Riktlinjer för statsskuldens förvaltning 2027

Beslut vid regeringssammanträde den 12 november 2026

Regeringen

Sammanfattning

Utgångspunkten för regeringens riktlinjebeslut är det av riksdagen beslutade målet för statsskuldspolitiken. Målet är att statens skuld ska förvaltas så att kostnaden för skulden långsiktigt minimeras, samtidigt som risken i förvaltningen beaktas, och att förvaltningen ska ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer.

Statsskulden ökade som andel av BNP (bruttonationalprodukten) under 2025 och väntas fortsätta att öka under prognosperioden 2026–2029. Även i absoluta tal väntas statsskulden öka.

Regeringens riktlinjer för statsskuldens förvaltning 2027 innebär inga förändringar i styrningen som rör statsskuldens sammansättning, även om vissa redaktionella ändringar görs. Riktlinjebeslutet för 2027 innebär däremot följande förändringar och förtydliganden i styrningen jämfört med föregående år:

- Löptidsintervallet ersätts med ett riktvärde och ett avvikelseintervall som är något snävare än tidigare.
- Riktlinjepunkterna om att ta positioner i utländska valutor och räntor samt i kronans valutakurs stryks. För att bidra till en god låneberedskap i olika finansieringsvalutor får Riksgäldskontoret dock ta positioner i utländska valutor och räntor.
- Det görs redaktionella ändringar i riktlinjepunkterna för att anpassa dem till nuvarande förutsättningar, där statsskulden huvudsakligen ska bestå av nominell skuld i kronor och den strategiska valutaexponeringen ska vara noll.

Statsskuldens sammansättning ska styras mot att

- statsskulden huvudsakligen ska bestå av nominell skuld i kronor,
- den reala kronskulden ska minska successivt och uppgå till en målnivå på ca 80 miljarder kronor vid utgången av 2029, och
- riktvärdet för statsskuldens exponering i utländsk valuta ska vara noll.

Till grund för detta riktlinjebeslut ligger bl.a. Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer.

I samband med beredningen inför regeringens riktlinjebeslut har Riksbanken fått möjlighet att yttra sig över Riksgäldskontorets förslag. Riksbanken har inga invändningar.

Regeringens riktlinjebeslut för 2027 stämmer överens med Riksgäldskontorets förslag.

Innehållsförteckning

1 Riktlinjebeslut för statsskuldens förvaltning 2027 3
- 1.1 Statsskuldsförvaltningens mål 3
- 1.2 Riksgäldskontorets uppgift och upplåningens ändamål 3
- 1.3 Riktlinjeprocessen 4
- 1.4 Kostnad och risk 4
- 1.5 Statsskuldens sammansättning 5
- 1.6 Statsskuldens löptid 6
- *1.7 Positionstagande (utgår)* 6
- 1.7 Lån för att tillgodose behovet av statslån 7
- 1.8 Medelsförvaltning m.m. 8
- 1.9 Samråd och samverkan 9
- 1.10 Utvärdering 9

2 Utgångspunkter för regeringens riktlinjer 11
- 2.1 Mål och styrning 11
- 2.2 Statsskuldens storlek 11
- 2.3 Ränteutvecklingen 13
- 2.4 Marknadens funktionssätt 14
- 2.5 Riksbankens yttrande över Riksgäldskontorets förslag 15

3 Skälen för regeringens beslut 15
- 3.1 Avvägningen mellan kostnad och risk i statsskuldsförvaltningen 15
- 3.2 Styrningen av realobligationer behålls oförändrad och stocken minskas successivt 16
- 3.3 Styrningen av valutaexponeringen behålls oförändrad och exponeringen avvecklas 17
- 3.4 Nytt riktvärde för löptiden med något smalare avvikelseintervall 17
- 3.5 Ändrat positionstagningsmandat 18

1 Riktlinjebeslut för statsskuldens förvaltning 2027

Nedan redovisas riktlinjerna för 2027–2029. Beslutet är preliminärt för 2028 och 2029, vilket följer av samma princip som tillämpas i regeringens budgetförslag enligt budgetlagen (2011:203). För att skapa en överblick över de regelverk som styr statsskuldsförvaltningen redovisas relevanta delar ur budgetlagen och förordningen (2023:909) med instruktion för Riksgäldskontoret.

Regeringens riktlinjebeslut stämmer överens med Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer 2027.

1.1 Statsskuldsförvaltningens mål

1. Statens skuld ska förvaltas så att kostnaden för skulden långsiktigt minimeras samtidigt som risken i förvaltningen beaktas. Förvaltningen ska ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer (5 kap. 5 § budgetlagen).

1.2 Riksgäldskontorets uppgift och upplåningens ändamål

2. Riksgäldskontoret har till uppgift att ta upp och förvalta lån till staten enligt budgetlagen (3 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

3. Riksgäldskontoret får ta upp lån till staten för att

- finansiera löpande underskott i statsbudgeten och andra utgifter som grundar sig på riksdagens beslut,
- tillhandahålla sådana krediter och fullgöra sådana garantier som riksdagen beslutat om,
- amortera, lösa in och köpa upp statslån,
- i samråd med Riksbanken tillgodose behovet av statslån med olika löptider
  (5 kap. 1 § budgetlagen).

Riksgäldskontoret ska ta upp lån till staten i syfte att tillgodose Riksbankens behov av upplåning för att

- fullgöra sina skyldigheter i fråga om Internationella valutafonden, och,
- finansiera valutareserven
  (6 kap. 4 § och 10 kap. 4 § lagen [2022:1568] om Sveriges riksbank).

1.3 Riktlinjeprocessen

4. Senast den 1 oktober varje år ska Riksgäldskontoret till Regeringskansliet lämna förslag till riktlinjer för förvaltningen av statens skuld (30 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

5. Regeringen ska låta Riksbanken yttra sig över Riksgäldskontorets förslag (5 kap. 6 § budgetlagen).

6. Regeringen ska senast den 15 november varje år besluta om riktlinjer för Riksgäldskontorets förvaltning av statsskulden (5 kap. 6 § budgetlagen).

