stigande bygg- och finansieringskostnader har lett till en kraftig minskning av bostadsinvesteringarna eftersom det påverkat både produktionskostnader och bostadspriser. Antalet byggstarter föll med mer än 70 procent i årstakt under det andra kvartalet. Historiska samband mellan antalet byggstarter och bostadsinvesteringar indikerar att bostadsinvesteringarna kommer att fortsätta minska nästa år.

Även tjänsteproducenternas investeringar har dämpats. Indikatorer visar också att tjänsteföretagen ser dystert på framtiden. Det bidrar till att de totala investeringarna minskar i år och nästa år. Samtidigt talar högt kapacitetsutnyttjande, ökade försvarssatsningar och investeringar i ny energiproduktion för att nedgången i investeringarna blir måttlig historiskt sett.

Investeringarna i löpande priser påverkar budgetsaldot bland annat via byggmomsen. I år motverkas investeringsfallet i volym av att priserna stiger snabbt och investeringarna i löpande pris växer. Nästa år faller dock investeringarna även i löpande priser. Under 2025 växer investeringarna i löpande priser nära sitt historiska genomsnitt.

Svag export

Exporten har varit svag de senaste kvartalen. Efterfrågan på Sveriges viktigaste exportmarknader har varit något lägre jämfört med vår senaste prognos samtidigt som indikatorerna visar fortsatt svag orderingång. Exporten blir något svagare i år och nästa år jämfört med vår senaste prognos. På lite sikt kan många svenska exportföretag dra fördel av försvarssatsningar i Europa samt investeringar på klimat- och energiområdena.

Mätt i löpande priser ökade exporten i den snabbaste takten på 50 år i fjol, drivet av snabbt stigande exportpriser. Framöver sker en tydlig dämpning men jämfört med föregående prognos har exportens värde reviderats upp, vilket har bäring på bolagsskatterna.

Inflationen vänder ned förhållandevis snabbt

Den höga inflationen fortsätter att falla tillbaka. I september i år var årstakten i KPIF 4,0 procent, vilket kan jämföras med toppen i december i fjol när årstakten översteg 10 procent. Det mesta talar för att inflationen kommer att fortsätta ner. Fjolårets uppgång i energipriserna faller nu ur jämförelsetalen och ger mycket stora negativa bidrag under det närmaste halvåret. Dessutom tyder terminsmarknaden på att elpriserna kommer att bli låga i vinter.

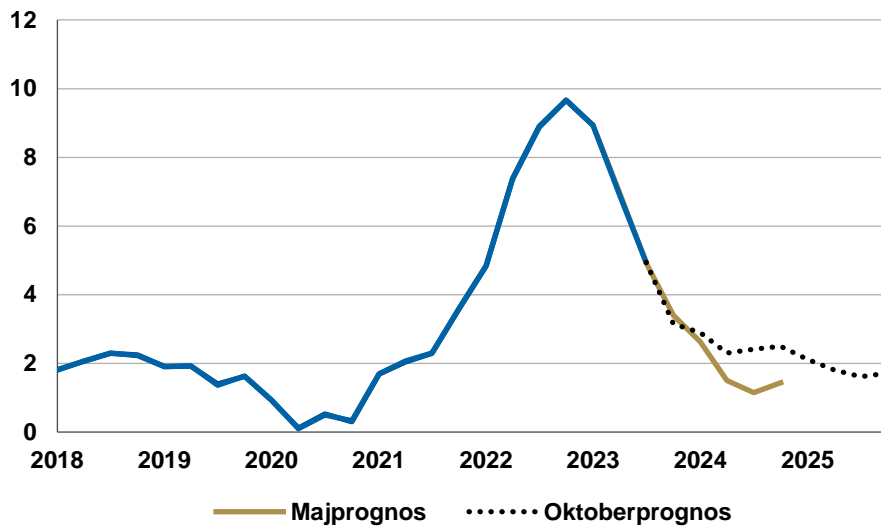
I slutet av året börjar KPIF-inflationen närma sig 2 procent (se diagram 2). Vid sidan av energi har även andra drivkrafter i uppgången mattats av eller börjat reverseras, så som globala frakt-, jordbruks-, och matpriser. Ökningstakten i svenska producentpriser, som de senaste åren har haft en hög korrelation med konsumentpriserna, har fallit tillbaka. Mot detta står att den svenska kronan försvagats kraftigt mot både euron och dollarn de senaste åren. Kronförsvagningen har medfört att prisökningarna på importerade varor och tjänster inte fallit tillbaka i samma utsträckning som inhemska varor och tjänster. Den svaga kronan är den viktigaste anledningen till att KPIF-inflationen inte fortsätter ännu lägre när draghjälpen från höga jämförelsetal upphör under 2024.

Kärninflationen har också fallit tillbaka långsammare än förväntat 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. Jämfört med

prognosen i maj har KPIF reviderats upp med närmare en procentenhet 2024. Mätt som årsgenomsnitt blir KPIF-inflationen 5,9 procent i år, 2,5 procent nästa år respektive 1,8 procent 2025 enligt vår prognos. En hög prisnivå fortsätter därmed att tynga hushållen och resulterar i lägre konsumtionsvolymerna nästa år.

Diagram 2 KPIF-inflationen faller tillbaka

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksgälden

Arbetsmarknadens styrka avtar

Svensk arbetsmarknad har varit stark sedan återhämtningen från pandemin och har inte försvagats i paritet med konjunkturen. Framåtblickande indikatorer har länge pekat mot en försvagning på arbetsmarknaden och nu börjar det synas tecken på att det realiserar. Samtidigt fortsätter den ekonomiska utvecklingen att bromsa in vilket leder till att arbetsmarknadens styrka avtar framöver. Även tillväxten av lönesumman kommer periodvis vara lägre än det historiska genomsnittet. Lönesumman växer något långsammare 2024 än vid bedömningen i maj vilket drivs av en nedrevidering av antalet arbetade timmar (se tabell 7).

Tabell 7 Arbetsmarknad och löner

Procentuell förändring

	2022	2023	2024	2025
Arbetslöshet ¹	7,5 (7,5)	7,6 (7,7)	8,3 (8,3)	8,2
Sysselsatta	2,7 (2,7)	1,5 (1,1)	-0,4 (-0,2)	0,5
Arbetskraft	1,2 (1,2)	1,6 (1,4)	0,3 (0,4)	0,4
Lönesumma	6,4 (6,4)	5,0 (4,8)	3,5 (3,8)	4,3
Timlön NR	3,9 (3,9)	3,1 (3,8)	3,9 (3,9)	3,5
Arbetade timmar ²	2,3 (2,4)	1,8 (1,0)	-0,3 (-0,1)	0,7

Anm. ¹ Procent av arbetskraften. ² Kalenderkorrigerade värden. Föregående prognos inom parentes. Tabellen innehåller utfall t.o.m. andra kvartalet 2023.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och Riksgälden

Efterdyningarna från pandemin klingar av

Arbetsmarknaden har varit stark sett ur ett historiskt perspektiv, men särskilt jämfört med den senaste tidens konjunkturutveckling. Återhämtningen efter pandemin kom snabbt och med stor kraft. Många arbetsgivare lyckades inte rekrytera i den takt som krävdes för att möta den ökade efterfrågan.

Kompetensbristen blev större än någon gång tidigare och ett hinder för tillväxt. Denna erfarenhet verkar ha fått många företag att behålla personal i större utsträckning än vid tidigare konjunkturedgångar för att vara redo när konjunkturen väl vänder upp igen. Därtill har löneökningarna varit måttliga i en tid då inflationen varit mycket hög. Det har medfört att priset på arbete har blivit lägre i förhållande till andra insatsvaror och ökat utrymmet för att rekrytera och behålla personal.

Framåtblickande indikatorer fortsätter att försämrats från ett starkt utgångsläge. Även om de pekar på ett mer dystert läge på arbetsmarknaden framöver, är nivån tydligt högre än exempelvis indikatorer för efterfrågeläget. Därmed pekar de på en förhållandevis mild försvagning av arbetsmarknaden. Anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern har fortsatt att minska sedan förra prognosen och befinner sig nu på nivåer som indikerar att företagen har oförändrad personalstyrka i närtid totalt sett. Spridningen är dock stor mellan branscher. Det är just nu bara tjänstebanschen som bidrar till att anställningsplanerna inte är negativa totalt sett. Även arbetsgivarnas upplevda brist på arbetskraft börjar gå mot mer normala nivåer. Antalet varsel om uppsägning har på senare tid stigit från låga tal till nivåer nära det historiska genomsnittet. I september steg antalet varsel tydligt. Även om långt ifrån alla varsel realiserar i faktisk arbetslöshet så indikerar utvecklingen en viss ökning av antalet arbetslösa.

Sysselsättningen minskar nästkommande år

Sysselsättningen fortsatte att öka under årets första halva och sysselsättningsgraden blev rekordhög under det andra kvartalet. Därefter har det syntts tecken på en försvagad arbetsmarknad med en minskande sysselsättning. Minskningen har varit särskilt stor bland utrikes födda, som är den grupp som också stått för stora delar av den tidigare tydliga uppgången. Utrikes födda har i genomsnitt en svagare ställning på arbetsmarknaden och därav brukar

försvagningar på arbetsmarknaden först synas inom denna grupp. Även bland tidsbegränsat anställda har minskningen varit särskilt stor och i sämre tider är det typiskt sett de som först blir av med jobben.

Inbromsningen i ekonomin medför att sysselsättningen kommer fortsätta minska under resterande delen av året och fortsättningsvis under 2024. I takt med att den ekonomiska aktiviteten ökar igen kommer sysselsättningen börja stiga måttligt under 2025 (se tabell 7).

Och arbetslösheten stiger

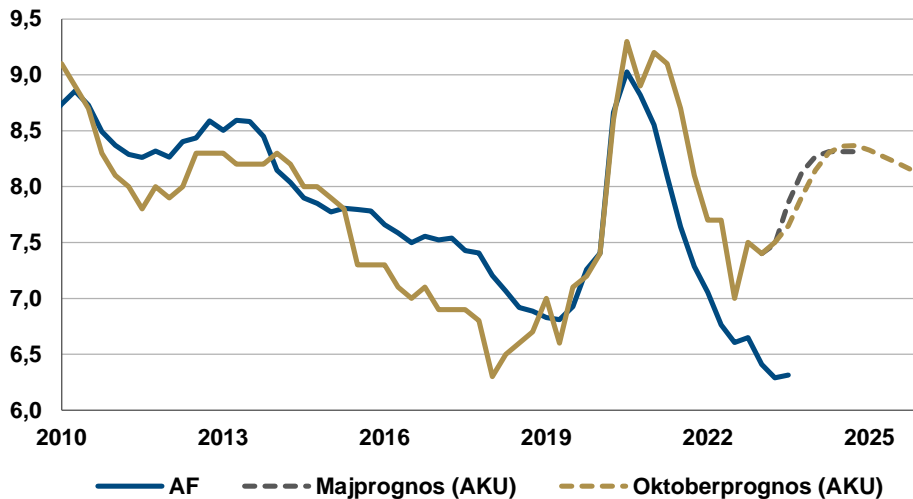
Arbetslösheten stiger det närmaste året. I slutet av prognosen minskar den i långsam takt, men kommer inte hinna sjunka tillbaka till dagens nivåer.

