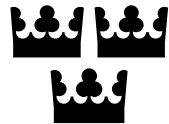


Statskuldsräntor m.m.

26



Förslag till statens budget för 2015

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
Tabell 2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26	10
Tabell 2.2 Härledning av ramnivån 2015–2018. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
Tabell 2.3 Ramnivå 2015 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
Tabell 3.1 Anslagsutveckling 1:1 Räntor på statsskulden	11
Tabell 3.2 Utgiftsmässiga statsskuldräntor 2013–2018	12
Tabell 3.3 Kostnadsmässiga statsskuldräntor 2013–2018	12
Tabell 3.4 Ränteförutsättningar	14
Tabell 3.5 Härledning av anslagsnivån 2015–2018, för 1:1 Räntor på statsskulden	17
Tabell 4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter	19
Tabell 5.1 Anslagsutveckling 1:3 Riksgäldskontorets provisions-utgifter.....	21
Tabell 5.2 Utveckling av provisionsutgifter 2010–2013	21
Tabell 5.3 Provisionsutgifter 2013–2018	22
Tabell 5.4 Härledning av anslagsnivån 2015–2018 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	23

Diagramförteckning

Diagram 3.1 Statsskuldräntor (utgiftsmässiga) 2000–2018.....	12
Diagram 3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2018	13
Diagram 3.3 Statens budgetsaldo 2000–2018.....	14
Diagram 3.4 Ränteförutsättningar	14
Diagram 3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument.....	15
Diagram 3.6 Valutaskuldens sammansättning, riktmärke 2014 (lån till Riksbanken inkluderas ej).....	16
Diagram 3.7 Finansiering av valutaskulden per valuta (inklusive lån till Riksbanken)	16

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen

1. för budgetåret 2015 anvisar ramanslagen under utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m. enligt följande uppställning:

Anslagsbelopp

Tusental kronor

Anslag

1:1	Räntor på statsskulden	20 371 000
1:2	Oförutsedda utgifter	10 000
1:3	Riksgäldskontorets provisionsutgifter	145 200
Summa		20 526 200

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.

Statsskuldens kostnader påverkas i första hand av skuldens storlek och räntenivåerna då skuldinstrumenten emitteras. En del av statsskulden är exponerad mot utländsk valuta, varför valutakursrörelser också påverkar kostnaderna. För realskulden påverkas kostnaderna på motsvarande sätt av hur KPI utvecklas. Valet av upplåningsstrategi och upplåningsteknik gör att de ränteutgifter som avräknas mot statens budget kan uppvisa stora svängningar mellan åren, även om skuldutvecklingen, räntenivåerna och valutakurserna är stabila. Detta eftersom de kassamässiga ränteutgifterna påverkas av realiserade valuta- och kursdifferenser. För att studera den underliggande utvecklingen av ränteutgifterna bör den kostnadmässiga redovisningen användas.

Utfallet 2013 för utgiftsområdet uppgick till 16,8 miljarder kronor och var därmed 10,6 miljarder kronor lägre än 2012. Dock var utgifterna 5,4 miljarder kronor lägre än vad som anvisades i statens budget för 2013.

Utgifterna under utgiftsområdet förväntas bli ca 14 miljarder kronor lägre 2014 än anvisat i statens budget. Minskningen härrör till anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* och beror främst på högre överkurser vid emission av benchmarklån till följd av det låga ränteläget. Ramförändringarna för utgiftsområdet 2015-2018 förklaras också av utvecklingen på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*. I budgetpropositionen för 2014 beräknades utgiftsområdet öka med ca 4,8 miljarder kronor till 26,7 miljarder kronor 2015. I denna proposition föreslås i stället att utgiftsområdet minskas med ca 1,6 miljarder kronor till 20,5 miljarder kronor 2015 jämfört med nivån för 2014.