7. Senast den 22 februari varje år ska Riksgäldskontoret till Regeringskansliet lämna underlag för utvärdering av förvaltningen av statens skuld (30 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

8. Regeringen ska vartannat år utvärdera förvaltningen av statsskulden. Utvärderingen ska senast den 25 april överlämnas till riksdagen (5 kap. 7 § budgetlagen).

9. Riksgäldskontoret ska fastställa principer för hur de av regeringen fastställda riktlinjerna för förvaltningen av statsskulden ska genomföras (41 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

10. Riksgäldskontoret ska fastställa interna riktlinjer baserade på regeringens riktlinjer. Besluten ska avse utnyttjandet av positionsmandatet, löptiden i enskilda skuldslag, valutafördelningen i valutaskulden samt principer för marknads- och skuldvård.

1.4 Kostnad och risk

11. Avvägningen mellan förväntad kostnad och risk ska främst göras genom valet av statsskuldens sammansättning och löptid.

12. Det överordnade kostnadsmåttet ska vara den genomsnittliga emissionsräntan. Kostnaden ska beräknas utifrån värderingsprincipen upplupet anskaffningsvärde med löpande omvärdering av inflation och valutakursförändringar.

13. Det överordnade riskmåttet ska vara variationen i den genomsnittliga emissionsräntan.

14. Riksgäldskontoret ska beakta refinansieringsrisker i förvaltningen av statsskulden, bl.a. genom att ge ut instrument med minst tio år till förfall.

Tidigare lydelse	*Beslutad lydelse*
15. Upplåningen ska bedrivas så att en bred investerarbas och	15. Upplåningen ska bedrivas så att en bred investerarbas och

diversifiering i olika finansieringsvalutor säkerställs i syfte att upprätthålla en god låneberedskap.	diversifiering i olika finansieringsvalutor säkerställs i syfte att upprätthålla en god låneberedskap. *För att bidra till att upprätthålla en god låneberedskap får Riksgäldskontoret ta positioner i utländsk valuta. Positionerna får bara tas med standardiserade derivatinstrument i potentiella finansieringsvalutor och inte avse den svenska räntemarknaden eller kronans växelkurs. Positionerna ska värderas till marknadspris. Risken ska mätas som daglig Value-at-Risk (VaR) med 95 procents sannolikhet och en lämplig risknivå ska fastställas av Riksgäldskontoret.*

16. Riksgäldskontoret ska genom marknads- och skuldvård bidra till att statspappersmarknaden fungerar väl i syfte att uppnå det långsiktiga kostnadsminimeringsmålet med beaktande av risk.

17. Positioner ska inte ingå i beräkningarna av sammansättning och löptid.

Tidigare lydelse	*Beslutad lydelse*
18. Vid positionstagning ska marknadsvärden användas som mått på kostnaderna och riskerna i förvaltningen.	

1.5 Statsskuldens sammansättning

Tidigare lydelse	*Beslutad lydelse*
	18. Statsskulden ska huvudsakligen bestå av nominell skuld i kronor.

19. Den utestående stocken real kronskuld ska minska successivt. Skuldslaget ska beräknas i nominellt belopp exklusive upplupen inflationskompensation. Vid utgången av 2029 ska realskulden uppgå till en målnivå på ca 80 miljarder kronor.

Tidigare lydelse	*Beslutad lydelse*
20. *Statsskuldens* exponering i utländsk valuta ska *avvecklas successivt och anta riktvärdet* noll *från och med 2027*. Valutaexponeringen kan dock variera som	20. *Riktvärdet för statsskuldens* exponering i utländsk valuta ska *vara* noll. Valutaexponeringen kan dock variera som en följd av att

en följd av att Riksgäldskontoret genomför valutaväxlingar *i enlighet med punkt 33.*	Riksgäldskontoret genomför valutaväxlingar.
Tidigare lydelse *21. Utöver real kronskuld och skuld i utländsk valuta ska statsskulden bestå av nominell skuld i kronor.*	*Beslutad lydelse*

1.6 Statsskuldens löptid

Tidigare lydelse *22. Statsskuldens löptid ska vara mellan 3,5 och 6 år.*	*Beslutad lydelse* *21. Riktvärdet för statsskuldens löptid ska vara 4,75 år med ett avvikelseintervall på ±1 år.*
Tidigare lydelse *23.* Riksgäldskontoret ska fastställa löptidsintervall för den nominella kronskulden, den reala kronskulden *respektive valutaskulden.*	*Beslutad lydelse* *22.* Riksgäldskontoret ska fastställa löptidsintervall för den nominella kronskulden *och* den reala kronskulden.
Tidigare lydelse *24.* Statsskuldens löptid får temporärt avvika från det *löptidsintervall* som anges i punkt *22*.	*Beslutad lydelse* *23.* Statsskuldens löptid får temporärt avvika från det *avvikelseintervall* som anges i punkt *21*.
Tidigare lydelse *25.* Löptiden ska mätas som genomsnittlig räntebindningstid.	*Beslutad lydelse* *24.* Löptiden ska mätas som genomsnittlig räntebindningstid.

1.7 Positionstagande (utgår)

Tidigare lydelse *26. Riksgäldskontoret får ta positioner i utländsk valuta och kronans valutakurs.* *Positioner i utländsk valuta får endast tas med derivatinstrument. Positioner får inte tas på den svenska räntemarknaden.* *Med positioner avses transaktioner som syftar till att sänka kostnaderna för statsskulden med beaktande av risk, eller sänka riskerna för statsskulden med*	*Beslutad lydelse*

beaktande av kostnad och som inte motiveras av underliggande låne- eller placeringsbehov.

Positioner får bara tas på marknader som medger att marknadsrisken kan hanteras genom likvida och i övrigt väl utvecklade derivatinstrument och som potentiellt är en lånevaluta inom ramen för skuldförvaltningen.

