

Statsskuldsräntor m.m.

26





# Statsskuldräntor m.m.

## Innehållsförteckning

---

1	Förslag till riksdagsbeslut .....	5
2	Inledning.....	7
3	Räntor på statsskulden.....	9
3.1	Prognos för statsskuldräntorna.....	9
3.2	Upplåning.....	10
3.3	Utgiftspåverkande faktorer .....	11
3.4	Alternativ redovisning av statsskuldräntorna.....	11
3.5	Känslighetsanalys.....	12
4	Oförutsedda utgifter .....	13
4.1	Oförutsedda utgifter .....	13
4.2	Ianspråktagande av anslaget år 1997.....	13
4.3	Regeringens överväganden.....	13
5	Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.....	15
5.1	Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.....	15



# 1 Förslag till riksdagsbeslut

## **Regeringen föreslår att riksdagen**

1. medger att regeringen, för att kunna fullgöra sina betalningsåtaganden, får överskrida ramanslaget Räntor på statsskulden,
2. medger att regeringen, för att kunna fullgöra sina betalningsåtaganden, får överskrida ramanslaget
3. för budgetåret 1998 anvisar anslagen under utgiftsområde 26 *Statsskuldräntor m.m.* enligt följande uppställning:

ANSLAG	ANSLAGSTYP	ANSLAGSBELOPP TUSENTAL KRONOR
A 1 Räntor på statsskulden	ramanslag	108 415 000
B 1 Oförutsedda utgifter		10 000
C 1 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning		700 000
<b>Summa</b>		<b>109 125 000</b>



## 2 Inledning

Utgiftsområde 26 omfattar utgifter för räntorna på statsskulden, oförutsedda utgifter samt Riksgäldskontorets provisionkostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning. Anslaget för statsskulds-

räntor m.m. ingår inte i utgiftstaket. Ramen för år 1998 har justerats upp i förhållande till 1997 års ekonomiska vårproposition till följd av portföljomplaceringar.

### UTGIFTSUTVECKLINGEN FÖR UTGIFTSOMRÅDE 26

TUSENTAL KRONOR

1995/96	VARAV 1996	1997	1998	1999	2000
123 765 258	99 540	95 310 000	109 125 000	98 235 000	93 410 000





## 3 Räntor på statsskulden

### A1. RÄNTOR PÅ STATSSKULDEN

1995/96	Utgift	123 758 000 <sup>1</sup>		
Därav 1996	Utgift	99 533 000		
1997	Anslag	104 145 000	Utgifts- prognos	95 300 000
<b>1998</b>	<b>Förslag</b>	<b>108 415 000</b>		
1999	Beräknat	97 450 000		
2000	Beräknat	92 750 000		

<sup>1</sup> Beloppen anges i tusental kronor

### 3.1 Prognos för statsskuldräntorna

Utgifterna för statsskuldräntor bedöms för år 1997 uppgå till 95,3 miljarder kronor vilket är en minskning med ca 7 miljarder kronor jämfört med bedömningen i den ekonomiska vårpropositionen (prop.1996/97:150). Minskningen beror framför allt på valutavinster på derivatinstrument.

Prognosen för ränteutgifter år 1998 ligger ca 14 miljarder kronor högre än prognosen för år 1997 och ca 9 miljarder kronor högre än bedömningen i vårpropositionen. Den högre prognosen år 1998 beror huvudsakligen på större prognostiserade valuta- och kursförluster.