Utgiftsområdet beräknas 2016 till 23,1 miljarder kronor och 2017 till 26,2 miljarder kronor, vilket är ca 0,5 miljarder kronor lägre respektive 4,3 miljarder kronor högre än beräknat i budgetpropositionen för 2014. Detta innebär således en viss omfördelning av utgifter mellan åren 2016 och 2017. De lägre utgifterna 2014 och 2015 är främst en effekt av att både långa och korta marknadsräntor är markant lägre i dag än vad som antogs i föregående budgetproposition. De höjda ränteutgifterna 2016 och 2017 är främst en effekt av att det ökade lånebehovet i denna budget får större effekt än det förändrade marknadsränteläget.

Tabell 2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26

Miljoner kronor

	Utfall 2013	Budget 2014	Prognos 2014	Förslag 2015	Beräknat 2016	Beräknat 2017	Beräknat 2018
1:1 Räntor på statsskulden	16 694	21 929	6 132	20 371	22 909	26 002	27 375
1:2 Oförutsedda utgifter	3	10	11	10	10	10	10
1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter	77	145	135	145	145	145	145
Totalt för utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.	16 774	22 084	6 278	20 526	23 064	26 157	27 530

Tabell 2.2 Härledning av ramnivån 2015–2018. Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.

Miljoner kronor

	2015	2016	2017	2018
Anvisat 2014¹	22 084	22 084	22 084	22 084
<i>Förändring till följd av:</i>				
Pris- och löne- omräkning ²				
Beslut				
Övriga makro- ekonomiska förutsätt- ningar ³	-8 479	-5 863	3 996	7 288
Volym ⁴	921	843	77	-1 842
Överföring till/från andra utgifts- områden				
Övrigt ⁵	6 000			
Ny ramnivå	20 526	23 064	26 157	27 530

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2013 (bet. 2013/14:FiU1, rsk. 2013/14:56). Beloppet är således exkl. beslut om ändringar i statens budget.

² Pris- och löneomräkningen baseras på anvisade medel 2014. Övriga förändringskomponenter redovisas i löpande priser och inkluderar därmed en pris- och löneomräkning. Pris- och löneomräkningen för 2016–2018 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 2015 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.

Miljoner kronor

	2015
Transfereringar ¹	10
Verksamhetskostnader ²	0
Investeringar ³	0
Ränteutgifter ⁴	20 516
Summa ramnivå	20 526

Anm.: Den realekonomiska fördelningen baseras på utfall 2013 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

2013	Utfall	16 774 230	Anslags- sparande	5 393 770
2014	Anslag	21 929 000	Utgifts- prognos	6 132 000
2015	Förslag	20 371 000		
2016	Beräknat	22 909 000		
2017	Beräknat	26 002 000		
2018	Beräknat	27 375 000		

Ändamål

Anslaget får användas för utgifter för räntor på statsskulden.

Anslagsutfall och utgiftsprognos 2014

Utfallet på anslaget 2013 blev 5,4 miljarder kronor lägre än anvisade medel. År 2014 beräknas utgifterna bli ca 15,8 miljarder kronor lägre än vad som bedömdes i budgetpropositionen för 2014, främst på grund av högre överkurser vid emission av benchmarklån samt till följd av ändringar i Riksgäldskontorets låneplan. Den förändrade låneplanen innebär att utgifterna i närtid blir lägre för att därefter bli högre i motsvarande mån.

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 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 utg. omr. 2 avsnitt 3.

3.2 Statsskuldsräntor

Utgift- 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 2013-2018 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 statsskuld räntor 2013–2018

Miljarder kronor

Utfall 2013 och prognos 2014–2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Räntor på lån i svenska kronor	22,7	23,6	27,9	23,9	28,0	28,4
Räntor på lån i utländsk valuta	0,8	1,0	1,0	2,0	3,0	3,5
Över-/underkurser vid emission ¹	0,8	-14,0	-7,0	-2,0	0,0	0,0
Summa räntor	24,3	10,6	21,9	23,9	31,0	31,9
Räntor på in- och utlåning ²	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-4,0	-4,5
Valutakursförluster /-vinster ³	-10,3	-6,5	0,0	-0,5	-1,0	0,0
Kursförluster /-vinster ⁴	6,1	5,5	2,0	3,0	0,0	0,0
Övrigt	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa ränteutgifter	16,7	6,1	20,4	22,9	26,0	27,4

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 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 kostnadsmässiga 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 saldo, men inte statens finansiella sparande.