Trots en inledning av året med stigande sysselsättning har arbetslösheten enligt Arbetskraftsundersökningarna (AKU) inte minskat utan i stället legat på en jämn nivå under det första halvåret. Därefter har arbetslösheten börjat öka. Enligt Arbetsförmedlingens mått fortsatte arbetslösheten att minska första halvåret för att sedan börja öka under tredje kvartalet. Så sent som i juni var arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingen den lägsta sedan början av 2009 vilket vittnar om att ökningen sker från låga nivåer.

Utvecklingen med stigande arbetslöshet kommer fortsätta under resterande delen av året och 2024 för att sedan kunna börja minska i långsam takt under 2025 när BNP och sysselsättningen växer i snabbare takt (se diagram 3).

Diagram 3 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, 16–65 år respektive 15–74 år



Anm. Säsongsrensade data på kvartal. AKU avser Arbetskraftsundersökningarna och AF avser Arbetsförmedlingen. Utfall t.o.m. det andra kvartalet för AKU och tredje kvartalet för AF.

Källor: Arbetsförmedlingen, Riksgälden och SCB

Lönesumman växer långsammare

Lönesumman växer långsammare efter de höga ökningarna under pandemins återhämtning. Det som avgör ökningstakten är förändringen av antalet arbetade timmar och den genomsnittliga timlönen. Antalet arbetade timmar ökade kraftigt under återhämtningen efter pandemin och därmed även lönesumman. Under 2023 ökar antalet arbetade timmar i en lägre takt och således även lönesumman.

I prognosen stiger timlönerna vilket påverkar lönesumman i positiv riktning. Parterna inom industrin tecknade i våras nya löneavtal som sträcker sig över två år och den avtalade löneökningstakten är normerande för stora delar av lönebildningen på den svenska arbetsmarknaden. Nya löneavtal trädde i kraft under andra kvartalet och har medfört att den genomsnittliga timlönen enligt konjunkturlönestatistiken nu ökar runt 4 procent i årstakt i stället för, som tidigare, en bit under 3 procent.

Tillväxttakten av antalet arbetade timmar har reviderats ner sedan förra prognosen och minskar under 2024. Det medför att lönesumman växer något långsammare än tidigare bedömning och en bit under det historiska genomsnittet. Detta sker trots att timlönerna ökar mer än på mycket länge. Lägre tillväxt av lönesumman resulterar i lägre skatteintäkter och påverkar statens budgetsaldo negativt. Under 2025 börjar lönesumman växa något snabbare till följd av att antalet arbetade timmar börjar öka igen (se tabell 7).

Fakta

Timlönerna i lönesumman

För lönesumman är det timlöneutvecklingen i nationalräkenskaperna som är av betydelse. Dessa följer timlöneutvecklingen enligt konjunkturlönestatistiken väl över tid, men kan avvika en del enskilda år. Ett avvikande år är 2023, men efterföljande år antar Riksgälden att timlönerna enligt de två måtten kommer stiga i samma takt.

Nedåtriskerna dominerar

Vår bedömning är att nedåtriskerna dominerar avseende den ekonomiska utvecklingen. Världens centralbanker har höjt räntorna historiskt snabbt de senaste åren och det har ännu inte fått fullt genomslag på realekonomin. En risk är att vi underskattar eftersläpningseffekterna av de högre räntorna på ekonomierna, däribland Sverige. Om så är fallet kan konjunkturförsvagningen bli djupare och arbetslösheten högre. De svenska hushållen har dragit ned sparandet kraftigt sedan 2021. Det lägre buffertsparandet kan innebära ett kraftigare konsumtionsfall längre fram, vilket är en nedåtrisk i prognosen. De svenska hushållens räntekänslighet är hög, vilket också kan innebära att vi underskattar ränteförändringarnas genomslag. Ännu en risk är att vi underskattar effekten av fallande bostadspriser.

De geopolitiska spänningarna är höga och riskerar att påverka världsekonomin mer än vad vi nu räknar med, till exempel via den internationella handeln eller högre råvarupriser. Kinas ekonomi är svårbedömd men det står klart att det finns risker förknippade med fastighetssektorn, som utgör en betydande del av landets ekonomi. Att konsumentpriserna faller tyder också på att efterfrågan är svag och i kraft av sin storlek kan en påtaglig inbromsning i den kinesiska ekonomin dämpa hela världsekonomin.

Att efterfrågan blir svag under en längre period, kan innebära att nedåtriskerna dominerar avseende inflationen, både i Sverige och i omvärlden. Om inflationen blir lägre kan detta i förlängningen leda till starkare konsumtion eftersom köpkraften ökar.

Trots att tillväxten varit svag en tid har arbetsmarknaderna hållit emot förvånansvärt väl. En uppåtrisk i prognosen är att arbetsmarknaden fortsätter att utvecklas starkare än väntat.

Underskott 2024 och 2025

Riksgäldens nya prognos visar att 2023 blir ett år med överskott för staten, innan budgetsaldot vänder till underskott de kommande två åren. Omsvängningen sker 2024 då utgifterna ökar tydligt samtidigt som skatteinkomsterna växer fortsatt svagt. Jämfört med förra prognosen har vi reviderat upp budgetsaldot, framför allt för i år.

De senaste månaderna har utfallen för budgetsaldot varit högre än i Riksgäldens prognos från maj. Det beror framför allt på högre skatteinkomster och lägre nettoutlåning bland annat på grund av lägre utbetalningar av elprisstöd. Det gör att vi nu räknar med ett överskott för statens budgetsaldo 2023 i stället för ett underskott (se tabell 8).

För 2024 räknar vi med att budgetsaldot är i stort sett oförändrat jämfört med förra prognosen (se diagram 4). Förslagen i budgetpropositionen för 2024 innebär ökade utgifter, men också något lägre skatteinkomster. Riksgälden räknar trots det med att skatteinkomsterna blir högre jämfört med förra prognosen, främst på grund av högre kompletteringsbetalningar. Även inbetalningar från EU:s facilitet för återhämtning och resiliens som vi räknar med ska ske under 2024 i stället för i år förbättrar saldot.

Tabell 8 Statens budgetsaldo

Miljarder kronor

Statens budgetsaldo	2022	2023		2024		2025
	Utfall	okt	(maj)	okt	(maj)	okt
Primärt saldo ¹	78	53	(23)	-21	(-31)	-21
Riksgäldens nettoutlåning ^{2,3}	112	9	(-11)	-5	(2)	-8
Räntor på statsskulden ³	-27	-31	(-27)	-23	(-22)	-31
Budgetsaldo⁴	164	31	(-15)	-49	(-51)	-60
Statens finansiella sparande	25	21	(-29)	-74	(-37)	-28

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.

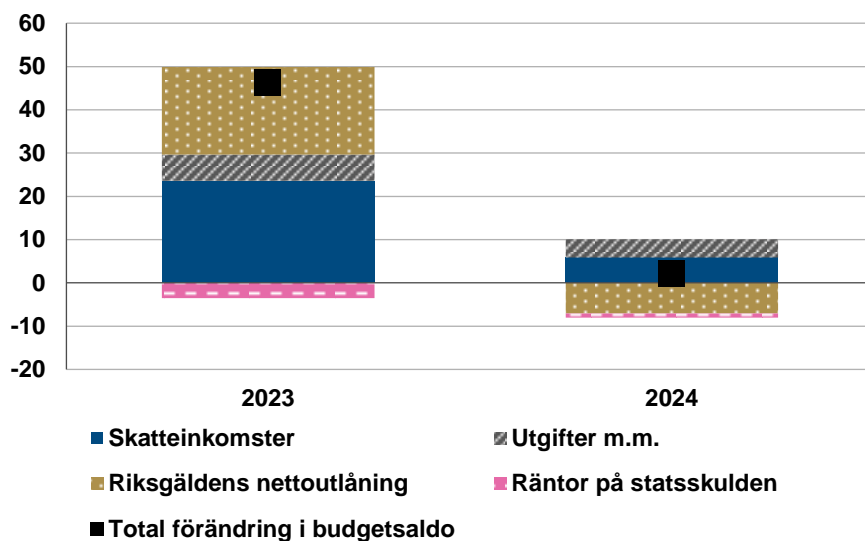
³ I tabellen redovisas nettoutlåningen och räntorna på statsskulden i termer av hur de påverkar budgetsaldot. Tecknen är därmed omvända jämfört med redovisningen i tabell 10 och 11.

⁴ Budgetsaldo med omvänt tecken är statens nettolånebehov.

Källor: Riksgälden och SCB

Diagram 4 Prognosförändringar i budgetsaldot

Miljarder kronor



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

Källa: Riksgälden

Budgetsaldot minskar mellan åren

Budgetsaldot blir lägre i år än 2022, och uppgår till 31 miljarder kronor. Därefter vänder överskottet till underskott de kommande två åren (se diagram 5).

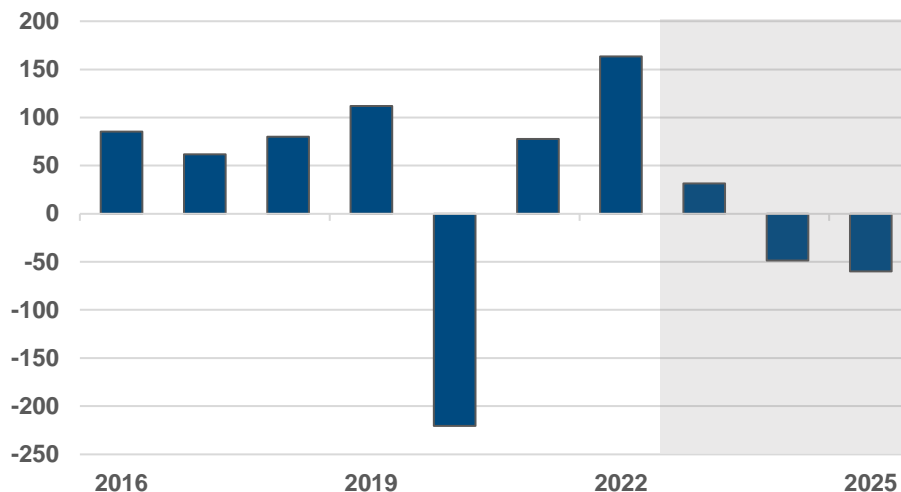
En viktig förklaring till det lägre budgetsaldot i år är att förra årets inflöde av flaskhalsintäkter till Svenska kraftnäts konto i Riksgälden vänder till ett utflöde på grund av utbetalningar av elprisstöd i år. Budgetsaldot för både 2022 och 2023 påverkas positivt av Riksbankens återbetalningar av valutalån till staten. Försvagningen nästa år beror på att utgifterna ökar tydligt, bland annat som ett resultat av högre utgifter i budgetpropositionen och den höga inflationen. Samtidigt utvecklas skatteinkomsterna fortsatt svagt.

