

Statskuldsräntor m.m.

26



Förslag till statens budget för 2014

Statsskuldräntor m.m.

Innehållsförteckning

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.....	15
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

Anslagsbelopp	7
2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26	10
2.2 Härledning av ramnivån 2014–2017. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
2.3 Ramnivå 2014 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
3.1 Anslagsutveckling 1:1 Räntor på statsskulden	11
3.2 Utgiftsmässiga statsskuldräntor 2012–2017	12
3.3 Kostnadsmässiga statsskuldräntor 2012–2017	12
3.4 Ränteförutsättningar	14
3.5 Härledning av anslagsnivån 2014–2017, för 1:1 Räntor på statsskulden	17
4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter	19
5.1 Anslagsutveckling 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	21
5.2 Utveckling av provisionsutgifter 2009–2012	21
5.3 Provisionsutgifter 2012–2017	22
5.4 Härledning av anslagsnivån 2014–2017 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	23

Diagramförteckning

3.1 Statsskuldräntor (utgiftsmässiga) 2000–2017	12
3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2017	13
3.3 Statens budgetsaldo 2000–2017	14
3.4 Ränteförutsättningar	14
3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument	15
3.6 Valutaskuldens sammansättning, riktmärke 2013	16
3.7 Finansiering av valutaskulden per valuta	16

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen

1. för budgetåret 2014 anvisar ramanslagen under utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m. enligt följande uppställning:

Anslagsbelopp

Tusental kronor

Anslag

1:1	Räntor på statsskulden	21 929 000
1:2	Oförutsedda utgifter	10 000
1:3	Riksgäldskontorets provisionsutgifter ¹	145 200
Summa		22 084 200

¹Tidigare benämnt 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och utlåning

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 statsskuldsförvaltningen 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. Valet av upplåningsstrategi och upplåningsteknik gör att ränteutgifterna kan uppvisa stora svängningar mellan åren, även om skuldutvecklingen, räntenivåerna och valutakurserna är stabila. De kassamässiga ränteutgifterna avräknas mot statens budget och påverkas av realiserade valuta- och kursdifferenser. För att studera den underliggande utvecklingen av ränteutgifterna bör den kostnadsmässiga redovisningen användas.

Utfallet 2012 för utgiftsområdet uppgick till 27,4 miljarder kronor och var därmed 7,1 miljarder kronor lägre än 2011. Dock var utgifterna 5,5 miljarder kronor högre än vad som anvisades i statens budget varför anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* tillfördes ytterligare 6 miljarder kronor i höständringsbudgeten för 2012. Orsaken var främst högre kursförluster vid förtidsinlösen av lån med högre kupongränta än marknadsräntan vid återköpstillfället.

Utgifterna under utgiftsområdet förväntas bli ca 6 miljarder kronor lägre 2013 än vad som anvisades i statens budget för 2013 till följd av valutakursvinster på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*. Ramförändringarna för utgiftsområdet 2014–2017 förklaras även dem av utvecklingen på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*. I budgetpropositionen för 2013 beräknades utgiftsområdet öka med ca 1,3 miljarder kronor till 23,5 miljarder kronor 2014. I denna proposition föreslås i stället att utgiftsområdet minskas med ca 0,1 miljarder kronor till 22,1 miljarder kronor 2014 jämfört med nivån 2013.

Utgiftsområdet beräknas 2015 till 26,9 miljarder kronor och 2016 till 23,6 miljarder kronor, vilket är ca 4,4 miljarder kronor lägre respektive 4,1 miljarder kronor högre än beräknat i föregående budgetproposition, dvs. en viss omfördelning av att utgifter mellan åren 2015 och 2016 beräknas ske. De lägre utgifterna 2014 och 2015 är främst en effekt av att både de långa och korta marknadsräntorna är markant lägre i dag än vad som antogs i föregående budgetproposition. De höjda ränteutgifterna 2016 är främst en effekt av att det ökade lånebehovet i denna proposition får större effekt än det förändrade marknadsränteläget.

