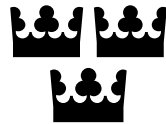


Statskuldsräntor m.m.

26



Förslag till statens budget för 2017

Statsskuldräntor m.m.

Innehållsförteckning

Tabellförteckning	4
Diagramförteckning	5
1 Förslag till riksdagsbeslut	7
2 Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	9
3 Räntor på statsskulden	11
3.1 Räntor på statsskulden	11
3.2 Statsskuldräntor	11
3.3 Faktorer som påverkar ränteutgifterna	12
3.3.1 Statsskulden och statens budgetsaldo	13
3.3.2 Ränte- och valutakursutveckling	14
3.3.3 Upplåning	14
3.4 Känslighetsanalys	16
3.5 Regeringens överväganden	17
4 Oförutsedda utgifter	19
4.1 Oförutsedda utgifter	19
5 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	21
5.1 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	21

Tabellförteckning

Tabell 1.1	Anslagsbelopp	7
Tabell 2.1	Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26.....	10
Tabell 2.2	Härledning av ramnivån 2017–2020. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
Tabell 2.3	Ramnivå 2017 realkonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.....	10
Tabell 3.1	Anslagsutveckling 1:1 Räntor på statsskulden.....	11
Tabell 3.2	Utgiftsmässiga statsskuldräntor 2015–2020.....	12
Tabell 3.3	Kostnadsmässiga statsskuldräntor 2015–2020	12
Tabell 3.4	Ränteförutsättningar	14
Tabell 3.5	Härledning av anslagsnivån 2017–2020, för 1:1 Räntor på statsskulden.	17
Tabell 4.1	Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter.....	19
Tabell 5.1	Anslagsutveckling 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	21
Tabell 5.2	Utveckling av provisionsutgifter 2012–2015	21
Tabell 5.3	Provisionsutgifter 2015–2020	22

Diagramförteckning

Diagram 3.1	Statsskuldräntor (utgiftsmässiga) 2000–2020.....	12
Diagram 3.2	Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2020.....	13
Diagram 3.3	Statens budgetsaldo 2000–2020.....	14
Diagram 3.4	Ränteförutsättningar.....	14
Diagram 3.5	Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument	15
Diagram 3.6	Valutaskuldens sammansättning 2016.....	15
Diagram 3.7	Finansiering av valutaskulden per valuta (inklusive lån till Riksbanken)	16

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen

1. för budgetåret 2017 anvisar ramanslagen under utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m. enligt tabell 1.1.

Tabell 1.1 Anslagsbelopp

Tusental kronor

Anslag		
1:1	Räntor på statsskulden	16 312 590
1:2	Oförutsedda utgifter	10 000
1:3	Riksgäldskontorets provisionsutgifter	145 200
Summa		16 467 790

2 Utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m.

Utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m. omfattar räntor på statsskulden, oförutsedda utgifter och Riksgäldskontorets provisionsutgifter i samband med upplåning och skuldförvaltning. Utgiftsområdet ingår inte i utgifterna under utgiftstaket för staten.

Målet för statsskuldförvaltningen är att skulden 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.

Vartannat år lämnar regeringen en skrivelse till riksdagen innehållande en utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning. Åren där- emellan redovisar regeringen sin preliminära syn på den genomförda statsskuldförvaltningen i budgetpropositionen. I april 2016 överlämnades skrivelsen Utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning 2011–2015 (skr. 2015/16:104). Av skrivelsen framgår att regeringens styrning av statsskulden gjorts mer flexibel under utvärderingsperioden. Syftet har varit att ge Riksgäldskontoret bättre förutsättningar att nå det övergripande målet för statsskuldspolitiken. För att ytterligare förbättra transparensen för kostnadsutvärdering av statsskuldförvaltningen har Riksgäldskontoret fått i uppdrag att utreda om utvärderingen av det övergripande målet kan underlättas. Riksdagen har behandlat skrivelsen och lagt den till handlingarna (bet. 2015/16:FiU37, rskr. 2015/16:318).

Statsskuldens kostnader påverkas i första hand av skuldens storlek och räntenivåerna då skuldinstrumenten gavs ut. En del av statsskulden är exponerad mot utländsk valuta, varför valuta-

kursrörelser också påverkar kostnaderna. För realskulden påverkas kostnaderna på motsvarande sätt av hur konsumentprisindex utvecklas. Valet av upplåningsstrategi och upplåningsteknik gör att de ränteutgifter som avräknas mot anslag på statens budget kan uppvisa stora svängningar mellan åren, även om skuldutvecklingen, räntenivåerna och valutakurserna är stabila. Detta beror på att de kassamässiga ränteutgifterna påverkas av realiserade valuta- och kursdifferenser. För att studera den underliggande utvecklingen av ränteutgifterna bör den kostnadsmässiga redovisningen användas.

Utfallet 2015 för utgiftsområdet uppgick till 21,9 miljarder kronor och var därmed 18,6 miljarder kronor högre än 2014.

Utgifterna under utgiftsområdet förväntas bli 6,2 miljarder kronor lägre 2016 än anvisat i statens budget. Minskningen härrör till anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* och beror främst på att överkurserna vid emission av obligationer väntas bli högre, ett mindre lånebehov samt lägre marknadsräntor än vad som antogs i föregående proposition. Ramförändringarna för utgiftsområdet 2017–2019 förklaras också av utvecklingen på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*. I denna proposition föreslås att utgiftsområdet ökas med ca 5,7 miljarder kronor till 16,5 miljarder kronor 2017 jämfört med beräknad nivå i budgetpropositionen för 2016.

