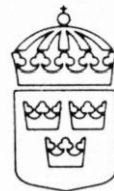


# Redogörelse till riksdagen 1985/86:3



Redog.  
1985/86:3

## Fullmäktiges i riksgäldskontoret förvaltningsberättelse för budgetåret 1984/85

---

Jämlikt 13 § lagen (1982:1158) om riksgäldskontoret skall fullmäktige i riksgäldskontoret varje år före den 15 oktober till riksdagen avge berättelse om riksgäldskontorets ställning och förvaltning under det senaste budgetåret. Till fullgörande av denna skyldighet överlämnar fullmäktige härmed riksgäldskontorets verksamhetsberättelse för budgetåret 1984/85. Fullmäktige vill också hänvisa till riksgäldskontorets statistiska årsbok för samma budgetår, vilken är under utarbetande.

Dnr 19-85 1896

*Stockholm den 3 oktober 1985*

*Sven Heurgren*

*Paul Jansson*

*Tage Sundqvist*

*Maj-Lis Landberg*

*Erik Hovhammar*

*Lars Tobisson*

*Bo Södersten*

*Lars Kalderén*

Riksgäldsdirektör

*Urban Karlström*



# I. Riksgäldskontoret verksamhetsåret 1984/85 — en kort presentation

Redog. 1985/86:3

Riksgäldskontoret är ett riksdagens verk och förvaltas av riksgäldsfullmäktige. Kontorets huvuduppgift är att ta upp lån inom och utom landet samt att förvalta statens skuld.

Hur upplåningen genomförs med avseende på tidpunkt, villkor, belopp och långivare är av betydelse för den ekonomiska politiken, särskilt penning- och valutapolitiken. Ett nära samarbete förekommer därför på detta område mellan riksgäldskontoret, riksbanken och finansdepartementet.

Underskotten i statens budget växte oavbrutet från mitten av 1970-talet till början av 1980-talet. Budgetåret 1983/84 bröts denna trend. Under det senaste året har budgetunderskottet fortsatt att minska.

Statsskulden fortsatte att öka till 559 miljarder kronor (i bokförda värden), vilket är en uppgång med 16 % under budgetåret. Ökningen är snabbare än BNP-tillväxten, och statsskuldens andel av BNP steg till 69 %. När den del av statsskulden som hänför sig till lån utomlands värderas till de vid budgetårets slut aktuella valutakurserna uppgick statsskulden till 578 miljarder kronor.

## Nya upplåningsformer på den svenska marknaden

Den del av statsskulden som är placerad inom landet ökade under det gångna budgetåret med 41 miljarder kronor. Totalt lånade emellertid riksgäldskontoret 167 miljarder kronor inom landet i form av nya emissioner och genom allemanssparande.

Liksom under de senaste åren har nyupplåningen varit riktad mot företags- och hushållssektorn. Det största bidraget kom från statsskuldväxlarna. Nettoupplåningen var drygt 25 miljarder kronor. För att pressa upplåningskostnaderna introducerades i september 1984 anbudsörfarande på statsskuldväxlar.

Hushållsupplåningen har framför allt skett genom det under våren 1984 startade allemanssparandet. Det ökade med drygt 9 miljarder kronor.

De viktigaste låneformerna på den svenska marknaden vid sidan om de nämnda är prioriterade obligationer samt spar- och premieobligationer. Prioriterade obligationer innehas främst av försäkringsbolag och AP-fonden medan spar- och premieobligationerna är utformade med tanke på hushållssektorn.

## En aktiv förvaltning av utlandsskulden

Statens nettoupplåning utomlands var under det gångna verksamhetsåret 21,8 miljarder kronor. Hela ökningen faller på första halvåret 1985. Lånebehovet uppstod dels till följd av bytesbalansens försämring och dels för att förstärka valutareserven.

Den totala upplåningen (bruttoupplåningen) utomlands var under året 93 miljarder kronor omräknat till aktuella valutakurser. Till största delen har denna upplåning använts för att förändra låneportföljens sammansätt-

ning. Avsikten bakom denna aktiva skuldhantering har varit att sänka kostnaderna för utlandslånen samt att uppnå en jämnare återbetalningsprofil. I detta arbete har riksgäldskontoret i samverkan med sina ledarbanker introducerat ett antal nya lånekonstruktioner på de internationella kapitalmarknaderna.