Tidigare lydelse

27. Positioner i utländsk valuta begränsas till 300 miljoner kronor, mätt som daglig Value-at-Risk vid 95 procents sannolikhet.

Riksgäldskontoret ska besluta hur mycket av detta utrymme som maximalt får utnyttjas i den löpande förvaltningen.

Beslutad lydelse

Tidigare lydelse

28. Positioner i kronans valutakurs begränsas till maximalt 7,5 miljarder kronor. När positionerna byggs upp eller avvecklas ska det ske gradvis och annonseras i förväg.

Riksgäldskontoret ska besluta hur mycket av detta utrymme som maximalt får utnyttjas i den löpande förvaltningen i samband med växlingar mellan kronor och andra valutor. Utrymmet ska vara av begränsad omfattning och positionerna behöver inte annonseras i förväg.

Beslutad lydelse

1.7 Lån för att tillgodose behovet av statslån

Tidigare lydelse

29. Möjligheten att ta upp lån för att tillgodose behovet av statslån enligt 5 kap. 1 § budgetlagen får utnyttjas bara om det är påkallat på grund av hot mot den finansiella marknadens funktion.

Beslutad lydelse

25. Möjligheten att ta upp lån för att tillgodose behovet av statslån enligt 5 kap. 1 § budgetlagen får utnyttjas bara om det är påkallat på grund av hot mot den finansiella marknadens funktion.

Riksgäldskontoret får ha utestående lån till ett maximalt nominellt värde av 200 miljarder kronor för detta ändamål.

Tidigare lydelse
30. Placering av medel som tagits upp genom lån för att tillgodose behovet av statslån bör vägledas av de principer som anges i lagen (2015:1017) om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut och om stabilitetsfonden.

Riksgäldskontoret får ha utestående lån till ett maximalt nominellt värde av 200 miljarder kronor för detta ändamål.

Beslutad lydelse
26. Placering av medel som tagits upp genom lån för att tillgodose behovet av statslån bör vägledas av de principer som anges i lagen (2015:1017) om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut och om stabilitetsfonden.

1.8 Medelsförvaltning m.m.

Tidigare lydelse
31. Riksgäldskontoret ska placera sina medel, i den utsträckning de inte behöver användas till utbetalningar, på konto i Riksbanken, en bank eller ett kreditmarknadsföretag eller i statspapper eller andra skuldförbindelser med låg kreditrisk. Placeringar får ske i utlandet och i utländsk valuta (22 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Beslutad lydelse
27. Riksgäldskontoret ska placera sina medel, i den utsträckning de inte behöver användas till utbetalningar, på konto i Riksbanken, en bank eller ett kreditmarknadsföretag eller i statspapper eller andra skuldförbindelser med låg kreditrisk. Placeringar får ske i utlandet och i utländsk valuta (22 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Tidigare lydelse
32. Myndigheten ska täcka de underskott som kan uppstå på statens centralkonto (24 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Beslutad lydelse
28. Myndigheten ska täcka de underskott som kan uppstå på statens centralkonto (24 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Tidigare lydelse
33. Myndighetens hantering av växlingar mellan svensk och utländsk valuta (valutaväxlingar) ska präglas av förutsägbarhet och tydlighet (23 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Beslutad lydelse
29. Myndighetens hantering av växlingar mellan svensk och utländsk valuta (valutaväxlingar) ska präglas av förutsägbarhet och tydlighet (23 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

1.9 Samråd och samverkan

Tidigare lydelse

34. Riksgäldskontoret ska ge Riksbanken tillfälle att yttra sig innan myndigheten fattar beslut i frågor om upplåningsverksamheten som kan antas vara av större penningpolitisk betydelse (29 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Beslutad lydelse

30. Riksgäldskontoret ska ge Riksbanken tillfälle att yttra sig innan myndigheten fattar beslut i frågor om upplåningsverksamheten som kan antas vara av större penningpolitisk betydelse (29 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Tidigare lydelse

35. Riksgäldskontoret ska samverka med *Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet* i fråga om myndighetens prognoser över statens lånebehov (28 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Beslutad lydelse

31. Riksgäldskontoret ska samverka med *Konjunkturinstitutet och Statskontoret* i fråga om myndighetens prognoser över statens lånebehov (28 § förordningen med instruktion för Riksgäldskontoret).

Tidigare lydelse

36. Riksgäldskontoret bör inhämta Riksbankens synpunkter på hur de medel ska placeras som lånas för att tillgodose behovet av statslån.

Beslutad lydelse

32. Riksgäldskontoret bör inhämta Riksbankens synpunkter på hur de medel ska placeras som lånas för att tillgodose behovet av statslån.

1.10 Utvärdering

Tidigare lydelse

37. Utvärdering av förvaltningen av statsskulden ska ske i kvalitativa termer i ljuset av den kunskap som fanns vid beslutstillfället. Utvärderingen ska även i huvudsak innefatta kvantitativa mått. Utvärderingen ska ske över femårsperioder.

Utvärderingen ska baseras på Riksgäldskontorets analys i riktlinjeförslagen och Riksgäldskontorets underlag för respektive Statskontorets utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning.

I Riksgäldskontorets riktlinjeförslag ska även framgå hur föreslagna ändringar i riktlinjerna ska utvärderas. Riksgäldskontoret

Beslutad lydelse

33. Utvärdering av förvaltningen av statsskulden ska ske i kvalitativa termer i ljuset av den kunskap som fanns vid beslutstillfället. Utvärderingen ska även i huvudsak innefatta kvantitativa mått. Utvärderingen ska ske över femårsperioder.

Utvärderingen ska baseras på Riksgäldskontorets analys i riktlinjeförslagen och Riksgäldskontorets underlag för respektive Statskontorets utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning.

I Riksgäldskontorets riktlinjeförslag ska även framgå hur föreslagna ändringar i riktlinjerna ska utvärderas. Riksgäldskontoret

ska också analysera hur sammansättningen och löptiden har utvecklats. Analysmetoderna bör väljas, behållas eller bytas ut med hänsyn till kontinuitet över tid.