Utgiftsområdet beräknas 2018 till 18,4 miljarder kronor och 2019 till 29,9 miljarder kronor, vilket är ca 7,4 miljarder kronor respektive 3,4 miljarder kronor lägre än beräknat i budgetpropositionen för 2016. De lägre utgifterna är främst en effekt av att både

långa och korta marknadsräntor är markant lägre i dag än vad som antogs i föregående budgetproposition.

Tabell 2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26

Miljoner kronor

	Utfall 2015	Budget 2016	Prognos 2016	Förslag 2017	Beräknat 2018	Beräknat 2019	Beräknat 2020
1:1 Räntor på statsskulden	21 797	10 614	4 485	16 313	18 257	29 732	36 531
1:2 Oförutsedda utgifter	0	10	10	10	10	10	10
1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	139	145	89	145	145	145	145
Totalt för utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.	21 936	10 769	4 584	16 468	18 412	29 887	36 686

Tabell 2.2 Härledning av ramnivån 2017–2020. Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.

Miljoner kronor

	2017	2018	2019	2020
Anvisat 2016¹	10 769	10 769	10 769	10 769
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makro ekonomiska förutsättningar				
Volym				
Överföring till/från andra utgiftsområden				
Övrigt	5 699	7 643	19 118	25 917
Ny ramnivå	16 468	18 412	29 887	36 686

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2015 (bet. 2015/16:FiU10). Beloppet är således exklusive beslut om ändringar i statens budget.

Tabell 2.3 Ramnivå 2017 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.

Miljoner kronor

	2017
Transfereringar ¹	10
Ränteutgifter ²	16 458
Summa ramnivå	16 468

Den realekonomiska fördelningen baseras på utfall 2015 samt kända förändringar av anslagens användning.

¹ Med transfereringar avses inkomstöverföringar, dvs. utbetalningar av bidrag från staten till exempelvis hushåll, företag eller kommuner utan att staten erhåller någon direkt motprestation.

² Med ränteutgifter avses räntor på statsskulden och Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.

3 Räntor på statsskulden

3.1 Räntor på statsskulden

Tabell 3.1 Anslagsutveckling 1:1 Räntor på statsskulden

Tusental kronor

2015	Utfall	21 796 897	Anslags- sparande	7 374 103
2016	Anslag	10 613 976 ¹	Utgifts- prognos	4 484 722
2017	Förslag	16 312 590		
2018	Beräknat	18 256 987		
2019	Beräknat	29 732 231		
2020	Beräknat	36 530 665		

¹ Inklusive beslut om ändringar i statens budget 2016 och förslag till ändringar i samband med denna proposition.

Ändamål

Anslaget får användas för utgifter för räntor på statsskulden.

Anslagsutfall och utgiftsprognos 2016

Utfallet på anslaget 2015 blev 21,8 miljarder kronor, vilket är 7,4 miljarder kronor lägre än anvisade medel. År 2016 beräknas utgifterna bli 4,5 miljarder kronor vilket är 6,1 miljarder kronor lägre än vad som föreslogs i 2016 års budgetproposition. De huvudsakliga orsakerna till nedrevideringen av utgifterna är att överkurserna vid emission av obligationer väntas bli högre, ett mindre lånebehov samt lägre marknadsräntor än vad som antogs i föregående proposition.

Regeringens överväganden

Regeringen beslutar om den övergripande styrningen av statsskuldens förvaltning i årliga riktlinjebeslut senast den 15 november. Riksgäldskontoret lämnar förslag till riktlinjer och förslaget remitteras därefter till Riksbanken för yttrande. I riktlinjebeslutet fastställs bl.a. skuldens räntebindningstid och fördelningen mellan de tre skudslagen nominell skuld i svenska kronor, real skuld i svenska kronor och skuld i utländsk valuta. Inom de ramar regeringen fastställer har Riksgäldskontoret mandat att fatta beslut om hur statsskulden ska förvaltas. Utgångspunkten för såväl riktlinjerna som Riksgäldskontorets beslut och förvaltning är målet att minimera kostnaderna för statsskulden med beaktande av risk.

3.2 Statsskuldsräntor

Utgifts- och kostnadsmissiga statsskuldsräntor

Den budgetpåverkande redovisningen av statsskuldsräntorna är utgiftsmässig och i stort sett baserad på de betalningar som sker varje år, dvs. kassamässig. Ränteutgifterna blir därmed starkt beroende av vilken upplåningsteknik som tillämpas och kan uppvisa stora svängningar mellan åren som inte direkt kan hänföras till den underliggande skuld-, ränte- och valutakursutvecklingen under motsvarande period. De utgiftsmässiga statsskuldsräntorna för 2015–2020 redovisas i tabell 3.2.

Förutom löpande ränteutgifter samt över- och underkurser från emissioner av statsobligationer, utgörs de totala ränteutbetalningarna även av

utgifter i form av realiserade kursdifferenser vid förtidsinlösen av lån samt realiserade valuta-kursdifferenser (se tabell 3.3).