Tabell 2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26

Miljoner kronor

	Utfall 2012	Budget 2013	Prognos 2013	Förslag 2014	Beräknat 2015	Beräknat 2016	Beräknat 2017
1:1 Räntor på statsskulden	27 299	22 028	16 106	21 929	26 702	23 472	21 758
1:2 Oförutsedda utgifter	1	10	10	10	10	10	10
1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	82	130	85	145	145	145	145
Totalt för utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.	27 381	22 168	16 201	22 084	26 857	23 627	21 913

Tabell 2.2 Härledning av ramnivån 2014–2017. Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.

Miljoner kronor

	2014	2015	2016	2017
Anvisat 2013¹	22 168	22 168	22 168	22 168
<i>Förändring till följd av:</i>				
Pris- och löne- omräkning ²				
Beslut				
Övriga makro- ekonomiska förutsätt- ningar ³	-891	-2 859	855	1 349
Volym ⁴	792	1 533	589	-1 619
Överföring till/från andra utgifts- områden	15	15	15	15
Övrigt ⁵		6 000		
Ny ramnivå	22 084	26 857	23 627	21 913

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2012 (bet. 2012/13:FiU1, rsk. 2012/13:37). Beloppet är således exkl. beslut om ändringar i statens budget.

² Pris- och löneomräkningen baseras på anvisade medel 2013. Övriga förändringskomponenter redovisas i löpande priser och inkluderar därmed en pris- och löneomräkning. Pris- och löneomräkningen för 2015–2017 är preliminär.

³ Makroekonomiska förutsättningar som påverkar utgifterna är förändrade räntenivåer och valutakurser.

⁴ Volymkomponenten utgörs av effekten av lånebehovet.

⁵ Övriga faktorer som påverkar utgifterna är Riksgäldskontorets upplånings- och skuldförvaltningsteknik.

Källa: Egna beräkningar.

Tabell 2.3 Ramnivå 2014 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.

Miljoner kronor

	2014
Transfereringar ¹	10
Verksamhetskostnader ²	0
Investeringar ³	0
Ränteutgifter ⁴	22 074
Summa ramnivå	22 084

Anm.: Den realekonomiska fördelningen baseras på utfall 2012 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 verksamhetsutgifter avses resurser som statliga myndigheter använder i verksamheten, t.ex. utgifter för löner, hyror samt inköp av varor och tjänster.

³ Med investeringar avses utgifter för anskaffning av varaktiga tillgångar såsom byggnader, maskiner, immateriella tillgångar och finansiella tillgångar.

⁴ 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

2012	Utfall	27 298 523	Anslags- sparande	401 477
2013	Anslag	22 028 000	Utgifts- prognos	16 106 000
2014	Förslag	21 929 000		
2015	Beräknat	26 702 000		
2016	Beräknat	23 472 000		
2017	Beräknat	21 758 000		

Ändamål

Anslaget får användas för utgifter för räntor på statsskulden.

Anslagsutfall och utgiftsprognos 2013

Utfallet på anslaget 2012 blev 0,4 miljarder kronor lägre än anvisade medel. År 2013 beräknas utgifterna bli ca 6 miljarder kronor lägre än vad som bedömdes i budgetpropositionen för 2013, främst på grund av valutakursvinster i skuldförvaltningen men också på grund av att Riksgäldskontoret har reviderat sin låneplan. Den förändrade låneplanen innebär att utgifterna i närtid blir något lägre för att därefter bli högre i motsvarande mån.

Regeringens överväganden

Regeringen beslutar om den övergripande styrningen av statsskuldens förvaltning i årliga riktlinjebeslut. 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 skuldslagen 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. Resultatet för statsskuldsförvaltningen redovisas under utgiftsområde 2 avsnitt 3.

3.2 Statsskuldräntor

Utgiftsmässiga och kostnadsmässiga statsskuldsräntor

Den budgetpåverkande redovisningen av statsskuldräntorna 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 statsskuldräntorna för 2012–2017 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 valutakursdifferenser (se tabell 3.2).