De kostnadsmässiga räntorna som visas i tabell 3.3 används vid beräkningen av statens finansiella sparande. Kostnadsmässig 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 kostnadsmässiga 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 kostnadsmässiga räntorna. I beräkningen av det finansiella sparandet ingår inte värdeförändringar. Följaktligen tas inte heller realiserade

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

Räntekostnaderna stiger 2014–2018 i takt med högre marknadsräntor trots att statsskulden minskar fr.o.m. 2016.

Tabell 3.3 Kostnadsmässiga statsskuld räntor 2013–2018

Miljarder kronor

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Summa räntor enligt tabell 3.2	24,3	10,6	21,9	23,9	31,0	31,9
Summa kostnadsjustering	-8,9	6,5	-3,0	-1,5	-3,0	0,0
Summa räntekostnader¹	15,5	17,1	18,9	22,4	28,0	31,9

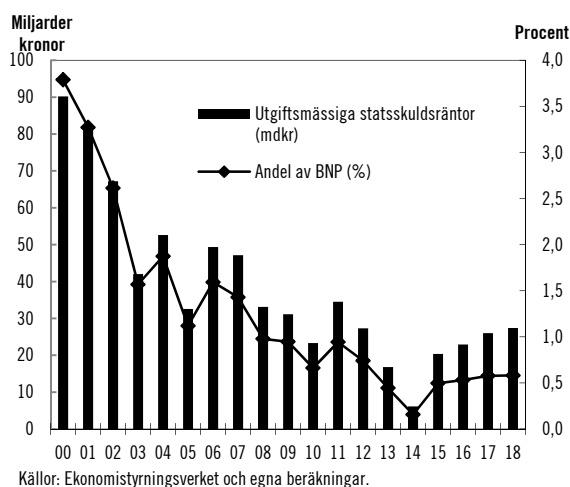
¹ Exklusive realiserade valuta- och kursdifferenser.

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 10 miljarder kronor lägre 2013 jämfört med 2012. Utfallet för statsskuld räntorna 2013 var det lägsta sedan 2000 vilket huvudsakligen förklaras av de historiskt sett mycket låga marknadsräntorna.

Diagram 3.1 Statsskuld räntor (utgiftsmässiga) 2000–2018



Av diagram 3.1 framgår att de utgiftsmässiga statsskuld räntorna har minskat från ca 90 miljarder kronor under början av 2000-talet till 17 miljarder kronor 2013. Som andel av BNP minskade statsskuld räntorna under motsvarande period från ca 3,8 procent till ca 0,4 procent. Minskningen beror främst på att marknadsräntorna har sjunkit men även till följd av en lägre statsskuld i nominella termer.

År 2014 prognostiseras de utgiftsmässiga statsskuld räntorna uppgå till 6,1 miljarder kronor. Det är ovanligt lågt och förklaras främst av att överkurser motsvarande 12 miljarder kronor som förväntas uppkomma i samband med emissioner i nominella statsobligationer där kupongräntan är högre än aktuella marknadsräntor. Överkurser minskar ränteutgifterna i motsvarande grad under året då emissionen sker för att därefter öka utgifterna under de kommande åren. De låga utgiftsmässiga statsskuld räntorna 2014 beror även på en valutavinst på ett lån i euro som förföll i maj.

År 2015 beräknas ränteutgifterna bli 14,3 miljarder kronor högre än 2014. Den relativt stora ökningen mellan åren beror dels på lägre förväntade valutavinster och överkurser 2015, dels på en relativt stor utbetalning av inflationskompensation då ett realobligationslån löper till förfall i december 2015.

År 2016-2018 väntas ränteutgifterna bli relativt konstanta kring 22 till 27 miljarder kronor per år. Även om statsskulden minskar under denna period (både nominellt och som andel av BNP) ökar ränteutgifterna framförallt till följd av relativt kraftigt stigande marknadsräntor jämfört med de historiskt sett låga nivåerna de föregående åren.