Utgifterna för statsskuldräntorna har sedan 1980-talet ökat kraftigt till följd av budgetunderskott och därigenom ökad statsskuld. De kommande åren förväntas utgifterna falla trendmässigt till följd av lägre primärt lånebehov. I det primära lånebehovet ingår statsbudgetens primärsaldo (inkomster minus utgifter exklusive statsskuldräntor) samt Riksgälds-

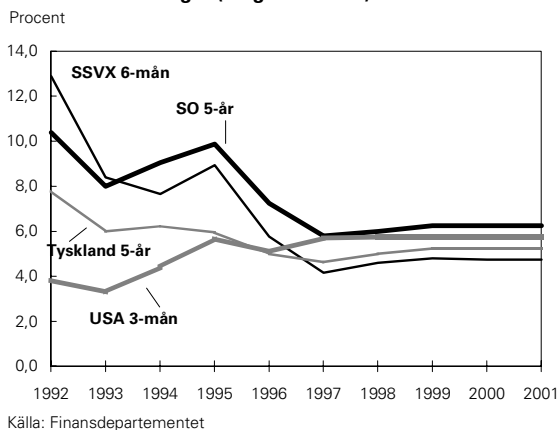
kontorets in- och utlåning till myndigheter, statliga bolag m.m. Förutom det primära lånebehovet spelar ränte- och valutautvecklingen en avgörande roll för statsskuldräntornas storlek. Marknadsräntorna har under de senaste två åren uppvisat en fallande trend (diagram 1). Kronan däremot har försvagats det senaste året, vilket diagram 2 visar. Beräkningsantagandena för prognosperioden ligger i stort sett i linje med dagens nivåer vad gäller räntorna men avspeglar en viss förväntad förstärkning av kronkursen.

**TABELL 3.1 BERÄKNDE UTGIFTSMÄSSIGA RÄNTOR PÅ STATSSKULDEN**

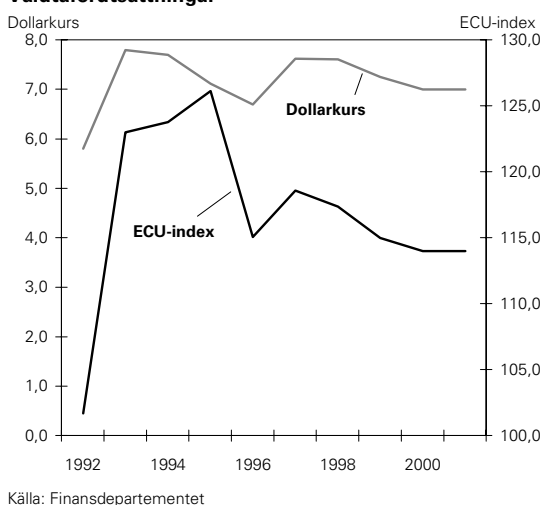
MILJARDER KRONOR	1996	1997	1998	1999	2000
Räntor på lån i svenska kronor	94,4	83,0	78,3	75,2	72,6
Räntor på lån i utländsk valuta	23,3	21,5	20,6	19,4	18,2
Räntor på in- och utlåning	-16,6	-3,5	-2,4	-0,7	-1,1
Över-/underkurser vid emission	-1,5	0,5	0,4	0,5	0,1
<b>Summa räntor</b>	<b>99,6</b>	<b>101,5</b>	<b>96,9</b>	<b>94,4</b>	<b>90,0</b>
Valutaförluster/vinster(-)	-6,1	-9,0	2,0	-1,1	-3,3
Kursförluster/vinster(-)	5,6	2,8	9,6	4,2	6,2
Övrigt	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Summa ränte-utgifter</b>	<b>99,5</b>	<b>95,3</b>	<b>108,4</b>	<b>97,4</b>	<b>92,8</b>

Anm: Siffrorna i tabellen är avrundade och summerar därför inte exakt  
Källa: Finansdepartementet

**DIAGRAM 1**  
**Ränteförutsättningar (årsgenomsnitt)**



**DIAGRAM 2**  
**Valutaförutsättningar**



### 3.2 Upplåning

Riksgäldskontoret har valt att koncentrera en stor del av upplåningen i svenska kronor till s.k. benchmarklån, som utgörs av obligationer med fast kupongränta. Detta följer av att det övergripande målet för Riksgäldskontorets statsskuldshöllning enligt riksdagens beslut är att minimera de långsiktiga kostnaderna för statsskulden inom ramen för penningpolitikens krav.