Tabell 3.2 Utgiftsmässiga statsskuldräntor 2012–2017

Miljarder kronor

Utfall 2012 och prognos 2013–2017

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Räntor på lån i svenska kronor	28,9	22,1	24,4	29,2	24,0	25,8
Räntor på lån i utländsk valuta	2,9	1,0	1,5	2,0	3,0	4,0
Över-/underkurser vid emission ¹	-9,5	0,0	-1,5	-1,0	1,0	0,0
Summa räntor	22,3	23,1	24,4	30,2	28,0	29,8
Räntor på in- och utlåning ²	-4,7	-4,5	-5,0	-5,0	-5,5	-5,5
Valutakursförluster /-vinster ³	-2,9	-8,5	-9,0	-1,0	0,0	0,0
Kursförluster/-vinster ⁴	12,5	6,0	11,5	2,5	1,0	-2,5
Övrigt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa ränteutgifter	27,3	16,1	21,9	26,7	23,5	21,8

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 Ränteutgifterna påverkas inte av RGK:s nettoutlåning, medan räntekostnaderna gör det. Den större statsskuld som följer av RGK:s nettoutlåning påverkar således inte anslaget för statsskuldräntor. Förklaringen är att anslaget nettoredovisas. De högre ränteutgifter som beror på skuldens ökning motsvaras av en lika stor ökning av ränteinkomsterna. Däremot påverkas de kostnadsmissiga statsskuld-räntorna 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 saldöt, men inte statens finansiella sparande.

De kostnadsmissiga räntorna som visas i tabell 3.3 används vid beräkningen av statens finansiella sparande. Kostnadsmissig redovisning innebär att räntorna periodiseras över lånets löptid vilket innebär att det är den ränta som genereras ett visst år, i stället för faktiska betalningar, som beaktas. De kostnadsmissiga räntorna 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 kostnadsmissiga räntorna. 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 stiger 2013–2017 i takt med högre marknadsräntor trots att statsskulden minskar fr.o.m. 2015.

Tabell 3.3 Kostnadsmissiga statsskuldräntor 2012–2017

Miljarder kronor

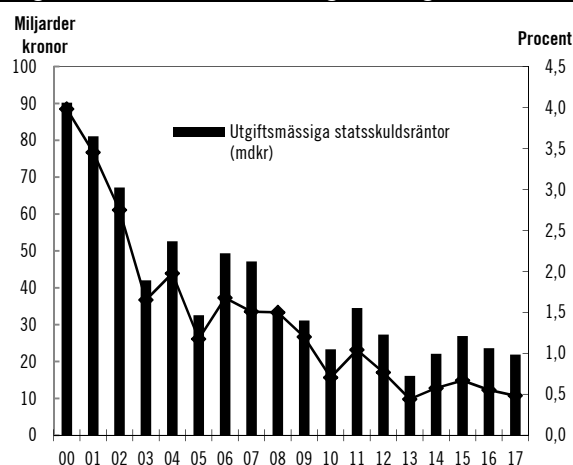
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Summa räntor enligt tabell 3.2	22,3	23,1	24,4	30,2	28,0	29,8
Summa kostnadsjustering	-3,8	-3,0	-2,5	-6,0	-1,0	0,0
Summa räntekostnader¹	17,9	20,1	22,1	24,2	27,0	29,8

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 drygt 7 miljarder kronor lägre 2012 jämfört med 2011. Utfallet för statsskuld-räntorna 2011 var det högsta sedan 2007 vilket främst förklaras av valutakursförluster och kursförluster vid förtidsinlösen av lån.

Diagram 3.1 Statsskuld-räntor (utgiftsmässiga) 2000–2017

Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

Av diagram 3.1 framgår att de utgiftsmässiga statsskuld-räntorna har minskat från ca 90 mil-

jarder kronor under början av 2000-talet till 27 miljarder kronor 2012. Som andel av BNP minskade statsskuldsräntorna under motsvarande period från ca 4 procent till under 1 procent. Minskningen beror både på att marknadsräntorna har sjunkit och på att statsskulden har minskat.

År 2013 prognostiseras de utgiftsmässiga statsskuldsräntorna uppgå till 16,1 miljarder kronor. Det är ovanligt lågt och den främsta förklaringen är att valutavinster om 8,5 miljarder kronor förväntas uppstå.