Tidigare lydelse

38. Regeringens beslut om riktlinjer för statsskuldens förvaltning, inte minst riktlinjerna för skuldens sammansättning och löptid, ska utvärderas med utgångspunkt i målet för statsskuldens förvaltning.

Tidigare lydelse

39. Riksgäldskontorets beslut om den operativa förvaltningen av statens upplåning ska utvärderas med utgångspunkt i målet för statsskuldsförvaltningen och regeringens riktlinjer för skuldens sammansättning (punkterna *19*-*21*), skuldens löptid (punkt *22*), refinansieringsrisker (punkt 14), låneberedskap (punkt 15) och marknads- och skuldvård (punkt 16).

Tidigare lydelse

40. Positioner *inom givet positionsmandat* ska löpande resultatföras och utvärdering ske i termer av marknadsvärden.

Tidigare lydelse

41. Avvecklingen av statsskuldens exponering i utländsk valuta ska utvärderas mot en jämn minskningstakt under perioden 2023–2026. Att utvärderingen görs mot en jämn minskningstakt är inte styrande för den faktiska avvecklingstakt som Riksgäldskontoret beslutar. Utvärderingen ska följa samma principer som för positioner *inom positionsmandatet* (punkt *40*). Enbart transaktioner som genomförs i syfte att avveckla valutaexponeringen ska ingå i utvärderingen.

ska också analysera hur sammansättningen och löptiden har utvecklats. Analysmetoderna bör väljas, behållas eller bytas ut med hänsyn till kontinuitet över tid.

Beslutad lydelse

34. Regeringens beslut om riktlinjer för statsskuldens förvaltning, inte minst riktlinjerna för skuldens sammansättning och löptid, ska utvärderas med utgångspunkt i målet för statsskuldens förvaltning.

Beslutad lydelse

35. Riksgäldskontorets beslut om den operativa förvaltningen av statens upplåning ska utvärderas med utgångspunkt i målet för statsskuldsförvaltningen och regeringens riktlinjer för skuldens sammansättning (punkterna *18*-*20*), skuldens löptid (punkt *21*), refinansieringsrisker (punkt 14), låneberedskap (punkt 15) och marknads- och skuldvård (punkt 16).

Beslutad lydelse

36. Positioner *som tas för att bidra till låneberedskap* ska löpande resultatföras och utvärdering ske i termer av marknadsvärden.

Beslutad lydelse

37. Avvecklingen av statsskuldens exponering i utländsk valuta ska utvärderas mot en jämn minskningstakt under perioden 2023–2026. Att utvärderingen görs mot en jämn minskningstakt är inte styrande för den faktiska avvecklingstakt som Riksgäldskontoret beslutar. Utvärderingen ska följa samma principer som för positioner (punkt *36*). Enbart transaktioner som genomförs i syfte att avveckla valutaexponeringen ska ingå i utvärderingen.

2 Utgångspunkter för regeringens riktlinjer

2.1 Mål och styrning

I de årliga riktlinjebesluten styr regeringen avvägningen mellan kostnad och risk i statsskuldsförvaltningen på en övergripande nivå med utgångspunkt i det lagfästa målet för statsskuldspolitiken. Målet för statsskuldspolitiken är att statens skuld ska förvaltas så att kostnaden för skulden långsiktigt minimeras samtidigt som risken i förvaltningen beaktas. Förvaltningen ska ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer.

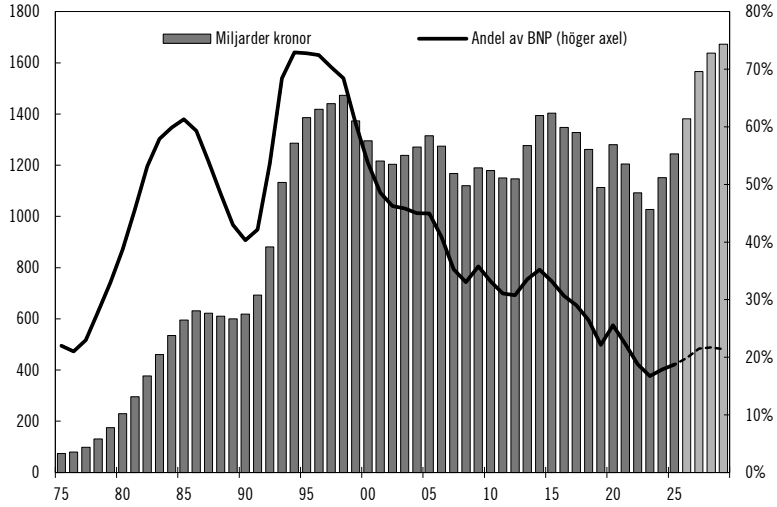
Avvägningen görs bl.a. genom val av statsskuldens löptid och statsskuldens sammansättning. Historiskt sett har en kortare löptid inneburit lägre genomsnittlig kostnad än en längre löptid. Andra viktiga parametrar som påverkar kostnaden för statsskulden är statsskuldens storlek och förväntad utveckling, liksom räntenivåerna vid den tidpunkt som skuldinstrumenten ges ut. När en del av statsskulden är exponerad mot utländsk valuta påverkar även valutakursrörelser statsskuldens kostnad, och realskuldens kostnader påverkas av hur inflationen (mätt som konsumentprisindex) utvecklas.

I årets riktlinjer förändras Riksgäldskontorets mandat att ta positioner (se avsnitt 3.5). Positionstagningen i utländska valutor och räntor ska bidra till låneberedskap. Positionerna får bara tas med standardiserade derivatinstrument i potentiella lånevalutor och inte avse den svenska räntemarknaden eller kronans växelkurs. Positionerna utvärderas separat.