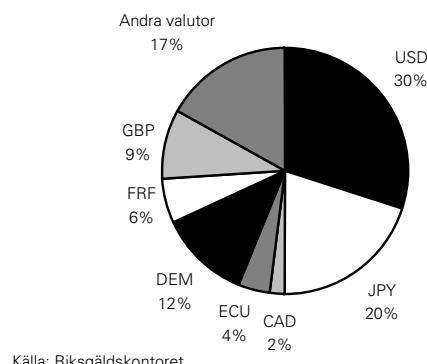
Ett sätt att minimera kostnaden långsiktigt är att upprätthålla hög likviditet i de utestående lånen samt att utjämna refinansieringsbördan. En hög likviditet minskar investerarnas risker och sänker därför deras avkastningskrav. Likviditeten skapas dels via ett marknadsgarantssystem, dels genom en aktiv andrahandsmarknad. För att fungera väl förutsätter detta att antalet utelöpande lån inte är alltför stort. I takt med statsskuldens tillväxt har vart och ett av dessa benchmarklån kommit att bli mycket stora. För att

begränsa refinansieringsriskerna när de förfaller köper Riksgäldskontoret upp lånen i förtid i ett bytesförfarande och ersätter dem med andra obligationslån och statsskuldsväxellån. Därigenom sprids låneförfallen ut över en längre tidsperiod. Vid dessa uppköp uppkommer kursvinster/förluster som påverkar ränteutgifterna (se avsnitt 3.3).

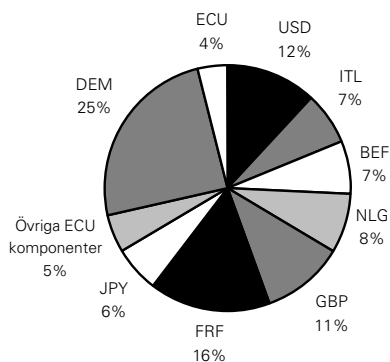
Riksgäldskontoret emitterar även realränteobligationer. Genom att den reala avkastningen är känd undviker investerarna inflationsrisken och behöver därför inte heller kompenseras för att ta på sig en sådan risk. Realräntelånen finns såväl i form av nollkupongobligationer, för vilka all ränta inklusive inflationskompensation utbetalas först i samband med lånets förfall, som i form av kuponglån med årlig räntebetalning. Riksgäldskontoret har också en betydande upplåning direkt från hushållen. Därigenom ges hushållen tillfälle att direkt förvärva instrument utan kreditrisk. Hushållsupplåningen bidrar till att hålla nere kostnaden för statsskulden genom att kostnaden är lägre än för annan upplåning.

Den totala nettoupplåningen i utländsk valuta bestäms för ett år i taget av regeringen efter samråd med Riksbanken. Övriga beslut i samband med valutaupplåningen fattas av Riksgäldskontoret. Upplåningen kombineras med derivattransaktioner så att valutaskuldens sammansättning av valuta- och ränterisk blir den önskade. Genom detta förfarande kommer sammansättningen av de utestående lånen att skilja sig markant från kontorets nettoskuldssättning i olika valutor (se diagram 3). Derivatinstrument används också för att inom fastställda ramar och riktlinjer ta begränsade valuta- och räntepositioner. Lån i utländsk valuta värderas löpande till aktuella valutakurser. Statsbudgeten belastas dock inte av realiserade valutadifferenser som omvärderingen ger upphov till. Budgeten påverkas i stället först när valutadifferenserna realiserar, dvs. vid återbetalning av lånen och derivatinstrumenten. Statsskulden redovisas exklusive beräknade derivateffekter. Dock belastas statsbudgeten med ränte- och valuta effekter på derivatinstrumenten eftersom dessa är realiserade effekter.