Tabell 3.2 Utgiftsmässiga statsskuld räntor 2015–2020

Miljarder kronor

Utfall 2015 och prognos 2016–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Räntor på lån i svenska kronor	23,0	15,5	18,3	19,8	26,2	35,5
Räntor på lån i utländsk valuta	-0,1	0,0	0,5	1,5	1,5	1,5
Över-/underkurser vid emission ¹	-18,9	-17,0	-3,0	2,5	4,5	2,0
Summa räntor	4,0	-1,5	15,8	23,8	32,2	39,0
Räntor på in- och utlåning ²	-3,8	-3,0	-3,0	-2,5	-2,5	-2,5
Valutakursförluster /-vinster ³	10,2	-1,5	-1,5	-0,5	0,0	0,0
Kursförluster /-vinster ⁴	11,4	10,5	5,0	-2,5	0,0	0,0
Summa ränteutgifter	21,8	4,5	16,3	18,3	29,7	36,5

¹ Om Riksgäldskontoret (RGK) emitterat en obligation med en kupongränta som är högre än marknadsräntan uppstår en överkurs, vilket innebär att RGK får den diskonterade mellanskillnaden mellan marknadsräntan och kupongräntan av köparen. Underkurser uppstår vid motsatt förhållande.

² Ränteinkomster och ränteutgifter på RGK:s nettoutlåning. Summa ränteutgifter påverkas dock inte av RGK:s nettoutlåning (vilket däremot räntekostnaderna gör). Den större statsskuld som följer av RGK:s nettoutlåning påverkar således inte anslaget för statsskuld räntor. Förklaringen är att anslaget netto redovisas. De högre ränteutgifter som beror på skuldens ökning motsvaras av en lika stor ökning av ränteinkomsterna. Däremot påverkas de kostnadsräntorna fullt ut av ökningen av statsskulden.

³ Vid lösen eller omsättning av lån i utländsk valuta realiserar valutakursförluster eller valutakursvinster beroende på hur valutakursen utvecklats sedan lånet tecknades. Posten påverkar utgifterna på statens budget och statens budgetsaldo, men inte statens finansiella sparande.

⁴ Kursförluster uppstår vid förtidsinlösen av lån som har en högre kupongränta än marknadsräntan vid återköpstillfället. Kursvinster uppstår vid motsatt förhållande. Posten påverkar utgifterna på statens budget och saldot, men inte statens finansiella sparande.

De kostnadsräntorna som visas i tabell 3.3 används vid beräkningen av statens finansiella sparande. Kostnadsräntor innebär att räntorna periodiseras över lånets löptid vilket innebär att de bokförs till det år de uppstår och till vilket de kan hänföras till. De kostnadsräntorna ger en bättre bild av hur kostnaden för statsskulden utvecklas. Tabell 3.3 utgår från posten summa räntor i tabell 3.2 och lägger till en kostnadsjusteringspost för att få räntorna rätt periodiserade. De realiserade valutakurs- och kursförlusterna, vilka påverkar ränteutgifterna, kommer därmed inte med i beräkningen av de kostnadsräntorna. I beräkningen av det finansiella sparandet ingår inte värdeförändringar. Följaktligen tas inte heller orealiserade omvärderingar av statsskulden

som härrör från ändringar i marknadsräntor eller växelkurser upp som kostnader för statsskulden.

Räntekostnaderna ökar under perioden 2017–2020 i takt med högre marknadsräntor trots att statsskulden minskar hela prognosperioden.

Tabell 3.3 Kostnadsräntor 2015–2020

Miljarder kronor

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Summa räntor enligt tabell 3.2	4,0	-1,5	15,8	23,8	32,2	39,0
Summa kostnadsjustering	3,0	10,0	-4,0	-5,0	-10,0	-16,0
Summa räntekostnader¹	16,0	12,5	17,1	21,6	26,0	33,5

¹ Exklusive realiserade valuta- och kursdifferenser.

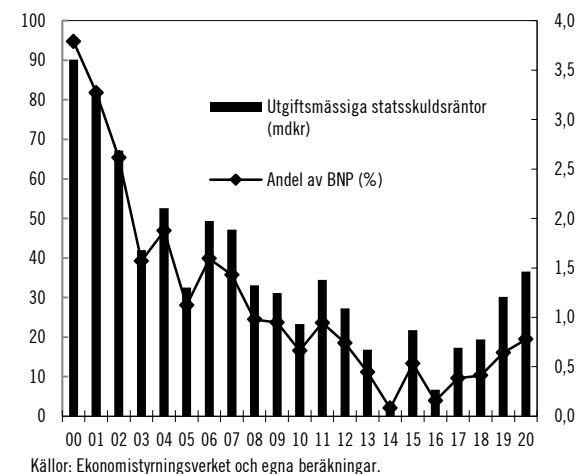
3.3 Faktorer som påverkar ränteutgifterna

Storleken på statsskulden, inhemska och utländska räntenivåer samt den svenska kronans växelkurs mot andra valutor är de viktigaste faktorerna för ränteutgifternas storlek. Som tidigare nämnts har Riksgäldskontorets låneteknik också betydelse för hur ränteutgifterna fördelas över tiden.

Ränteutgifterna för statsskulden blev 18,6 miljarder kronor högre 2015 jämfört med 2014. Skillnaden förklaras huvudsakligen av valutaförluster 2015 jämfört med valutavinster 2014, samt större kursförluster 2015 jämfört med 2014.