Uttryckt som andel av BNP beräknas utgifterna för statsskuld räntorna öka under prognosperioden; från 0,2 procent 2014 till 0,6 procent 2018.

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

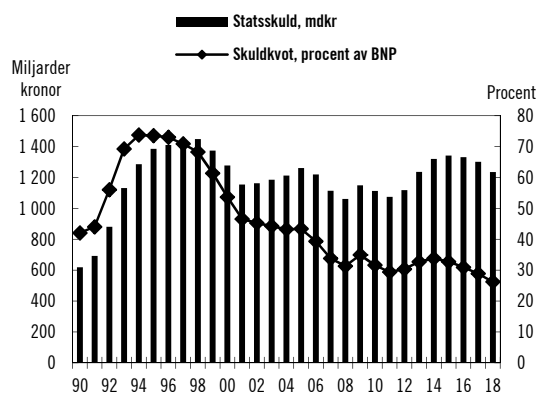
eftersom enbart realiserade valutakursdifferenser belastar ränteanslaget.

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. Sedan sjönk skuldkvoten återigen men i samband med att Riksbanken genomförde ytterligare en 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). Även 2014 och 2015 förväntas skuldkvoten öka något 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 2017 beräknas skuldkvoten vara lägre än den var i slutet av 2008 när finanskrisen bröt ut. Skuldkvoten beräknas minska till 26,8 procent 2018.

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 2014–2018. Sammantaget minskar därmed statsskulden till följd av försäljningsantagandena med 75 miljarder kronor fram till 2018. Om detta beräkningstekniska antagande exkluderades skulle skuldkvoten uppgå till 28,4 procent 2018.

Diagram 3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2018

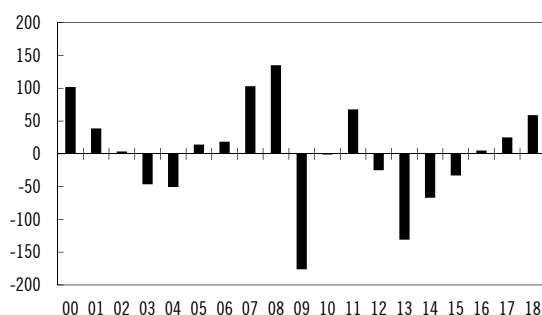


Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

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 försämrades budgetsaldo ytterligare med ca 127 miljarder kronor framför allt till följd av Riksbankens upplåning för förstärkning av valutareserven vilken ökade statsskulden med ca 104 miljarder kronor. För 2014–2018 väntas budgetsaldot förbättras årligen för att uppgå till 59 miljarder kronor 2018.

Diagram 3.3 Statens budgetsaldo 2000–2018

Miljarder kronor



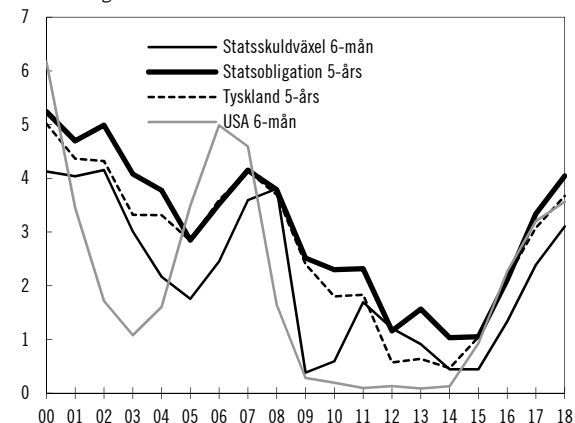
Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

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.

Diagram 3.4 Ränteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt



Källor: Riksbanken och egna beräkningar.

Statsobligationsräntorna i Sverige, USA och Tyskland har sedan början av 2014 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 3.4).

Tabell 3.4 Ränteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Statsskuldväxel 6-månaders	0,91	0,44	0,44	1,33	2,39	3,10
Statsobligation 5-års	1,56	1,03	1,05	2,11	3,34	4,04
Statsobligation 10-års	2,12	1,85	1,95	2,85	3,78	4,45
Tyskland 5-års	0,64	0,46	1,04	2,15	3,08	3,67
USA 6-mån	0,09	0,13	0,93	2,27	3,20	3,57

Källor: Riksbanken och egna beräkningar.