**DIAGRAM 3**  
**Valutaskuldens fördelning exklusive derivatinstrument**



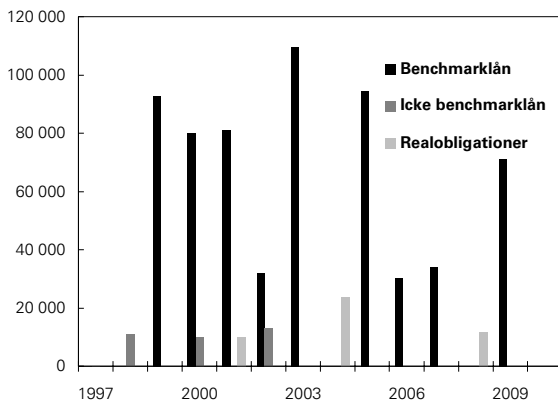
**DIAGRAM 4**  
Valutaskuldens valutfördelning inklusive derivatinstrument



Källa: Riksgäldskontoret

**DIAGRAM 5**  
Förfalloprofil för statsobligationer, 31 augusti 1997

Miljoner kronor



Källa: Riksgäldskontoret

### 3.3 Utgiftspåverkande faktorer

Ränteutgifternas nivå påverkas av ett flertal faktorer, såsom storleken på statsskulden vid periodens början samt det under perioden förväntade primära lånebehovet. Dessutom varierar statsskuldens räntornas nivå med förändringar av inhemska och utländska räntesatser samt växelkurser.

Ränteutgifterna för statsskulden påverkas också av ett antal tekniska faktorer. Dessa faktorer utgörs till stor del av olika upplåningstekniker, dvs. på vilket sätt Riksgäldskontoret väljer att finansiera statens lånebehov och förvalta statsskulden. De olika låneinstrumenten och skuldförvaltningsteknikerna kan medföra mycket olika fördelning av ränteutgifterna över tiden.

När Riksgäldskontoret ger ut eller utökar ett befintligt benchmarklån uppkommer över- eller underkurser beroende på om kupongräntan är högre eller lägre än marknadsräntan vid emissionstillfället. En överkurs är ett pris över obligationens nominella

kurs och innebär att långivaren ersätter låntagaren för erhållen ränta utöver marknadsränta motsvarande nuvärdet av framtida räntebetalningar. De totala ränteutgifterna reduceras därmed vid upplåning till överkurs men ökar vid kupongförfall. I de fall Riksgäldskontoret väljer att förtidsinlösa delar av ett benchmarklån får detta till följd att kursvinster eller kursförluster uppstår, som i sin tur påverkar ränteutgifterna. Kursförluster liksom överkurser uppkommer när lånets ränta överstiger marknadsräntan. Kursförluster ger dock motsatt effekt till överkurser och innebär att låntagaren ersätter långivaren för förlorad ränta motsvarande nuvärdet av framtida räntebetalningar.

Emission av nollkupongobligationer är ytterligare ett exempel på en upplåningsteknik, vilken innebär att obligationens sammanlagda ränta tas upp som ränteutgifter för statsskulden först vid förfallotidpunkten. På detta sätt skjuts betalningarna av statsskuldens räntorna framåt i tiden.

### 3.4 Alternativ redovisning av statsskuldens räntorna

Redovisningen av statsskuldens räntorna sker idag utgiftsmässigt, dvs. efter hur mycket som skall betalas respektive år. Ränteutgifterna är starkt beroende av upplåningsteknik vid en utgiftsmässig redovisning. Ett alternativ till den utgiftsmässiga redovisningen är kostnadmässig (periodiserad) redovisning, där utgifter och inkomster periodiseras över lånets löptid. Vid en kostnadmässig redovisning minskar variationen såväl mellan åren, som mellan prognos och utfall. Förändringen kan relativt enkelt förklaras av den underliggande ränte-, växelkurs- och lånebehovsutvecklingen. Endast till mindre del orsakas variationerna av valet av upplåningsteknik.