### **Omfattande garantigivning**

Kontoret utfärdar och förvaltar statliga kreditgarantier, i dag till ett värde av 51,3 miljarder kronor. Garantier till svenska varv och rederier svarar för knappt hälften av riksgäldskontorets totala garantigivning. Huvuddelen av dessa garantier är lämnade i US dollar. Under det gångna året har garantier till ett belopp av närmare 2 miljarder kronor infriats, varav nästan hela beloppet hänför sig till konkursen i Saléninvest AB och nedskrivningen av Zenit Shipping AB:s skulder.

### **Riksgäldskontorets övriga uppgifter**

Vid sidan om låneverksamheten, skuldförvaltningen och garantigivning har riksgäldskontoret ett antal andra uppgifter.

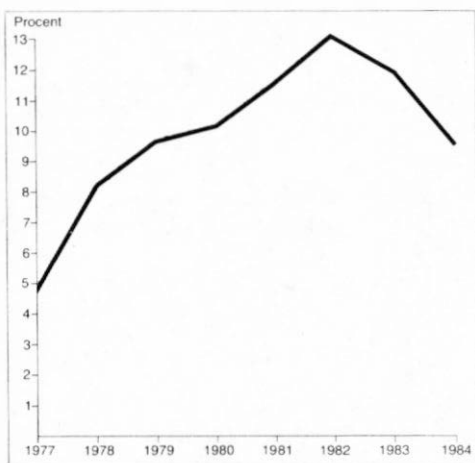
Riksdagen har uppdragit åt riksgäldskontoret att tillhandahålla rörliga krediter åt vissa statliga myndigheter, företag och affärsdrivande verk. Den totala ramen för rörliga krediter var 8,7 miljarder kronor vid budgetårets utgång. Riksgäldskontoret administrerar också olika former av lönsparande samt betalar ut statens stöd till politiska partier. Dessutom sköter riksgäldskontoret redovisningen för riksdagsförvaltningen och riksdagens andra verk utom riksbanken samt utför intern revision inom samma område.

## **2. Den ekonomiska utvecklingen**

Den svenska statsskulden har ökat oavbrutet under den senaste 10-årsperioden och utgör i dag 69 % av BNP. I ett längre perspektiv har inte Sverige haft en i relation till BNP så stor statsskuld sedan andra världskrigets dagar. Vid krigsslutet var statsskulden ca 55 % av BNP. De senaste årens snabba tillväxt i statsskulden speglar ett mycket allvarligt balansproblem i den svenska ekonomin, nämligen underskottet i statens finanser.

### **Stora statliga budgetunderskott**

För att förstå orsaken till den växande svenska statsskulden är det nödvändigt att betrakta den statsfinansiella utvecklingen ur ett samhällsekonomiskt perspektiv. Under 1950- och 1960-talen uppvisade statsbudgeten regelmässigt underskott. Men dessa var små och statsskulden sjönk i förhållande till BNP. Vid mitten av 1970-talet förändrades bilden. Till följd av bl. a. en lägre ekonomisk tillväxttakt förmådde statens inkomster inte hålla jämna steg med utgifterna. Budgetunderskottet ökade därför explosionsar-



Källa: Riksgäldskontoret.

tat fr. o. m. budgetåret 1976/77 (se figur 1). Först en bit in på 1980-talet bröts denna utveckling.

Stagnationen av statens inkomster vid mitten av 1970-talet återspeglar de svårigheter svensk ekonomi befunnit sig i det senaste decenniet. Dessa har även tagit sig uttryck i ett långvarigt strukturellt underskott i bytesbalansen. Bakom detta underskott döljer sig både en svag industriell utveckling och en relativt stark inhemsk efterfrågan.