2.2 Statsskuldens storlek

Statsskulden påverkas av den ekonomiska utvecklingen och av ekonomiskpolitiska beslut. Även enstaka händelser kan påverka statsskuldens utveckling, t.ex. försäljning av aktier i statligt ägda bolag och vidareutlåning till Riksbanken.

Figur 2.1 Okonsoliderad statsskuld



Anm.: I den okonsoliderade statsskulden ingår statliga myndigheters innehav av statspapper. Utfall 1975-2025, regeringens prognos 2026–2029. I prognosen beaktas inte Riksbankens avsikt att finansiera en del av valutareserven med valutalån via Riksgäldskontoret i stället för med lån i svenska kronor.
Källa: Riksgäldskontoret och budgetpropositionen för 2027 (prop. 2026/27:1).

Statsskulden som andel av BNP har trendmässigt minskat sedan mitten av 1990-talet. Efter att ha ökat tillfälligt under pandemiåret 2020, fortsatte den tidigare trenden med avtagande statsskuld och lånebehov fram till 2024. Utfallet för statens budgetsaldo var negativt 2024 och 2025. Som framgår av figur 2.1 var statsskulden vid utgången av 2025 1 244 miljarder kronor och skuldkvoten uppgick till 19 procent. Utvecklingen för budgetsaldot beräknas även bli negativt prognosperioden 2026–2029. Som en följd därav beräknas statsskulden som andel av BNP öka från 19 till 20 procent 2026 och ytterligare till i genomsnitt cirka 22 procent 2027–2029. Statsskulden beräknas samtidigt öka i miljarder kronor under prognosperioden. Vid utgången av 2026 beräknas statsskulden uppgå till 1 381 miljarder kronor. Statsskulden beräknas öka med cirka 184 miljarder kronor 2027, 72 miljarder kronor 2028 och ytterligare 35 miljarder kronor 2028.

En central förutsättning för hur styrningen av förvaltningen bör utformas är statsskuldens storlek. Det handlar dels om hur skulden förväntas utvecklas över tid och hur osäker den utvecklingen är, dels om hur skulden varierar på olika sikt. En viktig del av skuldförvaltningen är därför beredskapen för och medvetenheten om osäkerhet. Såväl osäkerheten som de naturliga variationerna i skuldens storlek på grund av säsongsmönster och konjunktursvängningar gör också att det behöver finnas en viss inbyggd flexibilitet i styrningen av statsskuldens löptid och sammansättning. Målet för förvaltningen av statsskulden är att minimera den långsiktiga kostnaden samtidigt som risken beaktas. Långsiktigheten innebär att riktlinjerna utformas för att uppnå en låg kostnad för hela skulden över tid. I riktlinjerna bestäms därför avvägningen mellan kostnad och risk utifrån långsiktiga, strukturella faktorer.

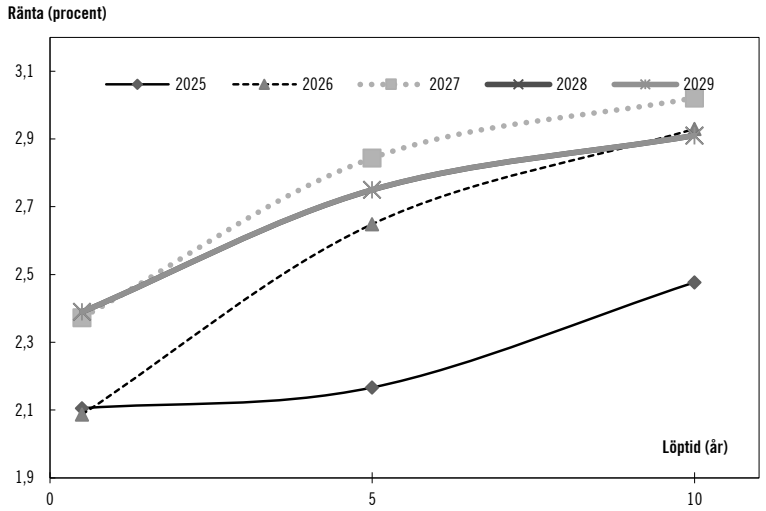
2.3 Ränteutvecklingen

Statens kostnad för att låna på olika löptider kan förenklat beskrivas med hjälp av avkastningskurvan på svenska statspapper som visar sambandet mellan räntor och löptider. Avkastningskurvans lutning påverkar utbytesförhållandet mellan kostnad och risk. När avkastningskurvan har en positiv lutning kan upplåning göras på kortare löptider (statsskuldväxlar) till lägre ränta än upplåning på längre löptider (statsobligationer). Därmed ökar kostnadsbesparingen relativt sett med att låna på kortare löptider. Samtidigt får en ränteuppgång snabbare genomslag på räntekostnaderna när upplåningen har skett på korta löptider eftersom upplåning på kortare löptider ökar risken för variationer i räntekostnaderna.

De i ett historiskt perspektiv låga statsobligationsräntorna började vid årsskiftet 2021/2022 stiga i takt med Riksbankens beslut att strama åt penningpolitiken. Under sommaren 2022 inverterade avkastningskurvan, dvs. räntorna på statsobligationer med korta löptider låg högre än räntorna på statsobligationer med långa löptider. Inverteringen av avkastningskurvan kvarstod, om än på en lägre räntenivå, fram till 2025. Svenska statsobligationsräntor steg under 2025 bl.a. mot bakgrund av mer expansiv finanspolitik både i omvärlden och i Sverige. Räntorna på svenska statsskuldväxlar sjönk under 2025 i takt med att Riksbanken fortsatte att sänka styrräntan. Avkastningskurvan förväntas ha en positiv lutning och räntorna förväntas vara på en högre nivå 2026–2029, se figur 2.2.

Figur 2.2 Avkastningskurva för svenska statspapper

Årsgenomsnitt



Anm.: Diagrammet visar årsgenomsnitt för marknadsräntor beträffande utfall 2025 samt prognos 2026–2029. Räntor avser 6 månaders statsskuldväxel, 5-årig statsobligation och 10-årig statsobligation. Årsgenomsnittet utgör ett medelvärde av alla dagliga stängningskurser fram till innevarande månad. För innevarande månad och framåt består det av ett prognosticerat medelvärde per månad.