För 2025 blir budgetsaldot ytterligare något lägre och uppgår till -60 miljarder kronor. Skatteinkomsterna växer då visserligen återigen i ganska god takt när ekonomin börjar återhämta sig. Men samtidigt fortsätter bland annat försvarsutgifterna att stiga och räntebetalningarna på statsskulden ökar. Riksgälden antar även nya ofinansierade reformer på sammanlagt 25 miljarder kronor för 2025, vilket bidrar till försvagningen av budgetsaldot.

Riksgäldens prognos innehåller inte något kapitaltillskott till Riksbanken. Det beror på att vi inte hade tillräckligt med information om belopp och tidpunkt när prognosen fastställdes. Ett sådant tillskott kommer minska statens budgetsaldo. Läs mer om kapitaltillskott till Riksbanken i vår rapport Statsupplåning, prognos och analys 2023:2.

Diagram 5 Statens budgetsaldo 2016–2025

Miljarder kronor



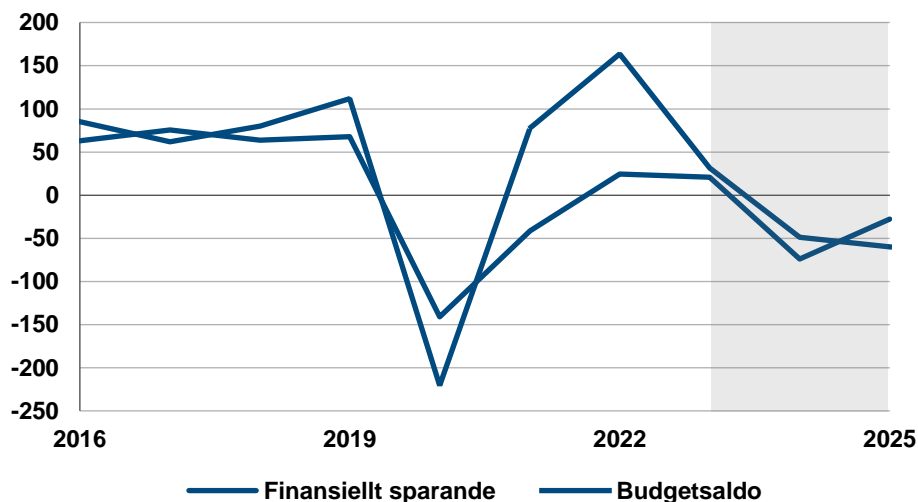
Källa: Riksgälden

Statens finansiella sparande vänder till underskott

Det finansiella sparandet i staten visar ett överskott på 21 miljarder kronor i år för att vända till underskott på 74 miljarder kronor nästa år och 28 miljarder kronor 2025, (se tabell 8 och diagram 6). Som andel av BNP motsvarar prognoserna för sparandet 0,3 procent, -1,2 procent och -0,4 procent.

Diagram 6 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksgälden

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. Under 2025 bidrar periodiseringar av räntor till att sparandet är starkare än budgetsaldot.

Skatteinkomsterna är uppreviderade

Statens skatteinkomster har utvecklats starkt sedan pandemin. I år och 2024 utvecklas skatteinkomsterna svagt av flera anledningar. Viktiga förklaringar är den svagare ekonomiska utvecklingen, högre slutregleringar av tidigare års kommunala och regionala inkomstskatter och lägre kapitalvinster. Skatteinkomsterna ökar i en snabbare takt 2025 när ekonomin börjat återhämta sig och slutregleringen inte dämpar utvecklingen i samma utsträckning. En högre räntenivå gör också att statens skatteinkomster blir lägre när ränteavdragen ökar, men det finns även motverkande effekter eftersom det exempelvis innebär högre inkomster från avkastningsskatt.

Jämfört med förra prognosen har Riksgälden reviderat upp skatteinkomsterna för 2023 och 2024. Det beror framför allt på att inkomsterna från kompletterande skatt har utvecklats starkare än i majprognosen (se tabell 9).

Tabell 9 Skatteinkomster, förändring från föregående prognos

Miljarder kronor

Skatteslag	2023	2024
Löneskatter	1	-20
Konsumtionsskatter	-6	-8
Företagsskatter	6	6
Kompletterande skatt	22	28
Total förändring	24	6

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

Källa: Riksgälden

Lägre löne- och konsumtionsskatter men högre företagsskatter

Löneskatterna har utvecklats starkt sedan 2021 men blir nu lägre. En starkt bidragande faktor är höga slutregleringar av tidigare års kommunala och regionala inkomstskatter. Löneskatterna är lägre 2024 jämfört med majprognosen. Det förklaras av åtgärderna i budgetpropositionen som till exempel jobbskatteavdraget, men också att vi har gjort en ny bedömning. Lönesummans tillväxttakt (som beskrivs i föregående kapitel) är något lägre nästa år vilket medför att preliminärskatt och arbetsgivaravgifter (som ingår i löneskatterna) till viss del dämpas.

Konsumtionsskatterna växer svagare både 2023 och 2024, vilket beror på att hushållens konsumtion dämpas och att skatten sänks på bensin och diesel. Skatterna ökar i en snabbare takt 2025 eftersom hushållens konsumtion växlar upp. Konsumtionsskatterna blir lägre både 2023 och 2024 jämfört med majprognosen. Inkomsterna från moms tyngs av att investeringarna är nedreviderade. I budgetpropositionen föreslås dessutom sänkningar av

punktskatterna med cirka 6 miljarder kronor 2024, främst sänkt skatt på bensin och diesel.

Nästa år bedömer vi att företagsvinsterna kommer att vara ungefär oförändrade jämfört med i år, för att börja växa igen när ekonomin återhämtar sig 2025. Skatteinkomsterna från företag ökar både i år och nästa år jämfört med förra prognosen. Utfallen av de preliminära skatteinbetalningarna har varit något högre än beräknat och det preliminära beskattningsutfallet för 2022 pekar på något större företagsvinster. Vi räknar därför med en högre vinstnivå även 2023. Ökningen i de totala inkomsterna av skatt från företag nästa år jämfört med förra prognosen beror på att avkastningsskatten blir högre.

Starka utfall höjer inkomsterna från kompletterande skatt

Kompletterande skatt består främst av nettot av in- 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 på skattekontot.

Skatteinkomsterna från den kompletterande skatten har utvecklats starkt sedan 2021. Under prognosperioden blir inkomsterna lägre till följd av lägre kapitalvinster och högre ränteavdrag. Jämfört med vår majprognos är kompletterande skatt högre till följd av att utfallen varit starkare.

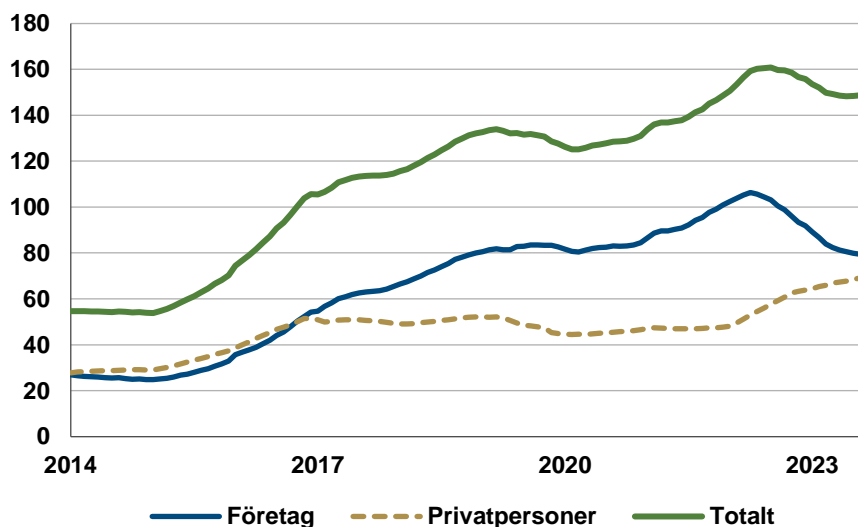
Privatpersoner ökar sina kapitalplaceringar på skattekontot

Riksgälden bedömer att privatpersoner ökar sina kapitalplaceringar på skattekontot under prognosperioden, vilket delvis motverkar att företagen fortsätter att minska sina placeringar i år. Riksgäldens tidigare bedömning om ett utflöde på sammanlagt 15 miljarder kronor i år kvarstår. Nästa år och 2025 räknar vi med ett nettoinflöde på cirka 5 miljarder kronor per år. Det bidrar till högre inkomster från den kompletterande skatten.

Utvecklingen av saldot på skattekontot, som vi använder som en indikator på kapitalplaceringarnas storlek, fortsätter att visa att företag och privatpersoner agerar olika även om nivåerna tycks ha planat ut under året (se diagram 7). Enligt Ekonomistyrningsverket (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.

Diagram 7 Total ställning på skattekontot

Miljarder kronor, tolv månaders glidande medelvärde



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.

Källor: Skatteverket och Riksgälden

Riksgälden bedömer att skattekontot fortsätter att vara ett konkurrenskraftigt placeringsalternativ för främst privatpersoner, men även för många mindre företag. Stora företag, och i synnerhet finansiella institut, har tillgång till mer konkurrenskraftiga alternativ 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 till skattekontot i större utsträckning bankkonton med inlåningsräntor. Dessa räntor har stigit långsammare än både marknadsräntorna och intäktsräntan på skattekontot.

Riksgälden bedömer sammantaget att företag minskar sina kapitalplaceringar med 20 miljarder kronor i år, samtidigt som privatpersoner i stället ökar sina med 5 miljarder kronor. Nästa år och 2025 ökar privatpersonerna sina kapitalplaceringar med ytterligare ca 5 miljarder kronor per år, medan företagens placeringar är oförändrade.