Vid en utgiftsmässig redovisning av exempelvis en nollkupongobligation redovisas hela ränteutgiften vid förfallotidpunkten. I en kostnadmässig redovisning däremot, anses räntan uppkomma under lånets hela löptid och fördelas därför ut jämnt över lånets löptid. En utgiftsmässig redovisning av nollkupongobligationer underskattar därför den verkliga räntebelastningen fram till tidpunkten när lånen förfaller, då istället en stor räntebetalning sker.

De över- och underkurser som uppstår vid emissioner av benchmarklån redovisas på budgeten som inkomst respektive utgift vid emissionstillfället när utgiftsmässig redovisning tillämpas. I en motsvarande kostnadmässig redovisning fördelas istället över- och underkurserna över lånens löptid. Räntekostnaden, som består av de periodiserade över- och underkurserna tillsammans med den årliga kupongräntan, kommer därmed att avspegla marknadsräntan vid emissionstillfället.

**TABELL 3.2 BERÄKNADE KOSTNADSMÄSSIGA RÄNTOR PÅ STATSSKULDEN**

MILJARDER KRONOR	1996	1997	1998	1999	2000
Statsskuld räntor enligt summa räntor (tabell 3.1)	99,6	101,5	96,9	94,4	90,0
Justering för över- och underkurser vid emission	-1,0	-2,4	-2,2	-0,7	0,3
Justering för reala nollkupongräntor	2,2	3,7	5,4	7,1	8,6
Justering för övriga nollkupongräntor	1,5	-1,6	0,2	-0,8	-1,0
<b>Summa räntekostnader</b>	<b>102,3</b>	<b>101,1</b>	<b>100,3</b>	<b>99,8</b>	<b>97,9</b>

Amn. Siffrorna är avrundade och summerar därför inte exakt  
Källa: Finansdepartementet

Tabell 3.2 visar de periodiserade räntekostnaderna under prognosperioden. Räntekostnadernas variationer mellan åren är något lägre än i den utgiftsmässiga redovisningen.

I en kostnadsmässig redovisning exkluderas realiserade valuta- och kursdifferenser (tabell 3.2). Eftersom dessa är en följd av variationer i valutakurser och marknadsräntor mellan åren, snarare än av statsskuldens utveckling, är de svåra att periodisera över lånens löptid.

Antag att Riksgäldskontoret emitterar en kupongobligation med fem års löptid och en kupongränta på 10 procent och att marknadsräntan är 7 procent. Det nominella beloppet antas vara 100. Vid emissionstillfället genererar detta en överkurs eftersom marknadsräntan understiger obligationens kupongränta. På statsbudgeten kommer överkursen att redovisas som en inkomst vid emissionstillfället. De följande fem åren kommer den årliga kupongräntan att redovisas mot statsbudgeten. Vid en motsvarande kostnadsmässig redovisning kommer istället den årliga kostnaden, dvs. marknadsräntan vid emissionstillfället, att redovisas.

**TABELL 3.3 UTGIFTSMÄSSIG RESPEKTIVE KOSTNADSMÄSSIG REDOVISNING AV OBLIGATIONER**

	0	t1	t2	t3	t4	t5
Kupongobligation						
-utgiftsmässig	-12	10	10	10	10	10
-kostnadsmässig		7	7	7	7	7
Nollkupongobligation						
-utgiftsmässig						40
-kostnadsmässig		7	7	7	7	7

Källa: Finansdepartementet

Antag att Riksgäldskontoret istället emitterar en femårig nollkupongobligation (nominell eller real). Beloppet antas fortfarande vara 100 och marknadsräntan 7 procent. På statsbudgeten kommer hela ränteutgiften att redovisas vid förfallotidpunkten, dvs. om fem år. Eftersom marknadsräntan är lika stor som i exemplet med kupongobligationen kommer den årliga kostnaden i det här fallet att bli lika stor.