År 2014 beräknas ränteutgifterna bli 6,0 miljarder kronor högre än 2013. Marknadsräntorna beräknas vara på fortsatt låga nivåer vilket ger lägre ränteutgifter för lån i svenska kronor och högre överkurser i samband med att Riksgäldskontoret emitterar ett nytt tioårigt referenslån. Vid detta tillfälle kommer investerare att ha möjlighet att byta från befintliga, kortare lån till det nya tioåriga lånet. Bytena görs till aktuell marknadsränta vilket gör att det uppstår en kassamässig effekt på kort sikt eftersom marknadsräntorna har fallit och nu är lägre än när de gamla lånen gavs ut. Eftersom de återköpta obligationerna har en hög kupongränta jämfört med nuvarande låga marknadsräntor blir det en redovisad kursförlust på anslaget för räntor på statsskulden. I praktiken innebär sådana återköp inga ökade kostnader utan är en omfördelning av räntebetalningar över tiden. Jämfört med 2013 ökar även utgifterna för räntor på lån i svenska kronor med drygt 2 miljarder kronor bl.a. till följd av ett förfall av en realobligation vilket ger en extra ränteutgift.

År 2015–2017 väntas ränteutgifterna bli relativt låga med undantag för en tillfällig effekt 2015 till följd av att ett stort realobligationslån förfaller. När lånet förfaller medför det att en inflationskompensation om ca 6 miljarder kronor betalas ut, vilket belastar anslaget.

Uttryckt som andel av BNP beräknas statsskuldsräntorna minska under prognosperioden; från 0,8 procent 2012 till 0,5 procent 2017.

3.3.1 Statsskulden och statens budgetsaldo

Statsskuldens storlek förändras i takt med statens budgetsaldo och ändrade skulddispositioner m.m. En skulddisposition är exempelvis

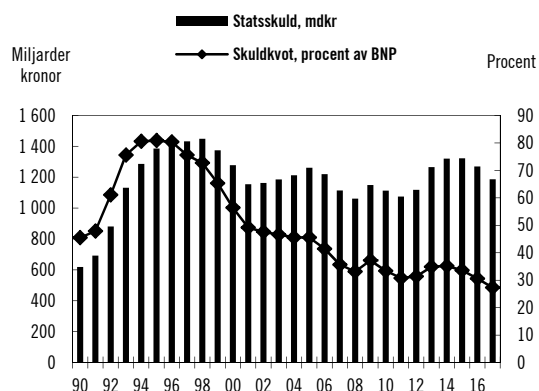
en omvärdering av valutaskulden till aktuella valutakurser. Omvärderingen påverkar statsskuldens storlek, men inte budgetsaldot eftersom enbart realiserade valutakursdifferenser belastar ränteanslaget.

Efter att skuldkvoten, dvs. statsskulden som andel av BNP, sjunkit under hela 2000-talet ökade kvoten tillfälligt krisåret 2009 (se diagram 3.2). Sedan dess har skuldkvoten trendmässigt minskat men i samband med att Riksbanken genomförde en förstärkning av valutareserven om drygt 100 miljarder kronor i början av 2013 kommer skuldkvoten att öka igen för att därefter sjunka mot slutet av prognosperioden.

Från och med 2016 bidrar de växande budgetöverskotten till att statsskulden minskar, både nominellt och som andel av BNP. Under 2016 beräknas skuldkvoten vara lägre än den var i slutet av 2008 när finanskrisen bröt ut. Skuldkvoten beräknas minska till 27,3 procent 2017.

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 15 miljarder kronor per år 2014–2017. Sammantaget minskar därmed statsskulden till följd av försäljningsantagandena med 60 miljarder kronor fram till 2017. Om detta beräkningstekniska antagande exkluderades skulle skuldkvoten uppgå till 28,7 procent 2017.