Den svenska kronan har under inledningen av 2014 försvagats mot bl.a. euron och amerikanska dollar. Sedan våren har ECB fört en mer

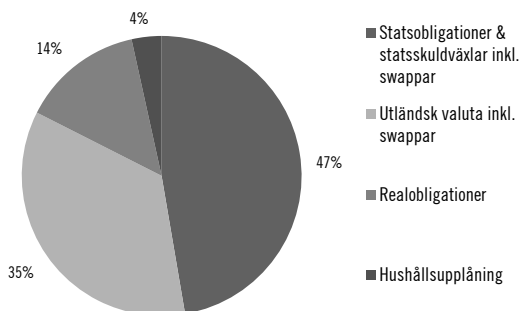
expansiv penningpolitik vilket gjort att kronan varit i stort oförändrad relativt euron. Under de kommande åren förväntas kronan stärkas något gentemot euron och mot en korg (dvs. ett sammanvägt genomsnitt) av Sveriges viktigaste handelspartners valutor, det s.k. TCW-indexet. Förstärkningen av kronan gentemot euron beror främst på Sveriges relativt konjunkturåterhämtning och på den senaste tidens ökade risk i omvärlden till följd av geopolitiska oroligheter.

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 2014-07-31



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. 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.

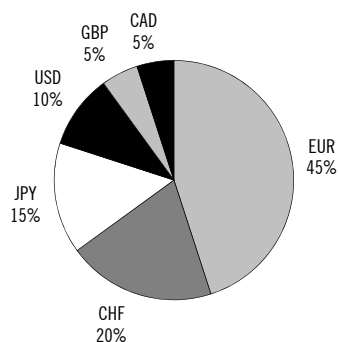
Reala lån i svenska kronor

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 2014 (lån till Riksbanken inkluderas ej)

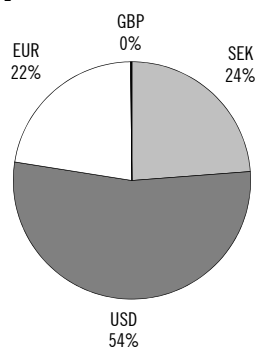
Källa: Riksgäldskontoret.

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. 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 valutaskulden per valuta (inklusive lån till Riksbanken)

Andelar 2014-07-31



Källa: Riksgäldskontoret.

3.4 Känslighetsanalys

Förändrade ränteantaganden

Om de svenska korta och långa marknadsräntorna ökar eller minskar med en procentenhet under 2015 blir de utgiftsmässiga statsskuldsräntorna ca 7 miljarder kronor högre respektive lägre. En procentenhets ökning eller minskning av nivån på de utländska räntorna under 2015 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 marknadsräntor förändras.

Osäkerhetsmarginal i anslagsberäkningar

Statsskulden har varierat mellan 1 062–1 236 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 2000–2013 visar att anslaget har över- eller underskattats med i genomsnitt 7 miljarder kronor per år i statens budget. Även 2014 prognosticeras en relativt stor avvikelse från budgeterade medel.

3.5 Regeringens överväganden

Tabell 3.5 Härledning av anslagsnivån 2015–2018, för 1:1 Räntor på statsskulden

Milljoner kronor

	2015	2016	2017	2018
Anvisat 2014¹	21 929	21 929	21 929	21 929
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makro-ekonomiska förutsättningar ²	-8 479	137	3 996	7 288
Volym ³	921	843	77	-1 842
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt ⁴	6 000			
Förslag/beräknat anslag	20 371	22 909	26 002	27 375

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2013 (bet. 2013/14:FiU10, rsk. 2012/13:54). 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 20 371 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* för 2015. För 2016, 2017 och 2018 beräknas anslaget till 22 909 000 000 kronor, 26 002 000 000 kronor respektive 27 375 000 000 kronor.