Den utgiftsmässiga utvecklingen kommer att variera kraftigt beroende på val av emissionsteknik, medan däremot den redovisade räntekostnaden blir densamma oberoende av om Riksgäldskontoret väljer att emittera kupongobligationer eller nollkupongobligationer.

### 3.5 Känslighetsanalys

Om den svenska marknadsräntan skulle stiga eller sjunka med en procentenhet från och med år 1998 jämfört med beräkningsantagandena skulle ränteutgifterna netto för åren 1998 - 2000 stiga respektive sjunka med ca 7 miljarder kronor per år, allt annat lika. En ränteförändring på en procentenhet jämfört med beräkningsantagandena för återstoden av år 1997 skulle innebära en ökning eller minskning av ränteutgifterna med ca 3 miljarder kronor under år 1997.

En höjning eller sänkning av den utländska räntan med en procentenhet från och med år 1998 skulle för lånen i utländsk valuta föranleda en ändring av ränteutgifterna med ca 1-2 miljarder kronor per år under perioden 1998 - 2000.

En förändring av kronkursen med en procentenhet medför på liknande sätt en förändring av de realiserade valutadifferenserna med ca 0,5 miljarder kronor per år för åren 1998 - 2000.

Om dagens räntenivåer hade antagits gälla under hela beräkningsperioden skulle ränteutgifterna i svenska kronor ha blivit 2-3 miljarder kronor högre per år för åren 1998 - 2000. Ränteutgifterna i utländsk valuta skulle ha blivit 0,1-0,3 miljarder kronor lägre och valutavinsterna 0,5-1,5 miljarder lägre.

Slutligen skulle en ökning respektive minskning i det primära saldodot med 10 miljarder kronor under ett enskilt år, förutsatt oförändrade beräkningsantaganden i övrigt, föranleda en ökning respektive minskning av ränteutgifterna med ca 0,5 miljarder kronor per år under de kommande åren.

## 4 Oförutsedda utgifter

### B1. OFÖRUTSEDDA UTGIFTER

1995/96	Utgift	7 285 <sup>1</sup>	Anslags- sparande	
Därav 1996	Utgift	7 015		
1997	Anslag	10 000	Utgifts- prognos	10 000
<b>1998</b>	<b>Förslag</b>	<b>10 000</b>		
1999	Beräknat	10 000		
2000	Beräknat	10 000		

<sup>1</sup> Beloppen anges i tusental kronor

### 4.1 Oförutsedda utgifter

För att täcka oförutsedda utgifter är vid sidan av utgiftsanslagen ett särskilt anslag uppfört på statsbudgeten. Anslaget är i statsbudgeten för innevarande budgetår uppfört med 10 miljoner kronor. Det tas i anspråk efter beslut av regeringen i varje särskilt fall.

### 4.2 Ianspråktaganden av anslaget år 1997

Hittills under innevarande budgetår har medel inte tagits i anspråk eller utbetalats från detta anslag.

### 4.3 Regeringens överväganden

Enligt regeringens bedömning bör ett anslag för oförutsedda avgifter anvisas även fortsättningsvis. Anslaget bör i princip få disponeras endast för utgifter som är av så brådskande art att respektive ärende inte hinner underställas riksdagen och att utgifterna inte lämpligen kan täckas av andra medel som står till regeringens förfogande. Härmed avses även att

anslaget inte får tillgodose behov som omtalas i 9 kap. 3 § tredje stycket regeringsformen, dvs. behov av medel för rikets försvar under krig, krigsfara eller andra utomordentliga förhållanden.

Vissa speciella ändamål bör vidare få tillgodoses med medel från anslaget till oförutsedda utgifter.