Diagram 3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2017



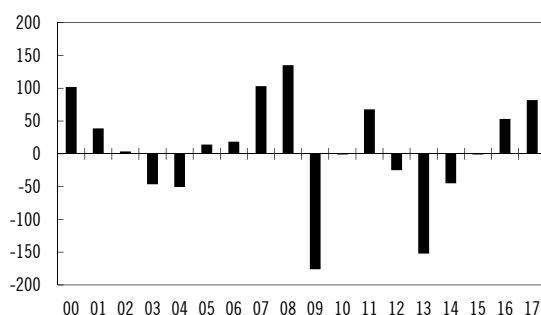
Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

Statens finanser återhämtade sig snabbt från den finansiella och ekonomiska kris som inleddes under hösten 2008. Statens budget var i stort sett

i balans 2010 då underskottet uppgick till 1 miljard kronor (se diagram 3.3). År 2012 uppvisade statens budget ett underskott om 25 miljarder kronor till följd av konjunkturavmattningen. År 2013 beräknas budgetsaldot försämrats med ca 127 miljarder kronor framför allt till följd av Riksbankens upplåning för förstärkning av valutareserven vilken ökar statsskulden med ca 104 miljarder kronor. För 2014–2017 väntas budgetsaldot förbättras årligen för att uppgå till 82 miljarder kronor 2017.

Diagram 3.3 Statens budgetsaldo 2000–2017

Miljarder kronor



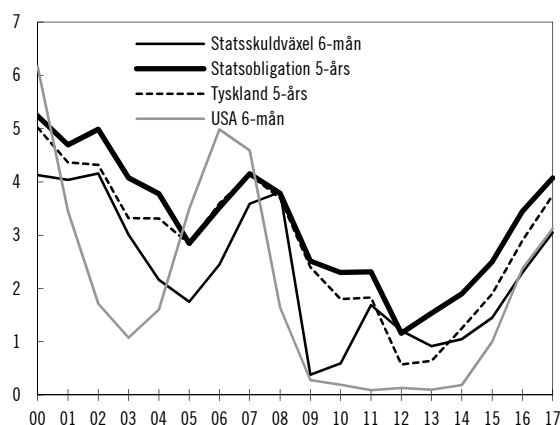
Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

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, Storbritannien och Tyskland var i augusti 2012 på historiskt låga nivåer och har sedan dess ökat något. Låga räntor avspeglar normalt förväntningar om låg tillväxt och låga styrräntor under lång tid framöver. Utöver förväntningarna om den ekonomiska utvecklingen har även oron kring den finansiella stabiliteten i euroområdet bidragit till att pressa ner de svenska statsobligationsräntorna eftersom svenska statsobligationer bedöms vara en relativt säker placering. 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 3.4).

Tabell 3.4 Ränteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Statsskuldväxel 6-månaders	1,21	0,92	1,05	1,45	2,30	3,05
Statsobligation 5-års	1,16	1,54	1,90	2,50	3,45	4,08
Statsobligation 10-års	1,59	2,04	2,40	2,90	3,75	4,35
Tyskland 5-års	0,57	0,64	1,25	1,90	2,90	3,75
USA 6-mån	0,13	0,10	0,19	1,00	2,38	3,13

Källor: Riksbanken och egna beräkningar.

Under de senaste åren har kronan stärkts gentemot euron och mot en korg av Sveriges viktigaste handelspartners valutor, det s.k. TCW-indexet. Förstärkningen av kronan

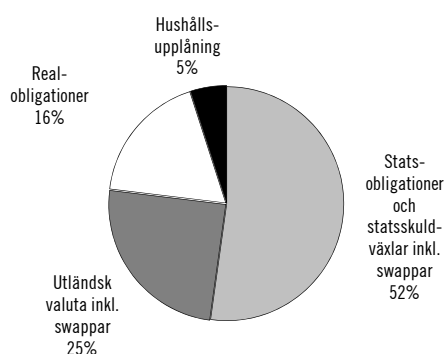
gentemot euron beror främst på den svaga realekonomiska utvecklingen i euroområdet och den fortsatta osäkerheten kring eurokrisen i kombination med ökande skillnader i korta marknadsräntor. Det är svårt att säga om kronans förstärkning kommer att bestå. En faktor som talar för en fortsatt stark kronnivå är en mer utdragen period av låg styrränta i euroområdet. Andra faktorer som pekar i samma riktning är Sveriges relativt starka tillväxt, höga bytesbalansöverskott och sunda offentliga finanser.

3.3.3 Upplåning

Den okonsoliderade statsskuldens fördelning på olika skuldslag 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 2013-07-31



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 statsskuldväxlar och statsobligationer. I upplåningen från hushåll står premieobligationer för den största delen.