4 Oförutsedda utgifter

4.1 Oförutsedda utgifter

Tabell 4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter

Tusental kronor

2013	Utfall	2 938	Anslags- sparande	7 062
2014	Anslag	10 000	Utgifts- prognos	11 000
2015	Förslag	10 000		
2016	Beräknat	10 000		
2017	Beräknat	10 000		
2018	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 2015. För 2016, 2017 och 2018 beräknas anslaget till 10 000 000 kronor per år.

5 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

5.1 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

Tabell 5.1 Anslagsutveckling 1:3 Riksgäldskontorets provisions-utgifter

Tusental kronor

År	Slags	Belopp	Slags	Belopp
2013	Utfall	76 928	Anslags-sparande	53 072
2014	Anslag	145 200	Utgifts-prognos	135 400
2015	Förslag	145 200		
2016	Beräknat	145 200		
2017	Beräknat	145 200		
2018	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 2010–2013

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 2010–2013

Miljoner kronor

Utfall 2010–2013

	2010	2011	2012	2013
Försäljningsprovisioner ¹	71,8	53,1	61,5	54,2
Provisioner externa förvaltare ²	20,4	55,8	7,8	14,8
Futuresprovisioner ³	8,7	8,2	12,3	7,6
Övriga provisioner	7,8	0,4	0,3	0,3
Summa provisionskostnader	108,8	117,5	81,9	76,9

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 över tiden, från knappt 109 miljoner kronor 2010 till ca 77 miljoner kronor 2013. Det beror på att volymerna vad gäller upplåning via olika instrument och metoder skiljer sig åt mellan åren.

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 2013–2018

Miljoner kronor						
Utfall 2013, prognos 2014–2018						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Försäljningsprovisioner ¹	54,2	82,7	86,9	86,9	86,9	86,9
Provisioner externa förvaltare ²	14,8	25,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Futuresprovisioner ³	7,6	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Övriga provisioner	0,3	19,7	15,3	15,3	15,3	15,3
Summa provisionskostnader	76,9	135,4	140,2	140,2	140,2	140,2

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 2013–2018. Den högre nivån 2014–2018 förklaras delvis av att ca 15 miljoner kronor i provisionskostnader överförts från anslaget 1:12 *Riksgäldskontoret* under utgiftsområde 2 Samhällsekonomi och finansförvaltning i syfte att renodla förvaltningsanslaget. Medlen som flyttats avser utgifter som är direkt kopplade till statens upplåning och som varierar beroende av hur upplåningen går eller hur förutsättningar för upplåning skapas. Exempel på utgifter som tidigare belastat förvaltningsanslaget är vissa rörliga ersättningar till samarbetspartners i samband med upplåning på den internationella kapitalmarknaden. Den högre nivån 2014 och framåt jämfört med 2013 beror även på ökade utgifter för Riksgäldskontorets upplåning i utländsk valuta jämfört med tidigare år. Provisionsutgifterna för de lån Riksgäldskontoret hanterar 2014–2018 beräknas bli 135–140 miljoner kronor per år.

I regeringens skrivelse Utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning 2009–2013 konstateras att Riksgäldskontorets ersättning till de externa förvaltarna tycks vara i linje med vad en attraktiv kund kan förväntas betala (skr. 2013/14:196). Regeringens utgångspunkt för provisionsutgifterna är att ersättningsvillkoren till de externa förvaltarna bör vara utformade på ett sådant sätt att det uppmuntrar till långsiktig kostnadsminimering med beaktande av risk samtidigt som det präglas av måttfullhet.

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 2015–2018 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionsutgifter

<i>Tusental kronor</i>				
	2015	2016	2017	2018
Anvisat 2014¹	145 200	145 200	145 200	145 200
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt				
Förslag/beräknat anslag	145 200	145 200	145 200	145 200

¹ Statsbudget för 2014 enligt riksdagens beslut i december 2013 (bet. 2013/14:FiU10, rsk. 2012/13:54). 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 2015. För 2016, 2017 och 2018 beräknas anslaget till 145 200 000 kronor per år.