Källa: Budgetpropositionen för 2027 (prop. 2026/27:1).

Hur marknadsräntorna utvecklas har normalt sett mindre betydelse för Riksgäldskontorets övergripande avvägning mellan kostnad och risk. Vid avvägning mellan kostnad och risk samt mellan olika risker är det snarare strukturella förändringar såsom utvecklingen av olika typer av premier (t.ex. löptidspremier) och statsskuldens storlek över tid som spelar roll.

2.4 Marknadens funktionssätt

Under många år fram till 2015 var den handelsbara volymen relativt konstant, främst på grund av att den totala skulden varierade förhållandevis lite. I samband med att Riksbanken från och med 2015 under flera år successivt köpte ungefär hälften av volymen utestående nominella obligationer sjönk den handelsbara volymen. När Riksbanken sedan började sälja obligationerna ökade den handelsbara volymen igen. Det har de senaste åren skett samtidigt som Riksgäldskontoret emitterat allt större volymer obligationer på grund av underskott i statsbudgeten. Enligt Riksgäldskontoret har ett större budgetunderskott samt ökad emissionsvolym av obligationer däremot inte inneburit att svenska statspapper har blivit dyrare relativt andra jämförbara länder.

Begreppet likviditet avser övergripande möjligheten att genomföra en transaktion snabbt, till rimlig kostnad och med liten prispåverkan. Som emittent är Riksgäldskontoret verksam på primärmarknaden och obligationerna säljs sedan vidare till investerare på sekundärmarknaden. Om likviditeten på sekundärmarknaden minskar kan prisbildningen i marknaden komma att försämras, vilket i sin tur skulle kunna leda till mer volatila priser och ökad osäkerhet för alla aktörer. På lång sikt kan detta riskera att leda till högre upplåningskostnader för staten och svårigheter att attrahera investerare.

Under 2025 angav flera av marknadsaktörerna i både Riksgäldskontorets årliga enkätundersökning och Riksbankens finansmarknadsenkät att den ökade handelsbara volymen har varit positiv för likviditeten på marknaden för nominella statsobligationer. I båda undersökningarna får den upplevda likviditeten på andrahandsmarknaden för nominella statsobligationer godkänt betyg. Dock är likviditeten enligt de svarande ännu inte lika god som den var innan Riksbanken påbörjade sina värdepappersköp. I Riksbankens finansmarknadsenkät från april 2026 noterar respondenterna ett större utländskt intresse efter Riksbankens försäljningar av svenska nominella statsobligationer. Finansinspektionens likviditetsindex – ett kvantitativt mått som baseras på ett antal likviditetsindikatorer som vägs samman i ett aggregerat mått för marknadslikviditeten – visar också på att likviditeten på sekundärmarknaden för nominella statsobligationer har förbättrats, framför allt under den andra delen av 2025.

När det gäller likviditeten på sekundärmarknaden för reala statsobligationer noterar marknadsaktörerna i Riksbankens enkät från maj 2026 Riksgäldskontorets minskade emissionsvolym som den huvudsakliga drivkraften bakom den försämrade likviditeten. Intresset för reala statsobligationer är dock relativt begränsat enligt fritextsvaren. Även resultatet av Riksgäldskontorets undersökning för 2025 visar att

likviditeten på marknaden för realobligationer fick fortsatt underkänt betyg. Enligt denna tycker investerarna att det skett en liten förbättring jämfört med föregående år, medan återförsäljarna tycker att det blivit lite sämre.

I takt med att Riksbankens ägande har minskat har också investerarbasen breddats genom att ägandet i övriga investerarkategorier ökat. Av Finansmarknadsstatistiken framgår det att gruppen utländska investerare nu äger cirka 30 procent av den totala skulden. Även svenska banker samt försäkrings- och pensionsbolag har fortsatt att öka sina andelar.

Regeringen har i utvärderingsskrivelserna följt upp investerarbasen och likviditeten på sekundärmarknaderna, bl.a. med anledning av riktlinjebeslutet för 2025 om att andelen utestående stock real kronskuld ska minska successivt.

2.5 Riksbankens yttrande över Riksgäldskontorets förslag

Enligt budgetlagen ska regeringen låta Riksbanken yttra sig över Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning (5 kap. 6 §). Riksbanken har inga invändningar mot Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning 2027.

3 Skälen för regeringens beslut

3.1 Avvägningen mellan kostnad och risk i statsskuldsförvaltningen

Avvägningen mellan kostnad och risk fastställs i de årliga riktlinjerna och ska enligt dessa främst göras genom valet av statsskuldens sammansättning och löptid (punkt 11). Det överordnade kostnadsmåttet är den genomsnittliga emissionsräntan (punkt 12) och det överordnade riskmåttet avser variationen i detta mått (punkt 13).

Regeringen styr i riktlinjerna exponeringen mot olika risker, men ger samtidigt Riksgäldskontoret flexibilitet i hur finansieringen ska genomföras. Riksgäldskontoret kan därför låna i de skuldinstrument med de löptider som är bäst utifrån förutsättningarna och genom derivatinstrument hålla riskerna inom riktlinjerna.

En risk som investerare i statspapper kräver extra avkastning för är löptidsrisk. För statens del innebär lån på längre löptider minskad risk i termer av kostnadsvariation för statsskulden. Samtidigt har löptidspremierna historiskt varit positiva, vilket medfört att Riksgäldskontoret har betalat en förväntad merkostnad för att låna på längre löptider. En uppdatering av dessa beräkningar från Riksgäldskontoret visar att löptidspremien under det senaste året kan beskrivas som fortsatt svagt positiv och i princip oförändrad, där genomsnittet har varit drygt en halv procent. Det är därmed tydligt högre

än de negativa värden som gällde under lågräntеåren, men samtidigt klart lägre än före finanskrisen 2008.