Primära utgifter ökar tydligt

Statens primära utgifter minskar något i år, vilket främst beror på utfasade pandemistöd och en överföring från CSN:s kreditreserv (se vår rapport Statsupplåning, prognos och analys 2023:2). Utgifterna ökar sedan tydligt 2024 och 2025. Det beror på ökade utgifter och aviseringar i budgetpropositionen och vårt antagande om ofinansierade åtgärder 2025, se den efterföljande fördjupningen "Antaganden om finanspolitik".

Fakta

Primära utgifter

Primära utgifter är statens utgifter som inte är räntor eller nettoutlåning. De är tänkta att visa den underliggande utgiftsutvecklingen. I Riksgäldens primära utgifter räknas vissa inkomster av. Det är inkomster som inte är skatteinkomster, utdelningar och försäljningar av statliga tillgångar. Ett exempel på en inkomst som räknas av är bidrag från EU.

Att de primära utgifterna ökar mycket 2024 beror till stor del på att försvaret får ökade anslag. De har dubblats på bara några år och når cirka 100 miljarder kronor redan 2024. Men högre priser och löner höjer utgifterna för alla myndigheter och utgifter för socialförsäkringarna ökar till följd av ett högt prisbasbelopp. Även utgifterna för utbildning ökar framöver, eftersom arbetslösheten stiger och fler arbetslösa kommer att utbilda sig. Å andra sidan är det flera typer av utgifter som minskar eller utvecklas svagt. Det gäller bland annat klimatbonusen som avskaffades hösten 2022, men utgiften försvinner först 2024. Utöver det minskar EU-avgiften på grund av en uppdaterad EU-budget. Utgifter relaterade till migration blir kvar på en låg nivå och arbetsmarknadsutgifterna ökar svagt trots den stigande arbetslösheten.

År 2025 ökar de primära utgifterna till följd av högre anslag till försvaret och en högre EU-avgift. Dessutom minskar inbetalningarna från EU:s facilitet för återhämtning och resiliens och Riksgälden antar ofinansierad finanspolitik om 25 miljarder kronor utöver de aviseringar som finns i budgetpropositionen.

Jämfört med den förra prognosen har Riksgälden reviderat ner statens primära utgifter med 3 mdkr 2023 och 7 mdkr 2024. Utfallen för utbetalningarna har varit lägre än prognosticerat i år, och vi har därför reviderat ner prognosen för primära utgifter 2023. I år kompenseras det delvis av att vi har ändrat prognosen för när inbetalningarna från EU:s facilitet för återhämtning och resiliens till den svenska staten väntas ske. En stor inbetalning som vi trodde skulle ske i år bedöms istället att betalas ut nästa år. Nästa år har vi reviderat upp flera utgifter till följd av budgetpropositionen. Bland annat har statsbidragen och utbildningsutgifter höjts jämfört med förra prognosen. Detta motverkas av den högre inbetalningen från EU som vi prognosticerar att uppgå till 31 miljarder kronor, en lägre EU-avgift och lägre arbetsmarknadsutgifter.

Fördjupning

Antaganden om finanspolitik

Finanspolitiken i vår prognos är baserad på förslagen i budgetpropositionen för 2024. Dessutom har Riksgälden beaktat de åtgärder regeringen aviserat för 2025. Utöver det antar Riksgälden ofinansierade finanspolitiska åtgärder 2025, som påverkar budgetsaldot negativt med 25 miljarder kronor.

Budgetpropositionen för 2024 innehåller ofinansierade åtgärder på närmare 40 miljarder kronor. Drygt 30 miljarder kronor av åtgärderna innebär ökade utgifter medan skatteförslagen sammantaget sänker skatteinkomsterna med cirka 6 miljarder kronor. På utgiftssidan är den enskilt största åtgärden höjda statsbidrag till kommuner och regioner. Andra större åtgärder föreslås inom bland annat klimat- och miljöområdet och rättsväsendet, samt en kompensation till personer födda 1957 på grund av höjd åldersgräns för rätt att ta del av det förhöjda grundavdraget. Bland förslagen till ändrade skatter finns bland annat ett nytt jobbskatteavdrag och sänkt skatt på bensin och diesel. Samtidigt föreslår regeringen en paus i uppräkningsgränsen för statlig inkomstskatt, vilket innebär högre skatteinkomster.

Utöver vad regeringen aviserat för 2025 antar Riksgälden ytterligare ofinansierade åtgärder på 25 miljarder kronor 2025. Åtgärderna läggs beräkningstekniskt in som utgifter, men ska inte tolkas som en prognos över hur de kommer att fördelas av riksdagen eller som Riksgäldens syn på hur de borde fördelas.

Riksgäldens nettoutlåning stärker budgetsaldot i år

Riksgäldens nettoutlåning bidrar svagt positivt till budgetsaldot 2023 och svagt negativt 2024 och 2025 (se tabell 10). Prognosen för nettoutlåningen har reviderats ned 2023 och upp 2024 jämfört med majprognosen.

Nettoutlåningen har de senaste 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 budgetsaldot med 182 miljarder kronor 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 har varit ovanligt hög till följd av stora inflöden av flaskhalsintäkter.

I år bidrar nettoutlåningen svagt positivt till budgetsaldot. Det är framför allt tre faktorer som påverkar nettoutlåningen 2023. Riksbankens återbetalning av lån kopplade till valutareserven minskar Riksgäldens utlåning till myndigheten med 62 miljarder kronor och stärker budgetsaldot. Denna effekt motverkas av att Riksgäldens inlåning från Svenska kraftnät minskar. Det beror på att affärsverkets

flaskhalsintäkter används för att finansiera utbetalningar av elprisstöd till hushåll och företag. Riksgäldens inlåning påverkas också av CSN:s övergång till en ny modell för beräkning av räntan på studielån som skedde i början av 2023. Denna modellförändring innebär att CSN:s kreditreserv tömdes i mars och att Riksgäldens inlåning från myndigheten minskar med 10 miljarder kronor i år.

Under den senare delen av prognosperioden ökar Riksgäldens nettoutlåning i svag takt. Riksgäldens utlåning till CSN ökar från 2024 i takt med att CSN:s utbetalningar av studielån ökar. Samtidigt minskar Riksgäldens inlåning från myndigheter. Det beror på att inflödet av flaskhalsintäkter till Svenska kraftnät normaliseras. Samtidigt väntas det högre ränteläget leda till högre utbetalningar inom premiepensionen, vilket ger en minskad inlåning från premiepensionssystemet.

Jämfört med majprognosen minskar nettoutlåningen med 20 miljarder kronor i år och ökar med 7 miljarder kronor nästa år (se tabell 8). Revideringarna beror framför allt på utfall och nya bedömningar kopplat till utbetalningarna av elprisstöd till hushåll och företag. I majprognosen uppskattade Riksgälden att utbetalningarna av elprisstöd skulle uppgå till 58 miljarder kronor under 2023. Vi bedömer nu istället att dessa utbetalningar uppgår till 45 miljarder kronor 2023 då utbetalningar och ansökningar av elprisstöd har varit lägre än i majprognosen.

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	2025
Utlåning, varav	-47	-40	24	26
CSN	10	12	16	17
Trafikverket	6	3	1	1
Utomstatlig utlåning ¹	-8	0	0	0
Vidareutlåning till Riksbanken	-61	-62	0	0
Övrigt ²	6	6	8	8
Inlåning, varav	66	-31	20	17
CSN, kreditreserv m.m.	1	-10	2	3
Resolutionsreserven	4	6	6	6
Premiepension, netto ³	6	2	-1	0
Utomstatlig inlåning ⁴	0	0	1	1
Övrigt ²	55	-28	12	7
Nettoutlåning	-112	-9	5	8
Nettoutlåning exkl. vidareutlåning till Riksbanken	-51	52	5	8

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

Sedan föregående prognos har marknadsräntorna stigit och kronan försvagats. Det innebär dels att utfallet för statens räntebetalningar hittills i år har varit högre än väntat, dels att betalningarna blir något högre i den nya prognosen än i den förra. Riksgälden räknar nu med att räntebetalningarna blir 31 miljarder kronor i år, 23 miljarder kronor nästa år och 31 miljarder kronor 2025 (se tabell 11).

Det innebär en upprevidering med sammantaget 5 miljarder kronor för innevarande och nästa år. Den huvudsakliga förklaringen till de högre räntebetalningarna i år är ökade valutakursförluster på Riksgäldens exponering i utländsk valuta.

Tabell 11 Räntebetalningar på statsskulden

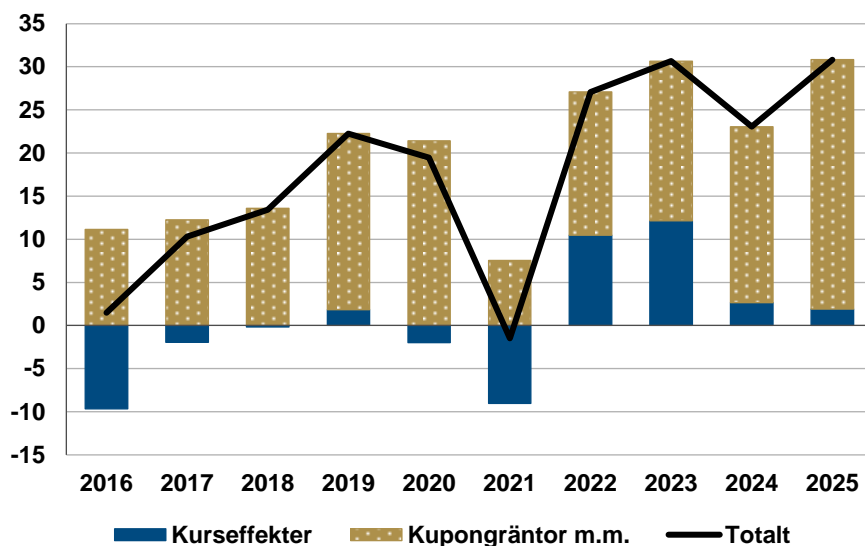
Miljarder kronor

	2023	2024	2025
Ränta på lån i svenska kronor	21	21	30
Ränta på lån i utländsk valuta	2	2	1
Realiserade valutadifferenser	8	0	0
Räntor på statsskulden	31	23	31

Källa: Riksgälden

Diagram 8 Räntebetalningar 2016–2025

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden

Räntebetalningarna minskar med cirka 8 miljarder kronor mellan 2023 och 2024 (se diagram 8). Det förklaras framför allt av att Riksgälden antar att valutakurseffekterna blir lägre nästa år. Det beror på att Riksgäldens valutaexponering till största delen har en löptid på upp till ett år. Att räntebetalningarna ökar mellan 2024 och 2025 beror på att Riksgälden betalar ut inflationskompensation för en realobligation som förfaller 2025. Under 2024 förfaller ingen realobligation och motsvarande effekt finns inte då.