Diagram 3.1 Statsskuld räntor (utgiftsmässiga) 2000–2020

Miljarder kronor Procent av BNP



Av diagram 3.1 framgår att de utgiftsmässiga statsskuldräntorna har minskat från ca 90 miljarder kronor i början av 2000-talet till ca 22 miljarder kronor 2015. Som andel av BNP minskade statsskuldräntorna under motsvarande period från ca 3,8 procent till ca 0,5 procent. Minskningen beror främst på att marknadsräntorna har sjunkit men även på en lägre statsskuld i relativa termer.

År 2016 beräknas ränteutgifterna bli 15,1 miljarder kronor lägre än 2015. Den stora minskningen mellan åren förklaras främst av att ränteutgifterna 2015 var höga, beroende dels på stora valuta- och kursförluster, dels på en stor utbetalning av inflationskompensation då ett realobligationslån löpte till förfall i december 2015. Valutaförluster uppstår på samtliga instrument i utländsk valuta om valutakursen för den utländska valutan vid förfalltidpunkten är högre än vid emissionstillfället. På motsvarande sätt uppstår kursdifferenser vid förtidsinlösen av lån då marknadsräntorna inte är desamma som kupongräntan. I detta fall förklaras utgifterna av att marknadsräntan understiger kupongräntan.

År 2017–2020 väntas ränteutgifterna öka från 16 till 37 miljarder kronor per år. Även om statsskulden minskar under denna period (både nominellt och som andel av BNP) ökar ränteutgifterna framför allt till följd av en normalisering av marknadsräntorna jämfört med de historiskt sett låga nivåerna de föregående åren.

Uttryckt som andel av BNP beräknas utgifterna för statsskuldräntorna först minska från 0,5 procent 2015 till 0,1 procent 2016 för att sedan öka till 0,7 procent 2020.

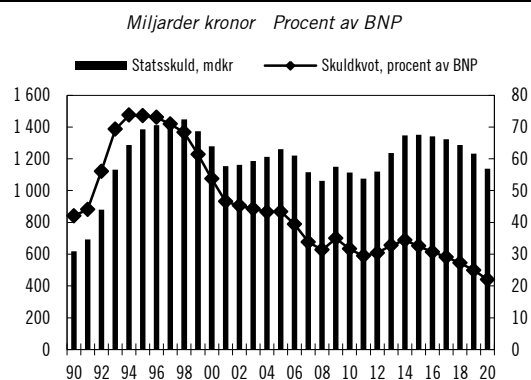
3.3.1 Statsskulden och statens budgetsaldo

Statsskuldens storlek förändras i takt med statens budgetsaldo och ändrade skulddispositioner m.m. En skulddisposition är exempelvis en omvärdering av valutaskulden till aktuella valutakurser. Omvärderingen påverkar statsskuldens storlek, men inte budgetsaldot eftersom enbart realiserade valutakursdifferenser belastar ränteanslaget.

Efter att skuldkvoten, dvs. statsskulden som andel av BNP, sjunkit under hela 2000-talet ökade kvoten tillfälligt krisåret 2009 (se diagram 3.2) till stor del på grund av vidareutlåningen till

Riksbanken för förstärkning av valutareserven samt fallande BNP. Sedan sjönk skuldkvoten återigen men i samband med en ytterligare förstärkning av valutareserven om drygt 100 miljarder kronor i början av 2013 ökade skuldkvoten igen och statsskulden uppgick vid utgången av 2013 till 1 236 miljarder kronor varav vidareutlåningen till Riksbanken uppgick till ca 193 miljarder kronor (motsvarande cirka 5 procent av BNP). År 2014 fortsatte skuldkvoten att öka till 34,4 procent av BNP, men den beräknas sedan att minska trendmässigt under hela prognosperioden.

Diagram 3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2020



Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

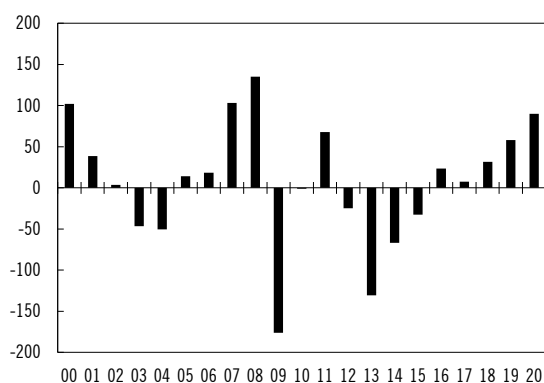
Från och med 2016 bidrar ett negativt lånebehov till att statsskulden minskar, både nominellt och som andel av BNP. Skuldkvoten beräknas minska till 22,0 procent 2020.

Utöver konjunkturåterhämtningen bidrar även ett beräkningstekniskt antagande om försäljningar av statens innehav av aktier i noterade och onoterade bolag till att statsskulden minskar. De antagna försäljningarna minskar lånebehovet med 5 miljarder kronor per år 2016–2020. Sammantaget minskar därmed statsskulden till följd av försäljningsantagandena med 25 miljarder kronor fram till och med 2019. Om detta beräkningstekniska antagande exkluderades skulle skuldkvoten uppgå till 22,5 procent 2020.

I slutet av prognosperioden väntas budgetsaldot succesivt öka för att uppgå till 90 miljarder kronor 2020. (se diagram 3.3).