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 kostnads-mässiga räntorna påverkas däremot inte av över- och underkurser.

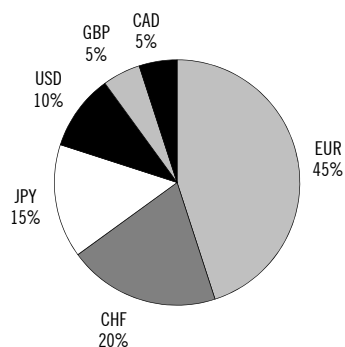
Reala lån i svenska kronor

Förenklat uttryckt får den som köper en realobligation en real ränta 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. Den nuvarande fördelningen framgår av diagram 3.6.

Diagram 3.6 Valutaskuldens sammansättning, riktmärke 2013

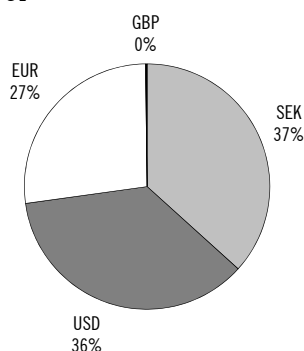
Källa: Riksgäldskontoret.

Riktmärket bestämmer exponeringen mot olika valutor i valutaskulden 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. Derivaten är en del av upplåningstekniken som syftar till att åstadkomma så billiga lån som möjligt, samtidigt som risken i förvaltningen kan styras.

Diagram 3.7 Finansiering av valutaskulden per valuta

Andelar 2013-07-31



Källa: Riksgäldskontoret.

3.4 Känslighetsanalys

Förändrade ränteantaganden

Om de svenska korta och långa marknadsräntorna ökar eller minskar med en procentenhet under 2014 blir de utgiftsmässiga statsskuldsräntorna när förändringen inträffar ca 7 miljarder kronor högre respektive lägre.

En procentenhets ökning eller minskning av de utländska räntorna under 2014 leder till att de utgiftsmässiga statsskuldsräntorna blir ca 2 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 statsskuldsräntorna med ca 0,3 miljarder kronor det första året. Från och med året efter förbättringen blir effekten på statsskuldsräntorna ca 0,6 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 1 062–1 278 miljarder kronor och räntebetalningarna mellan 23–90 miljarder kronor per år sedan 2000. Dock har såväl statsskulden som räntebetalningarna trendmässigt minskat sedan 2005.

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 2000–2012 visar att anslaget har över- eller underskattats med i genomsnitt 7 miljarder kronor per år i statens budget. Även 2013 prognosticeras en avvikelse i denna storleksordning.

3.5 Regeringens överväganden

Tabell 3.5 Härledning av anslagsnivån 2014–2017, för 1:1 Räntor på statsskulden

Milljoner kronor

	2014	2015	2016	2017
Anvisat 2013¹	22 028	22 028	22 028	22 028
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makro-ekonomiska förutsättningar ²	-891	-2 859	855	1 349
Volym ³	792	1 533	589	-1 619
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt ⁴		6 000		
Förslag/beräknat anslag	21 929	26 702	23 472	21 758

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2012 (bet. 2012/13:FiU10, rsk. 2012/13:37). Beloppet är således exkl. beslut om ändringar i statens budget.

² Makroekonomiska förutsättningar som påverkar utgifterna är förändrade räntenivåer och valutakurser.

³ Volymkomponenten utgörs av effekten av lånebehovet.

⁴ Avser för 2015 ökade utgifter till följd av stora förfall av realobligationer.

Regeringen föreslår att 21 929 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* för 2014. För 2015, 2016 och 2017 beräknas anslaget till 26 702 000 000 kronor, 23 472 000 000 kronor respektive 21 758 000 000 kronor.

4 Oförutsedda utgifter

4.1 Oförutsedda utgifter

Tabell 4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter

Tusental kronor

2012	Utfall	639	Anslags- sparande	9 361
2013	Anslag	10 000	Utgifts- prognos	10 000
2014	Förslag	10 000		
2015	Beräknat	10 000		
2016	Beräknat	10 000		
2017	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.