Riksgälden använder implicita terminsräntor vid beräkning av statens räntebetalningar. Beräkningen utgår från avkastningskurvor per den 29 september 2023. För beräkning av valutakurseffekter använder vi stoppkurser.

Osäkra inflationseffekter

Den osäkerhet som finns för den ekonomiska utvecklingen har stor betydelse för utvecklingen av budgetsaldot. Normalt sett är det skatteinkomsterna som påverkas mest av konjunkturen medan utgifterna utvecklas jämnare. Men den uppgång som skett i priser på kort tid gör att utvecklingen framöver kan komma att se annorlunda ut än historiska mönster.

Högre priser och löner gör att statens utgifter stiger. Stora delar av statens utgifter stiger med en fördröjning exempelvis på grund av att det tar tid innan olika avtal förhandlas om. Samtidigt kan det vara så att en del av de stora satsningar som görs inom exempelvis försvar och rättsväsende på kort sikt inte hinner realiseras fullt ut och att utgifterna därför blir lägre.

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 kapitaltillskott till Riksbanken. Alla dessa kan ha stor inverkan på budgetsaldot och omfattningen är samtidigt väldigt osäker.

Plan för ökat obligationsutbud ligger fast

Riksgälden har sedan förra prognosen hanterat det starkare utfallet av budgetsaldot genom att minska den kortfristiga upplåningen. Vi flyttar även årets planerade obligationslån i utländsk valuta till 2024. Däremot står vi fast vid att höja emissionsvolymen i nominella statsobligationer vid årsskiftet, för att möta kommande upplåningsbehov. Statsskulden ökar i nominella mått till slutet av 2025, men inte i procent av BNP.

Den nya prognosen för budgetsaldot innebär att statens nettolånebehov blir sammantaget 48 miljarder kronor lägre 2023 och 2024 jämfört med förra prognosen. Det beror till största delen på att utfallet sedan majprognosen har varit starkare än väntat. För 2025 räknar Riksgälden med att nettolånebehovet – som är budgetsaldot med omvänt tecken – ökar något jämfört med 2024.

Det totala upplåningsbehovet, som även inkluderar refinansiering av lån som förfaller, beräknar vi till 288 miljarder kronor 2023, 284 miljarder kronor 2024 och 372 miljarder kronor 2025. Diagram 9 visar utvecklingen av det totala upplåningsbehovet och dess delar, både mellan åren och jämfört med den förra prognosen. Hur upplåningsbehovet finansieras framgår av tabell 12 och diagram 9.

Tabell 12 Upplåningsplan

Miljarder kronor

	2022	2023		2024		2025
Upplåning penningmarknad	154	235	(259)	193	(237)	281
Statsskuldväxlar	65	128	(135)	128	(148)	158
Likviditetsförvaltningsinstrument	89	108	(124)	66	(90)	124
Upplåning kapitalmarknad	55	53	(74)	90	(69)	90
Nominella statsobligationer	46	45	(45)	60	(60)	60
Realobligationer	9	9	(9)	9	(9)	9
Obligationer i utl. valuta	0	0	(21)	22	(0)	22
Total upplåning	209	288	(333)	284	(306)	372

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

Källa: Riksgälden

Förändringen i prognosen för nettolånebehovet 2023 och 2024 innebär en minskad volym statsskuldväxlar och annan kortfristig upplåning jämfört med den förra planen. Däremot planerar vi fortsatt att höja emissionsvolymen i nominella statsobligationer från årsskiftet. Även planen för realobligationer är oförändrad. Andelen kortfristig upplåning är förhållandevis stor i planen, men i takt med att vi

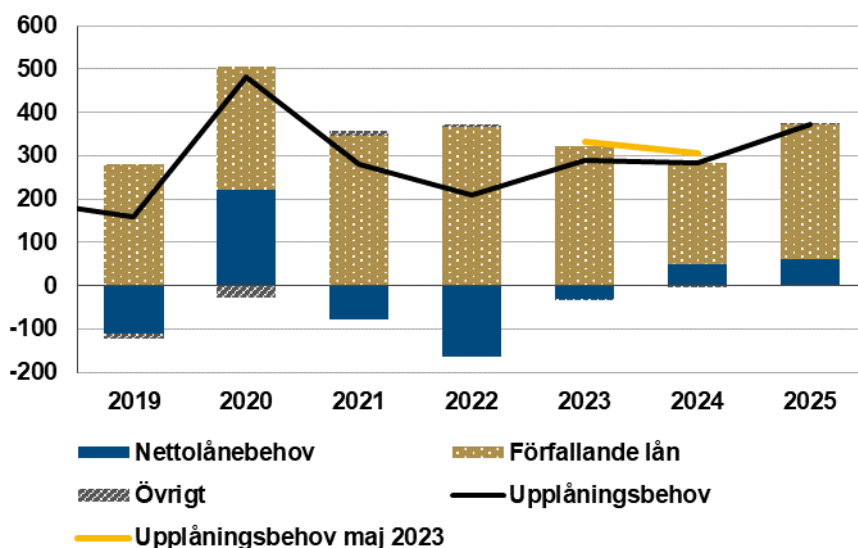
närmar oss 2025 kommer vi att se över fördelningen mellan upplåningen på penningmarknaden och på kapitalmarknaden (se tabell 12).

En ytterligare förändring i den nuvarande planen är att vi senarelägger obligationslånet i utländsk valuta från 2023 till 2024. Vi planerar även att ge ut en valutaobligation under 2025.

Som beskrivits i föregående kapitel ingår inte ett kapitaltillskott till Riksbanken i prognosen för nästa år. Ett sådant tillskott innebär en utgift för staten som allt annat lika ökar nettolånebehovet. Vi kommer som alltid att finansiera nettolånebehovet samlat och i enlighet med vår upplåningsstrategi.

Diagram 9 Totalt upplåningsbehov

Miljarder kronor

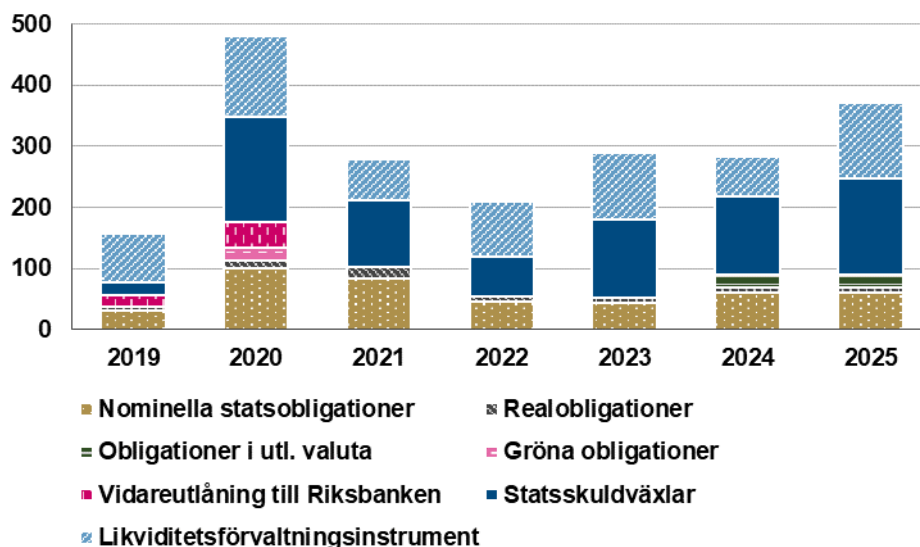


Anm. Nettolånebehovet är budgetsaldot med omvänt tecken. I posten övrigt ingår bland annat en justering för att nettolånebehovet avser likviddag och upplåningen avser affärsdag.

Källa: Riksgälden

Diagram 10 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

Upplåningsstrategi som grund för låneplaneringen

Riksgälden följer en upplåningsstrategi 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 kontinuerlig 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 likviditeten 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 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. Vi emitterar regelbundet statsskuldväxlar via auktioner och kan också sälja dem 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.

Höjning i nominella statsobligationer som planerat

Planen för nominella statsobligationer är oförändrad jämfört med den föregående prognosen. Det innebär att Riksgälden ökar emissionsvolymen per auktionstillfälle i nominella statsobligationer från 2,5 miljarder kronor till 3 miljarder kronor vid årsskiftet och ligger kvar där prognosperioden ut. Det innebär en årlig emissionsvolym på 60 miljarder kronor under både 2024 och 2025.

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	
2024-06-19			1066

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.

Den 31 januari 2024 kommer Riksgälden att introducera en ny obligation, SGB 1066, med förfall den 11 maj 2035. Vi kommer att erbjuda tre byten efter introduktionen för att snabbt bygga upp volymen i den nya obligationen.

Tabell 14 Viktiga händelser

Datum	Tid	Aktivitet
11 jan	09.30	Villkor för byten till SGB 1066
31 jan		Introduktion av SGB 1066
1-5 feb	11.00	Byten till SGB 1066
16 feb	09:30	Villkor för inbyte av SGB IL 3109
22 feb	09.30	Statsupplåningsrapport 2024:1
8 mar	11.00	Inbyte av SGB IL 3109

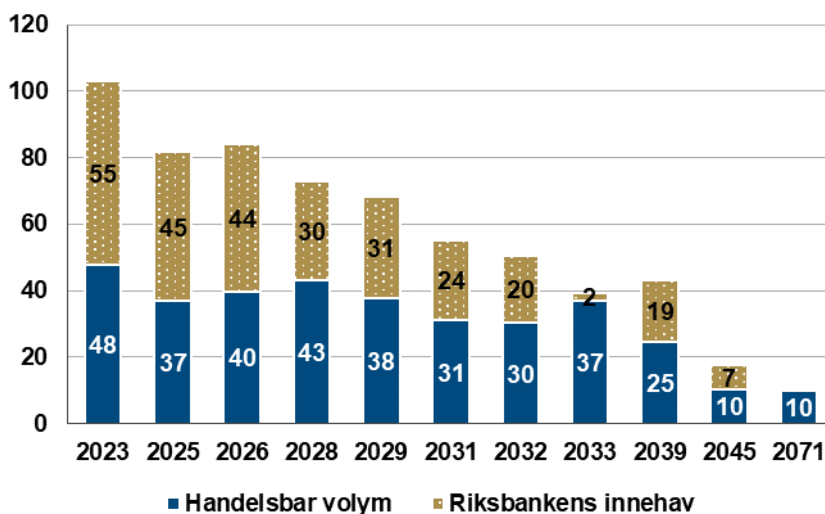
Källa: Riksgälden

Riksbanken äger fortsatt en stor del av den utestående stocken av statsobligationer till följd av de senaste årens värdepappersköp i svenska statspapper. Diagram 11 visar utestående nominella statsobligationer och Riksbankens innehav av respektive obligation.