Räntekänsligheten i statsskuldsförvaltningen påverkas dels av räntornas volatilitet, dels av storleken på de lån som kan få nya räntor. Man talar om finansierings- respektive refinansieringsrisk. Risken som uppstår när befintliga lån förfaller och måste sättas om till ny ränta benämns refinansieringsrisk. Denna risk är av mindre vikt när skulden är liten. Finansieringsrisk är i stället kopplad till risken med nyupplåning för att finansiera budgetunderskott. Denna risk är av mindre vikt om budgeten är i balans. Den lånevolym som kan få nya räntor består i sin tur både av befintliga lån som förfaller och av nettolånebehovet som uppstår till följd av budgetunderskott. Medan förfallostrukturen för befintliga lån är känd för Riksgäldskontoret, baseras bedömningen av statens framtida budgetsaldo på prognoser. När skulden nu förväntas växa blir det viktigare att beakta både finansierings- och refinansieringsrisker, vilket även Statskontoret lyfter fram i rapporten Utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning 2021–2025 (STK 2026:6). I regeringens skrivelse 2025/26:104 Utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning 2021-2025 lades ett avsnitt till med bedömning av Riksgäldskontorets arbete med låneberedskap och refinansieringsrisk.

3.2 Styrningen av realobligationer behålls oförändrad och stocken minskas successivt

Regeringen ser inte skäl att ändra styrningen av kronskuldens sammansättning. Styrningen innebär att den utestående stocken real kronskuld ska minska successivt. Skuldslaget ska beräknas i nominellt belopp exklusive upplupen inflationskompensation. Vid utgången av 2029 ska realskulden uppgå till en målnivå på cirka 80 miljarder kronor (punkt 19).

Genom att emittera reala obligationer kan Riksgäldskontoret nå investerare som inte vill riskera att inflationen urholkar värdet av obligationerna.

Det finns även andra skäl för att behålla skuldslaget som en mindre del av statsskulden. Ett sådant skäl är att realskulden skulle kunna bli ett kostnadsminimerade inslag i framtiden. Ett annat skäl är att Riksgäldskontoret i framtiden skulle kunna behöva öka upplåningen kraftigt. Genom att låna i flera skuldslag når man potentiellt fler investerare. Att behålla en mindre realobligationsmarknad skulle göra det lättare om det uppstår behov av att öka upplåningen markant framöver. Realupplåningen skulle då kunna bidra till att avlasta marknaden för nominella statsobligationer och statsskuldväxlar.

Riksgäldskontoret har i analyser i tidigare riktlinjeförslag funnit att det inte finns någon persistent kostnadsfördel för real jämfört med nominell upplåning. När Riksgäldskontoret nu uppdaterar analysen i årets riktlinjeförslag kommer myndigheten fram till samma slutsats.

Regeringen ser inga skäl att ändra styrningen av utestående stocken real kronskuld och målnivån om cirka 80 miljarder kronor vid utgången av 2029.

3.3 Styrningen av valutaexponeringen behålls oförändrad och exponeringen avvecklas

En betydande aspekt när det gäller avvägningen mellan kostnad och risk är statsskuldens exponering i utländsk valuta. Skälet för att valutaexponeringen avvecklas är att den medför högre risk utan att över tid förväntas ge några kostnadsfördelar. Avvecklingen innebär att Riksgäldskontoret säljer kronor mot främst euro och schweizerfranc som är de valutor statsskulden har exponering i.

Valutaexponeringen fluktuerade marginellt under perioden 2020–2023 då den sedan 2017 pågående avvecklingen av valutaskulden pausades i väntan på Riksgäldskontorets analys. De rörelser i valutaexponeringen som skedde orsakades i hög grad av kronans förstärkning under 2020 och den efterföljande försvagningen 2021–2023. Som högst uppgick valutaskulden till 116 miljarder kronor (räknat i aktuella valutakurser) i början av 2023, vilket motsvarade ungefär 10,4 procent av den totala statsskulden. Valutaskulden började sedan minska under 2023 i enlighet med riktlinjen att avveckla statsskuldens exponering i utländsk valuta successivt och anta riktvärdet noll från och med 2027.

Med utgångspunkt i målet för statsskuldspolitiken anser regeringen inte att det finns skäl för att förändra styrningen av statsskuldens exponering i utländsk valuta. Mot bakgrund av att avvecklingen ska vara avslutad fr.o.m. 2027 finns däremot skäl att anpassa riktlinjerna.

Från och med riktlinjerna för 2027 ska riktvärdet för statsskuldens exponering i utländsk valuta vara noll. Valutaexponeringen kan dock, likt tidigare, variera kortsiktigt som en följd av att Riksgäldskontoret genomför valutaväxlingar. Mot bakgrund av att statsskuldens exponering i utländsk valuta avvecklas fr.o.m. 2027 förtydligas också i årets riktlinjebeslut att statsskulden huvudsakligen ska bestå av nominell skuld i kronor. Den tidigare punkten om att statsskulden utöver real kronskuld och skuld i utländsk valuta ska bestå av nominell skuld i kronor utgår därmed.

3.4 Nytt riktvärde för löptiden med något smalare avvikelseintervall

Riktlinjerna har de senaste åren justerats för att renodla styrningen i syfte att tydliggöra den övergripande risknivån. Den renodlade styrningen, framför allt ett gemensamt löptidsintervall om mellan 3,5 och 6 år för hela statsskulden, har gett Riksgäldskontoret möjlighet att anpassa upplåningen både efter hur efterfrågan ser ut och utifrån tillfälliga svängningar. På så vis kan myndigheten hålla nere upplåningskostnaderna. Denna flexibilitet har varit viktig framför allt under år med osäkerhet med stora fluktuationer i lånebehovet.