Det ankommer på regeringen att 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 2014. För 2015, 2016 och 2017 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	Slagslag	Belopp
2012	Utfall	81 918	Anslags-sparande	78 082
2013	Anslag	130 000	Utgifts-prognos	85 200
2014	Förslag	145 200		
2015	Beräknat	145 200		
2016	Beräknat	145 200		
2017	Beräknat	145 200		

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 2009–2012

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 2009–2012

Miljoner kronor

Utfall 2009–2012

	2009	2010	2011	2012
Försäljningsprovisioner ¹	150,0	71,8	53,1	61,5
Provisioner externa förvaltare ²	55,4	20,4	55,8	7,8
Futuresprovisioner ³	5,8	8,7	8,2	12,3
Övriga provisioner	1,1	7,8	0,4	0,3
Summa provisionskostnader	212,3	108,8	117,5	81,9

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 varierar kraftigt över tiden, från drygt 200 miljoner kronor 2009 till ca 82 miljoner kronor 2012. Det beror på att volymerna vad gäller upplåning via olika instrument och metoder skiljer sig åt mellan åren.

Försäljningsprovisionerna tredubblades 2009 jämfört med 2008. En stor del av kostnaden berodde på att en 30-årig statsobligation emitterades genom syndikering. Det innebär att mellanhänder, vanligtvis banker, sköter försäljningen mot en avgift. En annan bidragande orsak till de höga kostnaderna 2009 var att ett premieobligationslån emitterades så sent på året 2008 att provisionerna kom att belasta 2009 års anslag.

Provisionen till de externa förvaltarna var hög 2009 och 2011. Det hänger samman med att avkastningen under 2008 och 2010 var god, 187 miljoner kronor respektive 263 miljoner kronor, vilket resulterade i att en betydande rörlig ersättning betalades ut påföljande år. År 2009 halverades avkastningen vilket förklarar den betydligt lägre ersättningen som utbetalades 2010.

Slutsatsen blir att provisionskostnaderna till största delen styrs 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 Provisionsutgifter 2012–2017

Miljoner kronor		Utfall 2012, prognos 2013–2017					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Försäljningsprovisioner ¹	62	49	115	106	106	106	
Provisioner externa förvaltare ²	8	25	30	30	30	30	
Futuresprovisioner ³	12	9	8	8	8	8	
Övriga provisioner	0	2	1	1	1	1	
Summa provisionskostnader	82	85	154	145	145	145	

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.

Tabell 5.3 visar provisionsutgifterna fördelat på några kategorier 2012–2017. Den högre nivån 2014–2017 förklaras delvis av att ca 15 miljoner kronor i provisionskostnader föreslås överföras från anslaget 1:12 *Riksgäldskontoret* under utgiftsområde 2 Samhällsekonomi och finansförvaltning i syfte att renodla förvaltningsanslaget. Medlen som flyttas avser utgifter som är direkt kopplade till statens upplåning och som varierar beroende av hur upplåningen går eller hur förutsättningar för upplåning skapas. Den högre nivån 2014 och framåt jämfört med 2013 beror främst på ökade utgifter för Riksgäldskontorets upplåning i utländsk valuta jämfört med tidigare år. Provisionsutgifterna för de lån Riksgäldskontoret hanterar 2014–2017 beräknas bli 145–154 miljoner kronor per år.

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.

Tabell 5.4 Härledning av anslagsnivån 2014–2017 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

<i>Tusental kronor</i>				
	2014	2015	2016	2017
Anvisat 2013¹	130 000	130 000	130 000	130 000
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Överföring till/från andra anslag	15 200	15 200	15 200	15 200
Övrigt				
Förslag/beräknat anslag	145 200	145 200	145 200	145 200

¹ Statsbudget för 2013 enligt riksdagens beslut i december 2012 (bet. 2012/13:FiU10, rsk. 2012/13:37). Beloppen är således exklusive beslut om ändringar i budgeten under innevarande år.

Regeringen föreslår att 145 200 000 kronor anvisas under anslaget 1:3 *Riksgäldskontorets provisionsutgifter* för 2014. För 2015, 2016 och 2017 beräknas anslaget till 145 200 000 kronor per år.