Diagram 3.3 Statens budgetsaldo 2000–2020

Miljarder kronor



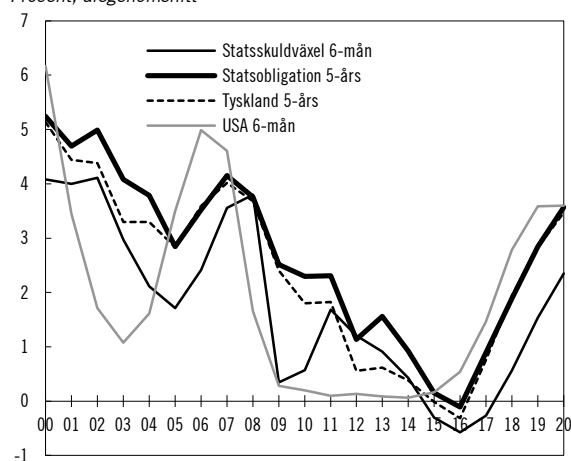
Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

3.3.2 Ränte- och valutakursutveckling

Värdet på den svenska kronan påverkar ränteutgifterna men också statsskulden direkt eftersom valutaskulden värderas till aktuella valutakurser. En svagare krona ökar ränteutgifterna för lån i utländska valutor och en starkare krona minskar ränteutgifterna. Dessutom påverkas ränteanslaget av realiserade differenser, vilka uppstår när lån i utländska valutor förfaller. Om kronan stärkts sedan lånet togs uppstår en valutavinst, och vice versa. Därutöver påverkas ränteutgifterna av valutakursförändringar mellan andra valutor än kronan.

Diagram 3.4 Ränteförutsättningar

Procent, årsgenomsnitt



Källor: Riksbanken och egna beräkningar.

Statsobligationsräntorna i Sverige, USA och Tyskland har under lång tid sjunkit trendmässigt. Låga räntor avspeglar normalt förväntningar om låg tillväxt och låga styrräntor

under lång tid framöver. Utvecklingen på räntemarknaden har bl.a. styrts av den geopolitiska utvecklingen i omvärlden vilken ökat finansmarknadens efterfrågan på relativt säkra tillgångar som bl.a. statsobligationer. Utöver förväntningarna om den geopolitiska utvecklingen har även BNP-utvecklingen (och inflationen) varit svagare än förväntat vilket lett till reviderade bedömningar av penningpolitiken i en mer expansiv inriktning under en längre tid framöver. I takt med att konjunkturen återhämtar sig och riskaptiten återgår till normalare nivåer förväntas investerare söka sig till andra placeringsslag och statsobligationsräntorna kommer då att stiga (diagram 3.4 och tabell 3.5).

Tabell 3.4 Ränteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt då inte annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Statsskuldväxel 6-månaders	-0,30	-0,58	-0,27	0,57	1,54	2,35
Statsobligation 5-års	0,15	-0,11	0,90	1,89	2,84	3,57
Statsobligation 10-års	0,72	0,59	1,36	2,43	3,23	3,87
Tyskland 5-års	-0,01	-0,31	0,76	1,94	2,83	3,47
USA 6-mån	0,17	0,54	1,46	2,78	3,59	3,60
Växelkurs SEK/EUR	9,36	9,37	9,36	9,30	9,21	9,13
Växelkurs SEK/USD	8,43	8,38	8,27	8,17	8,05	7,95

Källor: Riksbanken och egna beräkningar.

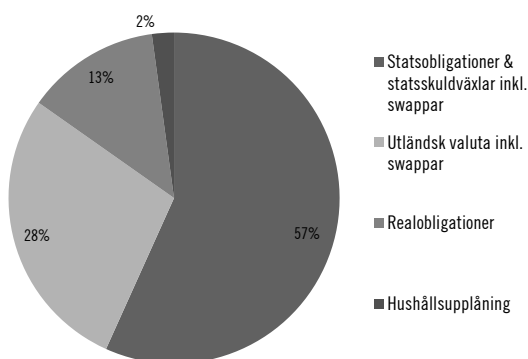
Den svenska kronan försvagades under 2014 och 2015 mot euron och amerikanska dollar. Under prognosperioden förväntas kronan stärkas något gentemot dessa valutor och mot en korg (dvs. ett sammanvägt genomsnitt) av Sveriges viktigaste handelspartners valutor, det s.k. KIX-indexet.

3.3.3 Upplåning

Den okonsoliderade statsskuldens fördelning på olika skuldsdrag framgår av diagram 3.5. En första indelning kan göras mellan lån i svenska kronor och i utländsk valuta. För skulden i svenska kronor görs vidare en indelning i nominella och reala låneinstrument.

Diagram 3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument

Andelar av statsskulden 2016-07-31



Källa: Riksgäldskontoret.

Nominella lån i svenska kronor

Drygt hälften av statsskulden är finansierad med nominella lån i svenska kronor. De två låneinstrument som används är i huvudsak statsobligationer och statsskuldväxlar.

Statsskuldväxlar har en löptid som normalt uppgår till högst 6 månader. En statsskuldväxel är ett s.k. nollkuponginstrument. Räntan är skillnaden mellan det belopp som staten erhåller när växeln emitteras och det belopp som staten återbetalar vid förfall. Den korta löptiden på statsskuldväxlar gör att en förändring i räntenivån slår igenom relativt snabbt på räntekostnaderna.