Sedan i april har Riksbanken börjat sälja sina innehav av nominella och reala statsobligationer med förfall från 2027 och framåt. I september utökade Riksbanken försäljningstakten och planen framåt är att sälja 5 miljarder kronor varje månad. Försäljningen innebär att den handelsbara volymen ökar, vilket på sikt skulle kunna förbättra obligationsmarknadens funktionssätt.

Diagram 11 Utestående nominella statsobligationer och Riksbankens ägande

Miljarder kronor, förfalloår



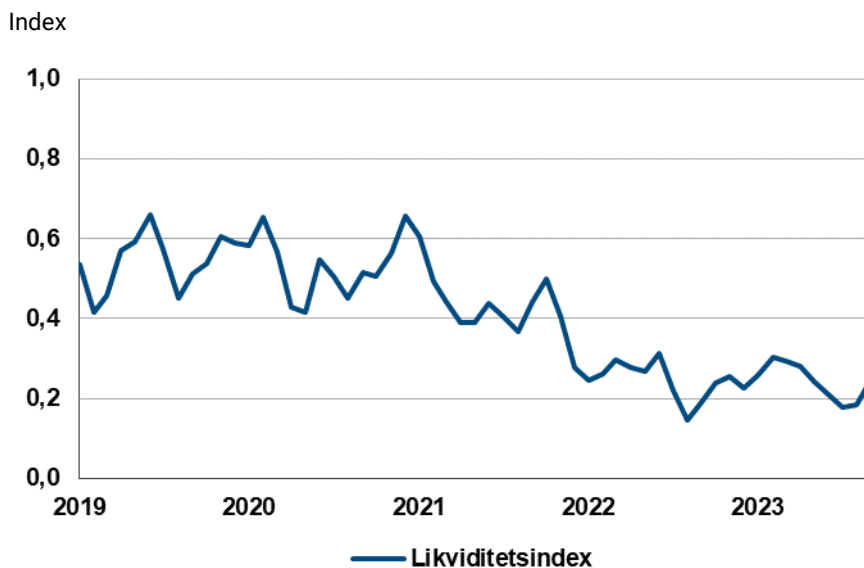
Anm. Utestående volym uttryckt i nominellt belopp för respektive statsobligation med förfalloår enligt x-axeln. Riksbankens innehav rapporteras i enlighet med Riksgäldens affärsdagsredovisning för statsskulden.

Källor: Riksbanken och Riksgälden

Finansinspektionens likviditetsmått visar att likviditeten på andrahandsmarknaden för statspapper fortsatt är ansträngd men indexet indikerar en svag förbättring de senaste månaderna (se diagram 12).

En väl fungerande statspappersmarknad med god likviditet är en viktig faktor för att attrahera investerare och hålla nere kostnaden för statsskulden över tid. Riksgälden följer utvecklingen noggrant och bidrar till en väl fungerande marknad genom transparent och förutsägbar upplåning samt genom marknadsvårdande faciliteter som utlåning av statspapper genom repor.

Diagram 12 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

Riksgälden föreslår oförändrad styrning av skulden

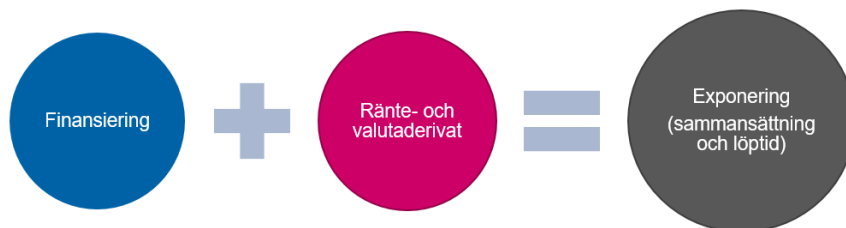
Riksgälden ska varje år senast den 1 oktober lämna förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning till regeringen. Riktlinjerna styr bland annat hur skulden ska vara sammansatt av olika skuldslag och hur lång löptiden ska vara.

I årets riktlinjeförslag föreslår Riksgälden att riktvärdena för sammansättningen och löptiden lämnas oförändrade under 2024. Det innebär att andelen realskuld fortsatt ska styras mot 20 procent och att löptiden för hela statsskulden ska ligga mellan 3,5 och 6 år, mätt som duration. Det innebär även en fortsatt avveckling av statsskuldens valutaexponering i enlighet med regeringens beslut från förra året.

Efter att Riksgälden lämnade årets riktlinjeförslag till regeringen den 22 september har Riksbanken i enlighet med riktlinjeprocessen yttrat sig om förslaget. Mot bakgrund av Riksbankens yttrande har Riksgälden lämnat kompletterande analys till regeringen, som ska fatta beslut om riktlinjerna senast den 15 november.

Riktvärdena gäller exponeringen – inte finansieringen

Riktvärdena för sammansättningen och löptiden gäller statsskuldens exponering, inte hur den finansieras genom Riksgäldens upplåning. Finansieringen bidrar självklart till exponeringen, men den är till viss del frikopplad eftersom Riksgälden även använder derivat för att justera exponeringen, se bild nedan.



Ett tydligt exempel på frikopplingen är att avvecklingen av valutaexponeringen inte innebär att Riksgälden ska sluta låna i utländsk valuta. Vi har fortsatt möjlighet att ge ut obligationer eller commercial paper i utländsk valuta, eftersom vi valutasäkrar sådana lån. Den valutaexponering som nu är föremål för avveckling skapar vi sedan lång tid med derivat, inte genom att ta upp valutalån.

När det gäller andelen realskuld finns det däremot en tydligare koppling mellan exponering och finansiering, eftersom det inte på samma sätt finns tillgång till derivat att använda för att justera exponeringen. Riktvärdet för realskulden innebär därmed att Riksgäldens upplåning ska bestå av en viss andel realobligationer.

Intervallat för statsskuldens duration sätter ramarna när Riksgälden planerar upplåningen i olika skuldinstrument med olika löptider. Här kan vi också använda derivat i form av ränteswappar för att justera durationen, om det behövs för att kunna fortsätta låna enligt vår upplåningsstrategi (se rutan på sidan 31).

Nya förutsättningar med en allt mindre statsskuld över tid

Sveriges statsskuld som andel av BNP var vid slutet av 2022 på den lägsta nivån sedan 1971 och hela den offentliga sektorns skuld ligger i underkanten av intervallet för skuldankaret i det finanspolitiska ramverket. Hur skuldens storlek utvecklas är en av de förutsättningar som påverkar utformningen av riktlinjerna och Riksgäldens upplåningsstrategi. Vi kommer därför i arbetet med kommande riktlinjeförslag fortsätta att analysera hur statsskulden bör vara sammansatt.

[Riktlinjeförslaget](#) och det [kompletterande underlaget](#) finns på Riksgäldens webbplats.

Upplåningen i realobligationer är oförändrad

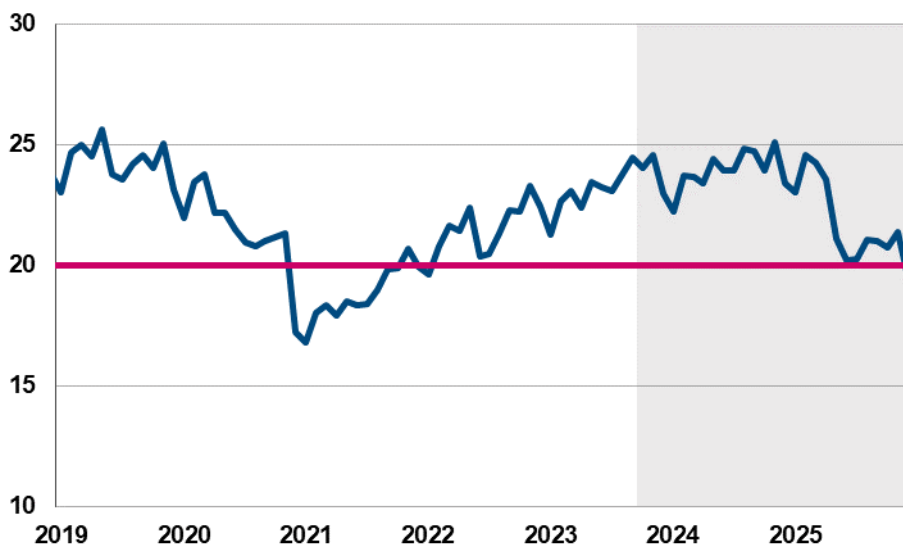
Den planerade emissionsvolymen för realobligationer ligger kvar på 500 miljoner kronor per auktion under hela prognosperioden. Det innebär en årlig volym på 8,5 miljarder kronor.

Under första kvartalet 2024 kommer Riksgälden erbjuda ett inbyte på 3 miljarder kronor i realobligationen SGB IL 3109 som förfaller den 1 juni 2025 mot en längre obligation. Historiskt har Riksgälden erbjudit större och fler byten inför förfall, men eftersom Riksbanken äger en betydande andel av den utestående volym i obligationen som nu förfaller bedömer vi att behovet hos investerare är mindre än normalt.

Realskuldens andel av den totala statsskuden kommer att överstiga det långsiktiga målet på 20 procent fram till 2025 när SGB IL 3109 förfaller (se diagram 13). Därefter ligger den nära målet. Realandelens utveckling påverkas av flera faktorer som emissionsvolym, inflationstakt, planerade byten, förfall och statsskuldens storlek. Även de löpande marknadsvårdande bytena påverkar andelen.

Diagram 13 Realskuden som andel av statsskuden

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 flyttas till 2024

Eftersom utfallet av budgetsaldot kommit in starkare än förväntat väljer Riksgälden att flytta den obligation i utländsk valuta som tidigare låg i planen för i år till nästa år. Vi planerar även att ge ut ett nytt obligationslån i utländsk valuta under 2025.

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

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 upplåningsstrategin på sidan 35).