Riksgäldskontoret föreslår i sitt riktlinjeförslag en ändrad styrning från enbart ett löptidsintervall till ett riktvärde med ett avvikelseintervall. Syftet med ändringen är en tydligare koppling mellan regeringens riktlinjer för statsskuldens löptid och hur Riksgäldskontoret låneplanerar. Enligt

Riksgäldskontoret ska en sådan ändring inte innebära någon ändring i myndighetens strategi.

Baserat på en analys av kostnad och risk bedömer Riksgäldskontoret att riktvärdet för löptiden ska vara 4,75 år, dvs. mitten av det nuvarande löptidsintervallet. Således utgör riktvärdet inte någon ändring i praktiken jämfört med den nuvarande löptidsstyrningen. Ett annat riktvärde för löptiden är inte motiverat varken utifrån Riksgäldskontorets simuleringsanalys av hypotetiska portföljer, analys av löptidspremier eller med beaktning av lånebehovets och statsskuldens förväntade utveckling.

Utöver riktvärdet för löptid föreslår Riksgäldskontoret ett avvikelseintervall. Förslaget är att avvikelseintervallet för löptiden fastställs till ±1 år, vilket ger gränsvärden på 3,75 och 5,75 år. Det innebär ett något snävare intervall än det nuvarande på 3,5 och 6 år. Riksgäldskontoret har genomfört en analys av hur sannolikt det är att löptiden avviker från de satta gränsvärdena beroende på en varierad respektive statisk portföljfördelning. Resultat av simuleringar ger stöd för ett sådant smalare avvikelseintervall. Avvikelseintervallet ±1, som motsvarar gränsvärden på mellan 3,75 och 5,75 år, ger utrymme för Riksgäldskontoret att agera förutsägbart samtidigt som sannolikheten för avvikelser är låg. Vid ett avvikelseintervall om ±1 år uppgår sannolikheten för avvikelser på som högst 5 procent. Detta bedöms vara en acceptabel risk.

Intervallet ±1 år bedöms tillräckligt brett för att Riksgäldskontoret ska kunna fortsätta att agera transparent och förutsägbart i låneplaneringen, i enlighet med myndighetens uttalade upplåningsstrategierna som syftar till att upprätthålla en väl prissatt avkastningskurva och en likvid andrahandsmarknad. Det bidrar till lägre likviditetspremier.

Mot denna bakgrund beslutar regeringen att riktvärdet för statsskuldens löptid ska vara 4,75 år med ett avvikelseintervall på ±1 år.

3.5 Ändrat positionstagningsmandat

Positionstagning innebär att Riksgäldskontoret försöker dra nytta av att valutakurser eller utländska marknadsräntor utvecklas åt ett visst håll. Om utvecklingen går åt önskat håll innebär det en vinst (kostnadsbesparing) men om den går åt andra hållet blir resultatet i stället en förlust (merkostnad). Positioner kan sänka kostnaden för statsskulden men innebär samtidigt att ta på sig risk. Riktlinjerna har därför syftat till att begränsa de förluster som kan uppstå från positionstagning.

I och med att statsskuldens strategiska valutaexponering ska vara noll framöver är det inte längre motiverat att ta positioner varken i utländska valutor och räntor eller i kronans valutakurs i syfte att minska kostnaden för statsskulden. Förutsättningarna för positionstagningen har ändrats över tid och verksamheten är inte längre en ändamålsenlig del av skuldförvaltningen. Det är däremot motiverat att behålla en begränsad del av positionstagningen i utländska valutor och räntor för operativ låneberedskap.

Enligt de tidigare riktlinjerna har Riksgäldskontoret haft ett separat mandat att ta positioner i svenska kronor mot andra valutor på som mest

7,5 miljarder kronor. Den underliggande valutapremien är dock varken stabil eller tillräckligt förutsägbar för att kunna utnyttjas på ett tillförlitligt sätt i syfte att sänka kostnaden för statsskulden. Förutsättningarna för positionstagningen ändras också i och med att den strategiska valutaexponeringen ska vara noll fr.o.m. 2027. Positionstagningen skulle då bli en udda verksamhet utan någon egentlig koppling till den strategiska skuldförvaltningen.

Riksgäldskontorets mandat för att ta positioner i utländska valutor och räntor har varit 300 miljoner kronor mätt som daglig Value-at-Risk (VaR) vid 95 procent sannolikhet. Utformningen utgick ursprungligen från en sammansättning av statsskulden där den strategiska valutaexponeringen utgjorde en betydande del. Förutsättningarna har därefter ändrats och valutaupplåningen utgör numera endast en mindre del av upplåningen och valutasäkras alltid. Riksgäldskontoret har i takt med de ändrade förutsättningarna även minskat omfattningen av positionsverksamheten. Mot denna bakgrund bedöms det inte längre vara relevant med omfattande positionstagning i utländska valutor och räntor.

Positionstagning i utländska valutor och räntor bidrar däremot fortfarande till upprätthållande av dels kompetens och kunskap rörande instrument, riskhantering och marknader, dels systemstöd för instrument och riskhantering. Detta är till nytta för Riksgäldskontorets löpande förvaltning där hantering av ränte- och valutarisk är en viktig del exempelvis vid emission av valutaobligationer, kortfristig upplåning via certifikat och hantering av valutaexponeringar.

För att bidra till att upprätthålla en god låneberedskap i olika finansieringsvalutor bör Riksgäldskontoret fortsatt få ta positioner i utländska valutor och räntor. Låneberedskap bidrar till målet för statsskuldsförvaltningen genom att minska finansieringsrisken. Positionstagningen ska även i fortsättningen resultatföras och utvärderas i termer av marknadsvärden, även om det främsta syftet med verksamheten ska vara beredskap. Styrningen sker fortsatt med daglig VaR vid 95 procent sannolikhet. Beslutet om hur mycket som får användas i den löpande förvaltningen överlåts till Riksgäldskontorets styrelse. Antalet valutor som ingår i dagens mandat kvarstår då de historiskt har utgjort finansieringsvalutor. Med denna utformning kan Riksgäldskontoret bibehålla en god låneberedskap med ett fortsatt lågt riskutnyttjande.