Statsobligationer har en fast årlig kupongränta, vilket innebär att räntan betalas ut årligen med ett lika stort belopp varje gång. Normalt finns cirka tio olika statsobligationer, med en löptid på mellan 1 och 15 år. Våren 2009 emitterades dock en 30-årig obligation och våren 2012 emitterades en 20-årig obligation. Initialt brukar kupongräntan och marknadsräntan vara ungefär densamma. När marknadsräntan förändras får det till följd att obligationer som senare emitteras i samma lån får en överkurs, alternativt en underkurs. När Riksgäldskontoret emitterar obligationer med överkurs betraktas det som en ränteintäkt och när emitteringen sker till underkurs betraktas det som en ränteutgift. Det gör att de kassamässiga räntorna för enskilda år kan variera betydligt. De kostnadsmässiga räntorna påverkas däremot inte av över- och underkurser.

Riksgäldskontoret lånar även direkt från privatpersoner och mindre investerare, där premieobligationer står för den största delen av upplåningen.

Reala lån i svenska kronor

Förenklat uttryckt får den som köper en realobligation en realränta plus kompensation för inflation. Realobligationer finns både med årlig kupongränta och som nollkupongare. Räntan för realobligationer med kupong räknas upp med inflationen, liksom det belopp som återbetalas på förfalldagen. För nollkupongare räknas återbetalningsbeloppet upp med inflationen. Det innebär att en stor del av räntan betalas först när lånet förfaller. I likhet med vad som gäller för nominella obligationer uppstår det över- och underkurser, vilka vid sidan av relationen mellan kupongränta och marknadsränta även är beroende av inflationen.

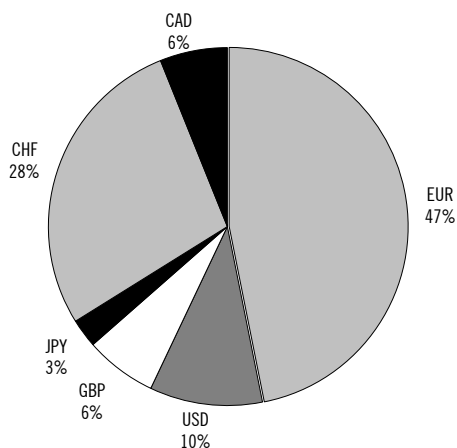
Nominella lån i utländsk valuta

Valutaskulden är finansierad dels i obligationer direkt i utländsk valuta, dels med s.k. valutaswappar. Valutaswappar är avtal där en räntebetalning i kronor byts mot en räntebetalning i utländsk valuta. Valutaswappar har använts när den upplåningsformen har varit billigare än att låna direkt i utländsk valuta.

Riksgäldskontorets styrelse fastställer varje år ett riktmärke som anger hur fördelningen mellan olika valutor ska vara. Riktmärket förändrades 2015 från en procentuell fördelning av exponeringen till en exponering mätt som nominella belopp uttryckta i respektive valuta¹. Det ungefärliga riktmärket för exponeringen, med växelkurser per den 31 juli 2016, mellan de olika valutorna framgår av diagram 3.6.

Diagram 3.6 Valutaskuldens sammansättning 2016

Procent



Källa: Riksgäldskontoret och egna beräkningar.

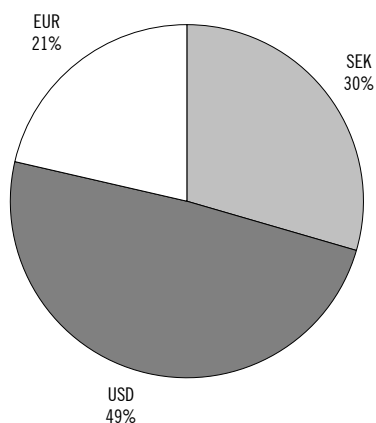
¹ Se vidare Riksgäldskontorets Finans- och riskpolicy 2015.

Riktmärket bestämmer exponeringen mot olika valutor i valutasulden inklusive derivat (exempelvis valutaswappar). Riksgäldskontoret ger inte ut valutalån direkt enligt riktmärket utan strävar efter att minska kostnaderna genom att anpassa valutasammansättningen till riktmärket via derivat. Exponeringen skiljer sig därmed från hur den underliggande finansieringen ser ut, se diagram 3.7.

Derivatkontrakten ger upphov till ränteutgifter och ränteinkomster som är beroende av ränte- och valutakursutvecklingen. Derivatet är en del av upplåningstekniken som syftar till att åstadkomma så billig upplåning som möjligt, samtidigt som risken i förvaltningen kan styras.

Diagram 3.7 Finansiering av valutasulden per valuta (inklusive lån till Riksbanken)

Andelar 2016-07-31



Källa: Riksgäldskontoret.

3.4 Känslighetsanalys

Förändrade ränteantaganden

Om de svenska korta och långa marknadsräntorna ökar eller minskar med en procentenhet under 2016 blir de utgiftsmässiga statskuldsräntorna ca 3 miljarder kronor högre respektive lägre. En procentenhets ökning eller minskning av nivån på de utländska räntorna under 2016 leder till att de utgiftsmässiga statskuldsräntorna blir ca 1 miljarder kronor högre eller lägre.