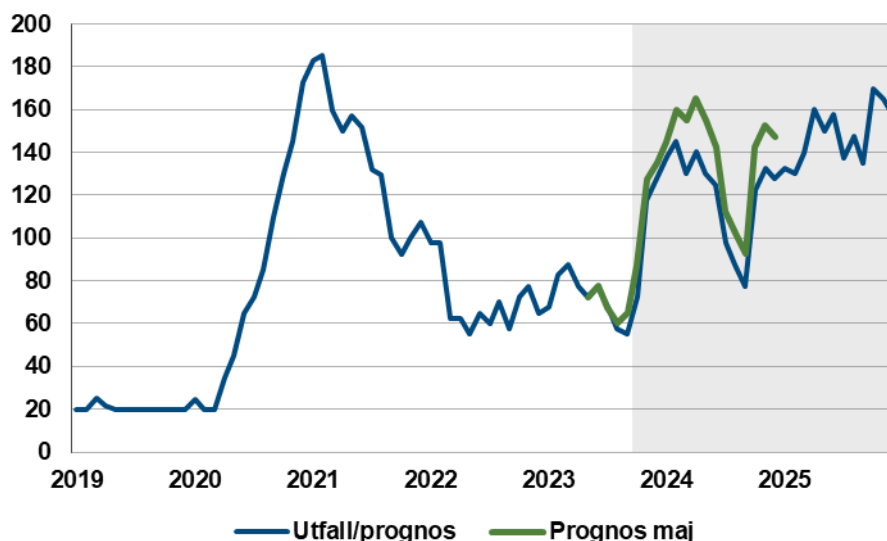
Stocken av statsskuldväxlar växer långsammare

Stocken av statsskuldväxlar ökar under prognosperioden men inte i lika snabb takt som i prognosen i maj. Det förklaras främst av att Riksgälden har dragit ner emissionsvolymen när budgetsaldot utvecklats starkare än förväntat. Vi räknar nu med en utestående volym på 128 miljarder kronor vid slutet av både 2023 och 2024. Den ökar sedan till 158 miljarder kronor 2025 när nettolånebehovet ökar.

Den planerade volymen i de enskilda auktionerna varierar inom intervallet 5–22,5 miljarder kronor. Riksgälden planerar volymerna i enskilda auktioner av statsskuldväxlar utifrån säsongsmonster i statens betalningar samt förfall. Vi kan sedan, vid behov, justera ytterligare inför varje enskild auktion beroende på hur betalningarna utvecklas. Det innebär i vanlig ordning att de planerade volymerna i auktionsschemat kan avvika från besluten vi fattar en vecka före auktionen. Under året har Riksgälden hittills emitterat tre nya tolv månadersväxlar och återgått till en utökad växelpolicy (se faktaruta på nästa sida).

Diagram 14 Stock av statsskuldväxlar

Miljarder kronor



Källa: Riksgälden

Fakta

Flera utestående löptider i statsskuldväxlar

Riksgälden har under året utökat den längsta löptiden till tolv månader för statsskuldväxlar. Det innebär att det minsta antalet utestående löptider i statsskuldväxlar har ökat från fyra till sex under 2023.

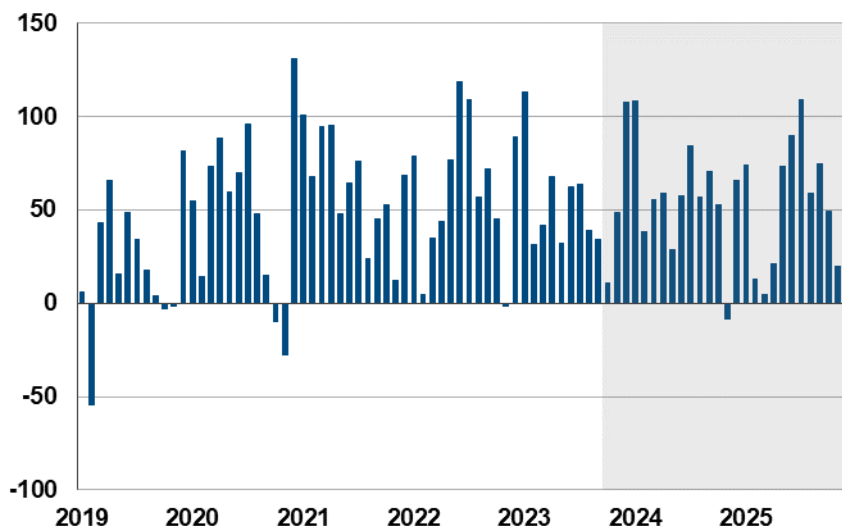
Riksgälden ger var tredje månad ut en ny tolvmånadersväxel med förfall på ett IMM-datum (tredje onsdagen i mars, juni, september och december). De övriga månaderna introduceras en ny tremånadersväxel. Riksgälden har även möjlighet att emittera statsskuldväxlar löpande (on tap) inom ramen för likviditetsförvaltningen. 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 minskar volymen likviditetsförvaltningsinstrument jämfört med förra prognosen.

Det är stora variationer inom likviditetsförvaltningen, både mellan månader och mellan enskilda dagar. Under prognosperioden både lånar och placerar Riksgälden likviditet inom ett intervall på -60 och 80 miljarder kronor.

Diagram 15 Likviditetsförvaltningen

Miljarder kronor



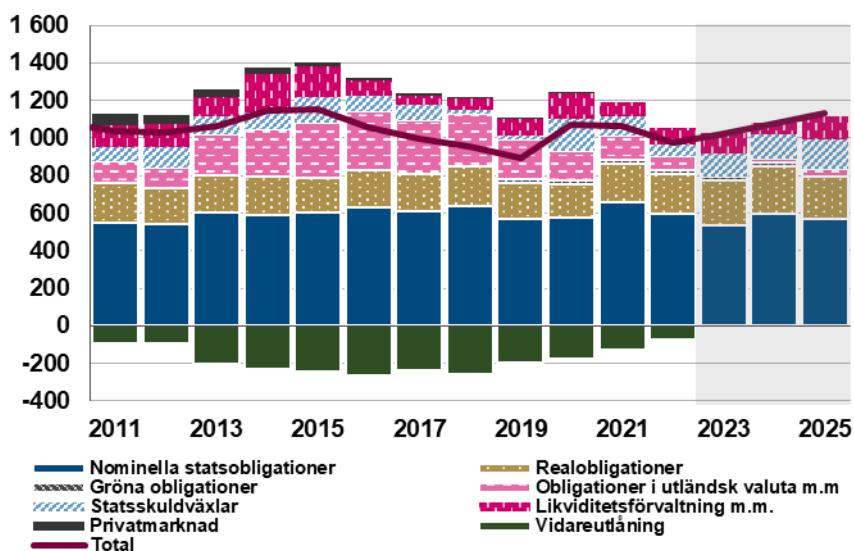
Anm. Nominellt belopp till aktuell valutakurs inklusive Förvaltningstillgångar den sista dagen varje månad. Positivt belopp innebär lånebehov, negativt innebär kassaöverskott.

Källa: Riksgälden

De belopp som lånas upp inom likviditetsförvaltningen justeras löpande efter hur budgetsaldot och den ordinarie upplåningen utvecklas (se diagram 15).

Med den plan vi nu lägger kommer fördelningen av statsskulden på olika skuldinstrument utvecklas enligt diagram 16. Nominella statsobligationer utgör fortsatt basen och är Riksgäldens största och viktigaste finansieringskälla.

Diagram 16 Statsskulden fördelad på skuldinstrument



Anm. Statsskulden inklusive vidareutlåning och förvaltningstillgångar. Beloppet avser utestående stock vid utgången av året.

Källa: Riksgälden

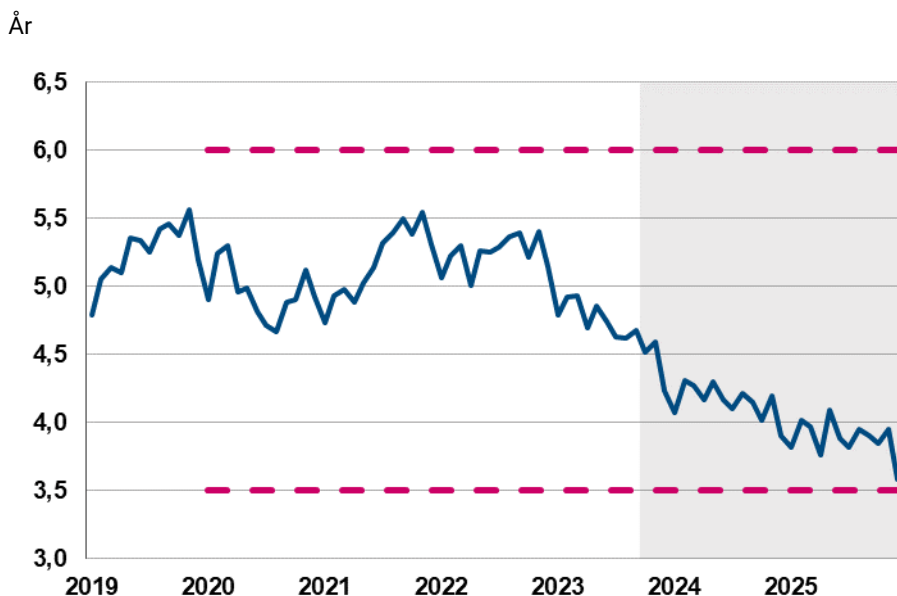
Volymen av ränteswappar ligger kvar på en låg nivå

Riksgälden har tidigare använt ränteswappar för att justera duration i statsskulden. Under många år gjorde vi ränteswappar för att förkorta durationen i syfte att sänka den förväntade kostnaden. Framåt hamnar statsskuldens planerade löptid mätt som duration i den nedre delen av riktvärdesintervallet (se diagram 17).