Under en lång följd av år har riksdagen bemyndigat regeringen att, under förutsättning att andra medel inte står till förfogande för ändamålet, från detta anslag utbetala belopp, som staten genom lagakraftvunnen dom har ålagts att betala. Detta bemyndigande har med verkan från och med budgetåret 1961/62 utvidgats till att omfatta också belopp som staten till följd av skada i samband med statlig verksamhet efter uppgörelse har åtagit sig att ersätta. Motsvarande bemyndigande, som innefattar bland annat ersättningar på grund av dom meddelad av den europeiska domstolen för mänskliga rättigheter i mål som handläggs enligt den europeiska konventionen angående mänskliga rättigheter m.m., liksom förlikningsersättningar i sådana mål, bör ges åt regeringen för nästa budgetår.

Med anledning av prop. 1948:282 medgav riksdagen (bet. 1948:SU207, rskr. 1948:406) att från anslaget till oförutsedda utgifter skulle tills vidare under budgetåret 1948/49 få utgå ersättning för förlust av eller skada på egendom utom riket till personer, som uppehöll sig utomlands och som var i rikets tjänst, liksom till deras familjemedlemmar och personliga tjänare. Ersättning skulle utgå efter samma grunder som under budgetåren 1943/44 till 1946/47 hade tillämpats i fråga om motsvarande ersättningar för förluster som hade uppkommit på grund av krigsförhållandena (prop. 1944:183, bet. 1944:SU147, rskr. 1944:329). För budgetåren 1949/50 till 1997 har riksdagen lämnat motsvarande bemyndiganden. Regeringen bör få bemyndigande att på samma villkor betala ut ersättning för skador av ifrågavarande natur under nästa budgetår.

Med anledning av prop. 1951:38 medgav riksdagen (bet. 1951:SU422, rskr. 1951:63) att från anslaget till oförutsedda utgifter skulle tills vidare under budgetåren 1950/51 och 1951/52 utgå ersättning för

skador på egendom inom landet, vilka hade uppkommit genom de tidigare krigsförhållandena. För budgetåren 1952/53 till 1997 har riksdagen lämnat motsvarande bemyndiganden. Med hänsyn till att krigsskador, exempelvis genom minsprängning, fortfarande kan tänkas förekomma, bör regeringen få riksdagens bemyndigande att även under nästa budgetår på oförändrade villkor betala ut krigsskadeersättningar.

Anslagets karaktär medger ej någon närmare bedömning av omfattningen av oförutsedda utgifter. Regeringen föreslår att medel för oförutsedda utgifter skall anvisas på ett ramanslag samt att anslagsbeloppet skall vara 10 miljoner kronor.

Det bör ankomma på regeringen att besluta att ta i anspråk medel från anslaget och i efterhand anmäla till riksdagen vilka utgifter som täckts genom att medel anvisats från anslaget.

## 5 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning

### C1. RIKSGÄLDSKONTORETS PROVISIONS- KOSTNADER I SAMBAND MED UPPLÅNING OCH SKULDFÖRVALTNING

1998	Förslag	700 000 <sup>1</sup>
1999	Beräknat	775 000
2000	Beräknat	650 000

<sup>1</sup> Beloppen anges i tusental kronor

utgiftsområde 26 *Statsskuldräntor m.m* anslaget *Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning*. Den del som har förts över till utgiftsområde 26 är den del som utgörs av försäljnings-, inlösen- och förvaltningsprovision samt kreditavgifter i samband med upplåning på de internationella kapitalmarknaderna. Överflyttningen görs i syfte att skapa bättre incitament för en kostnadseffektiv förvaltning av statsskulden (för utförligare information se utgiftsområde 2, anslag A9).

### 5.1 Riksgäldskontorets provisions- kostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning

Från utgiftsområde 2 Samhällsekonomi och finansförvaltning har för budgetåret 1998 delar av anslaget *Riksgäldskontorets förvaltningskostnader* förts till