Förändrade antaganden avseende budgetsaldot

En förbättring av statens budgetsaldo med 20 miljarder kronor ett enskilt år skulle minska de utgiftsmässiga statskuldsräntorna med ca 0,1 miljarder kronor det första året. Från och

med året efter förbättringen blir effekten på statsskuldsräntorna ca 0,4 miljarder kronor.

Känslighetsberäkningarna ovan är schablonmässiga. Beroende på när förändringen inträffar under året och hur det förändrade lånebehovet påverkar finansieringen kan effekten bli annorlunda. Ekonomiska konsekvenser (i form av kursförluster etc.) av en förändrad låneplan är svåra att kvantifiera eftersom låneplanen kan ändras flera gånger per år när lånebehov eller marknadsläge förändras.

Osäkerhetsmarginal i anslagsberäkningar

Statsskulden har varierat mellan 1 062–1 352 miljarder kronor och räntebetalningarna mellan 3–90 miljarder kronor per år sedan 2000.

Storleken på statsskulden, inhemska och utländska räntenivåer samt den svenska kronans växelkurs mot andra valutor är de viktigaste faktorerna för ränteutgifternas storlek. Dessutom kan Riksgäldskontorets upplåningsteknik få betydande effekter på ränteutgifterna på kort sikt, främst genom att ränteutgifter omfördelas över tiden. Det innebär att utgifterna för statsskuldsräntorna är svåra att beräkna. En analys av utfall 2000–2015 visar att anslaget har över- eller underskattats med i genomsnitt i absoluta tal 7 miljarder kronor per år i statens budget. Även 2016 prognostiseras en relativt stor avvikelse från budgeterade medel.

3.5 Regeringens överväganden

Tabell 3.5 Härlledning av anslagsnivån 2017–2020, för 1:1 Räntor på statsskulden

Miljoner kronor

	2017	2018	2019	2020
Anvisat 2016	10 614	10 614	10 614	10 614
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makro-ekonomiska förutsättningar ¹				
Volym ²				
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt ³	5 699	7 643	19 118	25 917
Förslag/beräknat anslag	16 313	18 257	29 732	36 531

¹ Makroekonomiska förutsättningar som påverkar utgifterna är förändrade räntenivåer och valutakurser.

² Volymkomponenten utgörs av effekten av lånebehovet.

³ Övriga faktorer som påverkar utgifterna är Riksgäldskontorets upplånings- och skuldförvaltningsteknik.

Regeringen föreslår att 16 312 590 000 kronor anvisas under anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* för 2017. För 2018, 2019 och 2020 beräknas anslaget till 18 256 987 000 kronor, 29 732 231 000 kronor respektive 36 530 665 000 kronor.

4 Oförutsedda utgifter

4.1 Oförutsedda utgifter

Tabell 4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter

Tusental kronor

2015	Utfall	0	Anslags- sparande	9 568
2016	Anslag	10 000	Utgifts- prognos	10 000
2017	Förslag	10 000		
2018	Beräknat	10 000		
2019	Beräknat	10 000		
2020	Beräknat	10 000		

Ändamål

Anslaget får användas för oförutsedda utgifter inklusive utgifter för ersättningar till enskilda för skador av statlig verksamhet enligt lagakraftvunnen dom eller efter uppgörelse samt för utgifter för skador inom landet som uppkommit under tidigare krigsförhållanden. Medel från anslaget tas i anspråk efter beslut av regeringen i varje enskilt fall.

Regeringens överväganden

Ändamålet avser oförutsedda utgifter av så brådskande beskaffenhet att ärendet inte hinner underställas riksdagen, samtidigt som utgifterna inte lämpligen kan täckas av andra anslagsändamål. Enligt regeringens bedömning behövs även fortsättningsvis ett anslag för oförutsedda utgifter samt för vissa speciella ändamål om andra medel inte står till förfogande (se prop. 1997/98:1 utg.omr. 26 avsnitt 4). Kammarkollegiet bör efter beslut av regeringen även

fortsättningsvis få betala ut ersättningar för skador av detta skäl.

Regeringen ska i efterhand redovisa för riksdagen vilka utgifter som täckts genom att medel från anslaget tagits i anspråk. Finansiering av utgifter från anslaget ska ske genom indrag från annat anslag. Användningen av anslaget och beslutade indrag med anledning av detta redovisas i årsredovisningen för staten.

Regeringen föreslår att 10 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:2 *Oförutsedda utgifter* för 2017. För 2018, 2019 och 2020 beräknas anslaget till 10 000 000 kronor per år.

5 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

5.1 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

Tabell 5.1 Anslagsutveckling 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

Tusental kronor

År	Slagslag	Belopp	År	Slagslag	Belopp
2015	Utfall	139 015	2015	Anslags-sparande	6 185
2016	Anslag	145 200 ¹	2016	Utgifts-prognos	88 800
2017	Förslag	145 200			
2018	Beräknat	145 200			
2019	Beräknat	145 200			
2020	Beräknat	145 200			

¹ Inklusivt beslut om ändringar i statens budget 2016 och förslag till ändringar i samband med denna proposition.

Ändamål

Anslaget får användas för utgifter för Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.

Kompletterande information

Samtliga provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning redovisas utanför utgiftstaket, vilket innebär att de behandlas på samma sätt som ränteutgifterna på statsskulden.

Anslaget omfattas också av ett särskilt bemyndigande som är beloppsmässigt obegränsat för att säkerställa att regeringen alltid ska kunna fullgöra sina åtaganden gentemot långivarna.