För att behålla en närvaro på marknaden och upprätthålla kompetens och fungerande system kommer Riksgälden göra en volym på ett mindre belopp ränteswappar per år under prognosperioden. 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 17 Statsskuldens 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

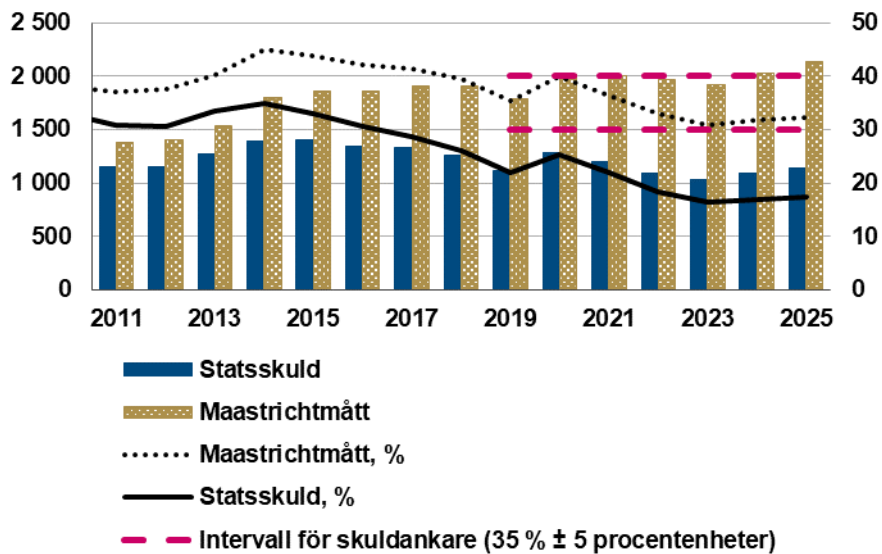
Statsskulden ökar men inte som andel av BNP

Vid slutet av 2022 var statsskulden 1 093 miljarder kronor, vilket motsvarar 18 procent av BNP. Riksgälden beräknar att statsskulden kommer att minska under 2023 till 1 030 miljarder kronor, för att sedan öka till 1 088 miljarder kronor under 2024 och 1 141 miljarder under 2025 (se tabell 15 och diagram 18). Det innebär att statsskulden landar på 17 procent av BNP i slutet av 2025.

Hela den offentliga sektorns skuld, även kallad Maastrichtskulden, minskar enligt Riksgäldens beräkning från 33 procent av BNP i slutet 2022 till 31 procent 2023. Den ligger sedan på 32 procent i slutet av 2024 respektive 2025. Måttet omfattar den konsoliderade skulden för 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 18 Statsskuldens utveckling

Miljarder kronor, procent av BNP



Anm. För åren 2023–2025 baseras andelarna på Riksgäldens BNP-prognos. Utfallsdata är hämtade från SCB.

Källor: SCB och Riksgälden

Tabell 15 Från nettolånebehov till statsskuld

Miljarder kronor

Från nettolånebehov till statsskuld	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-164	-31	49	60
Affärsdagsjustering mm ¹	-25	7	1	2	-1	1
Nettoupplåning och affärsdagsjustering m.m.	196	-71	-163	-29	48	60
A. Nettobelopp, inkl. förvaltningstillgångar	1 229	1 159	996	966	1 014	1 075
Inflationskompensation	18	24	43	59	69	61
Valutakurseffekter	-4	6	15	0	0	0
B. Nettobelopp till aktuell valutakurs och inflationskompensation	1 243	1 189	1 054	1 025	1 083	1 136
Förvaltningstillgångar	38	15	39	5	5	5
C. Statsskuld	1 280	1 204	1 093	1 030	1 088	1 141
Förvaltningstillgångar	-38	-15	-39	-5	-5	-5
Vidareutlåning	-174	-127	-76	-2	-2	-2
D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar	1 069	1 063	978	1 023	1 081	1 134
Nominell BNP	5 039	5 487	5 979	6 250	6 405	6 596
C. Statsskuld, % av BNP	25	22	18	16	17	17
D. Statsskuld inkl. vidareutlåning och förvaltningstillgångar, % av BNP	21	19	16	16	17	17

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 16 Statens finansiella sparande

Miljarder kronor

Statens finansiella sparande	2021	2022	2023	2024	2025
Budgetsaldo	78	164	31	-49	-60
Avgränsningar	-119	-84	-12	-22	6
Försäljning av aktiebolag	0	-1	0	0	0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	-77	-114	-16	10	14
Övriga avgränsningar m.m.	-43	32	3	-32	-8
Periodiseringar	0	-56	2	-3	26
Periodisering av skatter	7	-45	9	0	9
Periodisering av räntor m.m.	-8	-10	-7	-3	17
Finansiellt sparande i staten	-42	25	21	-74	-28
Finansiellt sparande i staten, procent av BNP	-0,8	0,4	0,3	-1,2	-0,4

Tabell 17 Prognos på statens budgetsaldo per månad

Miljarder kronor

Månad	Primärt saldo	Nettoutlåning	Räntor på statsskulden	Budgetsaldo
okt-23	-8,3	4,6	-0,2	-4,0
nov-23	32,7	6,7	-3,8	35,7
dec-23	-35,1	-53,3	-3,2	-91,6
jan-24	-37,2	3,0	-0,7	-34,9
feb-24	55,5	0,7	-0,2	56,0
mar-24	-11,6	4,5	-2,4	-9,5
apr-24	-23,7	4,3	-3,0	-22,4
maj-24	41,5	-2,4	-3,5	35,6
jun-24	-31,5	7,6	-3,6	-27,4
jul-24	-7,5	8,3	-0,8	0,0
aug-24	24,8	7,1	-0,6	31,3
sep-24	-14,9	5,5	-1,8	-11,2

Tabell 18 Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot

Miljarder kronor

Förändring mellan år, effekt på budgetsaldot	2021	2022	2023	2024	2025
Budgetsaldo, nivå	78	164	31	-49	-60
Förändring från föregående år	298	86	-132	-80	-11
Primärt saldo	176	76	-26	-74	0
Skatteinkomster	192	79	22	-11	76
Statsbidrag till kommuner	5	-4	0	-16	5
Arbetsmarknad	-4	9	2	-2	1
Socialförsäkring	1	-11	-4	-7	-4
Utdelningar på statens aktier	4	-1	-26	4	0
Övrigt	-22	4	-19	-41	-78
Riksgäldens nettoutlåning	101	39	-103	-14	-3
Räntor på statsskulden	21	-29	-4	8	-8

Tabell 19 Jämförelse mellan saldoprognoser

Miljarder kronor

Prognosmakare	Budgetsaldo	Varav försäljningsinkomster	Justerat budgetsaldo
Riksgälden (26 okt)			
2023	31	0	31
2024	-49	0	-49
2024	-60	0	-60
Regeringen (20 sep)			
2023	23	5	18
2024	-7	5	-12
2025	-38	5	-43
KI (27 sep)			
2023	29	0	29
2024	1	0	1
ESV (14 sep)			
2023	-5	0	-5
2024	13	0	13
2025	5	0	5

Tabell 20 Utdelningar på statens aktier

Miljarder kronor

Bolag	2022	2023	2024	2025
Akademiska hus AB	2,5	2,9	2,7	2,8
LKAB	12,4	7,5	7,0	7,0
Telia Company AB	3,3	2,4	3,3	3,3
Vattenfall AB	23,4	4,0	7,0	7,0
Sveaskog AB	1,3	1,2	1,2	1,2
Övriga bolag	3,1	1,9	2,8	2,8
Totalt	46,1	19,9	23,9	24,1

Tabell 21 Totalt upplåningsbehov, brutto

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-164	-31	49	60
Affärsdagsjustering mm ¹	-25	7	1	2	-1	1
Privatmarknad & säkerheter, netto ²	-2	5	4	-3	0	0
Förfall penningmarknad³	101	305	176	154	235	193
Statsskuldväxlar	20	173	107	65	128	128
Likviditetsförvaltningsinstrument	81	132	68	89	108	66
Förfall, byten och uppköp, kapitalmarknad	185	40	192	167	1	118
Nominella statsobligationer	96	0	108	103	1	85
Realobligationer	19	-1	22	0	0	33
Gröna obligationer	0	0	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta ⁴	70	41	61	64	0	0
Totalt upplåningsbehov, brutto	481	279	209	288	284	372

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.

Källa: Riksgälden

Tabell 22 Nettolånebehov och nettoupplåning

Miljarder kronor

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Nettolånebehov (budgetsaldot med omvänt tecken)	221	-78	-164	-31	49	60
Affärsdagsjustering mm ¹	-25	7	1	2	-1	1
Nettoupplåning	196	-71	-163	-29	48	60
Privatmarknad, säkerheter m.m., netto	2	-5	-4	3	0	0
Penningmarknad, netto	203	-129	-21	81	-42	88
Statsskuldväxlar	153	-65	-42	63	0	30
Commercial paper	31	-31	0	0	0	0
Likviditetsförvaltningsinstrument	19	-32	21	18	-42	58
Kapitalmarknad, netto	-9	63	-137	-114	90	-28
Nominella statsobligationer	4	83	-62	-59	59	-25
Realobligationer	-6	22	-13	9	9	-25
Gröna obligationer	20	0	0	0	0	0
Obligationer i utländsk valuta	-27	-41	-61	-64	22	22
Nettoupplåning	196	-71	-163	-29	48	60

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

Källa: Riksgälden

Marknadsinformation

Tabell 23 Nominella statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
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
2024-01-10	2024-01-17	2024-01-19
2024-01-24	2024-01-31	2024-02-02
2024-01-11	2024-02-01*	2024-02-05
2024-01-11	2024-02-02*	2024-02-06
2024-01-11	2024-02-05*	2024-02-07
2024-02-07	2024-02-14	2024-02-16
2024-02-21	2024-02-28	2024-03-01
2024-03-06	2024-03-13	2024-03-15
2024-03-20	2024-03-27	2024-04-02
2024-04-03	2024-04-10	2024-04-12
2024-04-17	2024-04-24	2024-04-26
2024-05-15	2024-05-22	2024-05-24
2024-06-12	2024-06-19	2024-06-24

*Bytesauktion

Tabell 24 Reala statsobligationer, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
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
2024-02-01	2024-02-08	2024-02-12
2024-02-15	2024-02-22	2024-02-26
2024-02-29	2024-03-07	2024-03-11
2024-02-16	2024-03-08*	2024-03-12
2024-03-14	2024-03-21	2024-03-25
2024-04-11	2024-04-18	2024-04-22
2024-04-25	2024-05-02	2024-05-06
2024-05-08	2024-05-16	2024-05-20
2024-05-23	2024-05-30	2024-06-03
2024-06-05	2024-06-13	2024-06-17

*Bytesauktion

Tabell 25 Statsskuldväxlar, auktionsdatum

Annonseringsdag	Auktionsdag	Likviddag
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
2024-01-03	2024-01-10	2024-01-12
2024-01-17	2024-01-24	2024-01-26
2024-01-31	2024-02-07	2024-02-09
2024-02-14	2024-02-21	2024-02-23
2024-02-28	2024-03-06	2024-03-08
2024-03-13	2024-03-20	2024-03-22
2024-03-27	2024-04-03	2024-04-05
2024-04-10	2024-04-17	2024-04-19
2024-05-08	2024-05-15	2024-05-17
2024-05-22	2024-05-29	2024-05-31
2024-06-05	2024-06-12	2024-06-14
2024-06-19	2024-06-26	2024-06-28
2024-06-26	2024-07-03	2024-07-05

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