Utveckling av provisionskostnader 2012–2015

Riksgäldskontoret betalar företrädesvis ut provisioner till olika marknadsaktörer för att de upprätthåller infrastrukturen i marknaden genom att sälja, marknadsföra och lösa in Riksgäldskontorets produkter. Dessutom utgår provision till de externa förvaltare som arbetar på Riksgäldskontorets uppdrag. De externa förvaltarna erhåller både en fast och en rörlig provision där den senare baseras på deras resultat.

Tabell 5.2 Utveckling av provisionsutgifter 2012–2015

Miljoner kronor

Utfall 2012–2015

	2012	2013	2014	2015
Försäljningsprovisioner ¹	61,5	54,2	74,3	76,4
Provisioner externa förvaltare ²	7,8	14,8	11,7	44,0
Futuresprovisioner ³	12,3	7,6	11,2	8,1
Övriga provisioner	0,3	0,3	18,0	10,4
Summa provisionskostnader	81,9	76,9	115,1	139,0

¹ Provisioner som betalas ut till Riksgäldskontorets (RGK) återförsäljare.

² Provisioner som betalas ut till externa förvaltare i samband med RGK:s förvaltning av valutaskulden.

³ Provisioner per kontrakt som betalas ut när RGK handlar i futures (standardiserat terminskontrakt).

Källa: Riksgäldskontoret.

Av tabell 5.2 framgår hur provisionerna har fördelats på några kategorier under de senaste fyra åren. Provisionskostnaderna har varierat över tiden mellan 77 och 139 miljoner kronor. Det beror på att volymerna vad gäller upplåning via olika instrument och metoder skiljer sig åt mellan åren.

Provisionskostnaderna styrs till största delen av vilka upplåningskanaler som används. Vissa upplåningsinstrument betingar inte några rörliga

kostnader medan andra gör det. För de största upplåningsvolymerna är försäljningsprovisionerna fasta. Försäljningsprovisionerna för premieobligationer har ett direkt samband med försäljningsvolymerna. En upplåning via syndikering leder också till höga provisioner som är relaterade till volymen.

Avvägningen mellan olika instrument görs av Riksgäldskontoret inom de ramar som regeringen givit genom riktlinjerna för statsskuldens förvaltning. Den avvägningen inkluderar alla kostnader som är förknippade med upplåningen, inklusive räntekostnaden och eventuella provisioner. I det avseendet utgör provisionerna en kostnad som alla andra inom upplåningsverksamheten.

Den andra faktorn av större betydelse för provisionernas storlek är hur väl de externa förvaltarna lyckas med sina uppdrag. Ju högre avkastning desto högre provision. Som mest erhåller de externa förvaltarna 25 procent av marginalavkastningen. Därmed innebär höga provisioner till de externa förvaltarna att kostnaden för utgiftsområdet totalt sett har sjunkit eftersom avkastningen per definition varit hög när provisionerna är höga. De vinsterna redovisas emellertid inte på anslag 1:3 *Riksgäldskontorets provisionsutgifter* utan på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*.

Tabell 5.3 visar provisionsutgifterna fördelat på några kategorier 2015–2020. Variationen i de totala provisionskostnaderna över tid förklaras till stor del av provisioner till externa förvaltare. Denna post är svåruppskattad då den kan beräknas först när året är slut. I prognosen 2016 ingår utfall för det resultat som förvaltarna uppnådde 2015. Sammantaget beräknas provisionsutgifterna för de lån Riksgäldskontoret hanterat bli 89 miljoner kronor 2016, 81 miljoner kronor 2017 och därefter ca 97 miljoner kronor per år.

Tabell 5.3 Provisionsutgifter 2015–2020

Miljoner kronor

Utfall 2015, prognos 2016–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Försäljningsprovisioner ¹	76,4	39,6	38,6	51,9	52,1	51,5
Provisioner externa förvaltare ²	44,0	30,0	25,2	28,0	28,0	28,0
Futuresprovisioner ³	8,1	4,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Övriga provisioner	10,4	15,2	12,3	12,3	12,3	12,4
Summa provisionskostnader	139,0	88,8	81,1	97,1	97,5	96,9

Anm. Beloppen är avrundade och summerar inte alltid.

¹ Provisioner som betalas ut till Riksgäldskontorets (RGK:s) återförsäljare.² Provisioner som betalas ut till externa förvaltare i samband med RGK:s förvaltning av valutaskulden.³ Provisioner per kontrakt som betalas ut när RGK handlar i futures (standardiserat terminskontrakt).

Källa: Riksgäldskontoret.

Regeringens överväganden

Regeringen har i budgetlagen (2011:203) ett bemyndigande att besluta att anslaget räntor på statsskulden samt andra utgifter för upplåning och skuldförvaltning får överskridas om det är nödvändigt för att fullgöra statens betalningsåtaganden. Bemyndigandet utnyttjades senast 2009 när utfallet på anslaget uppgick till 212 miljoner kronor, vilket var 52 miljoner kronor högre än vad som anvisats av riksdagen.

Regeringen föreslår att 145 200 000 kronor anvisas under anslaget 1:3 *Riksgäldskontorets provisionsutgifter* för 2017. Även för 2018, 2019 och 2020 beräknas anslaget till 145 200 000 kronor per år.