### Problem med bytesbalansen

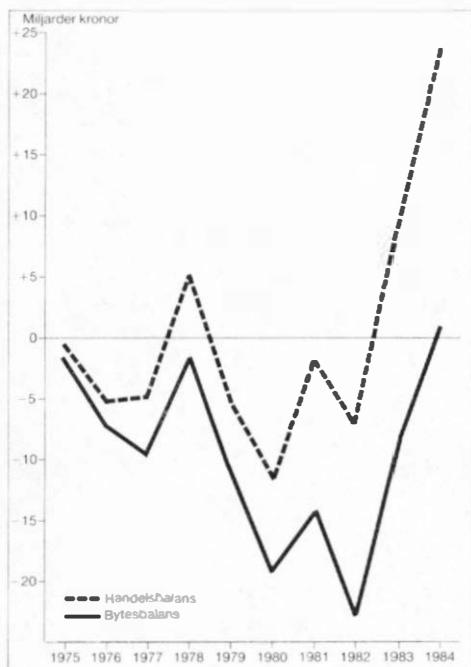
Den svenska industriproduktionen utvecklades mycket dåligt under 1970-talet och början av 1980-talet, både vid en historisk och en internationell jämförelse.

Svensk industri drabbades ovanligt hårt av den första oljekrisen 1974. Situationen försämrades också av den i relation till omvärlden mycket snabba lönekostnadsökningen 1975–1976. Lönsamheten i industrin sjönk och industriinvesteringarna föll.

Den försämrade konkurrenskraften för svensk industri vid mitten av 1970-talet återspeglades direkt i bytesbalansproblem, se figur 2. För att förbättra konkurrenskraften har Sverige devalverat kronan flera gånger sedan 1977.

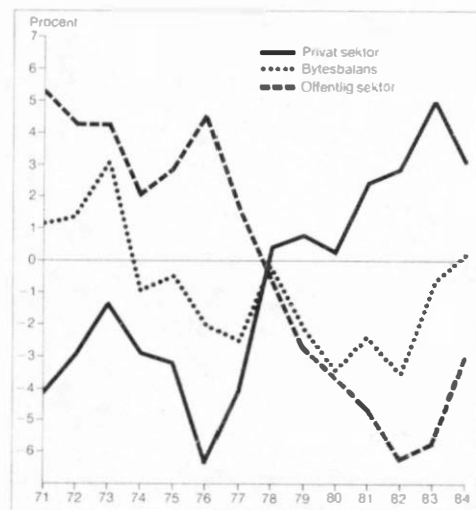
Den senaste devalveringen 1982 ledde till en rejäl förbättring av handelsbalansen. Underskottet i bytesbalansen vändes därmed i ett överskott 1984. Men under första halvåret 1985 försvagades bytesbalansen återigen. Det sammanlagda bytesbalansunderskottet under de sex första månaderna 1985 uppgick till 9,6 miljarder kronor. Den försvagade bytesbalansen beror främst på ett omslag i handelsbalansen.

Figur 2. Handelsbalans och bytesbalans 1975–1984. Miljarder kronor.



Källa: Riksbanken.

Figur 3. Finansiellt sparande i offentlig och privat sektor samt bytesbalans 1971–1984. Procent av BNP.



Källa: Statistiska centralbyrån.

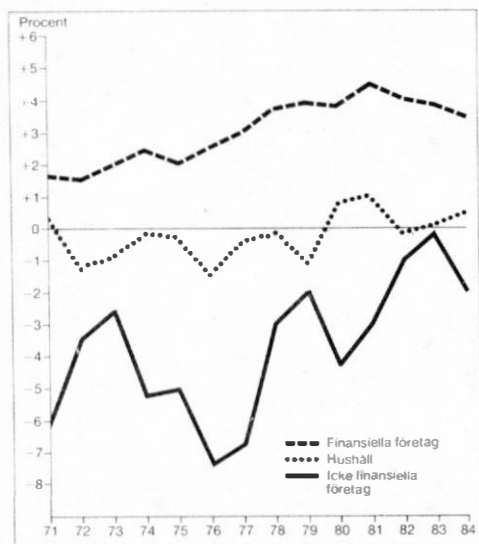
### Förändrat finansiellt sparande

Underskottet i statens finanser har förskjutit det finansiella sparandet. Den offentliga sektorn genererade ända fram till mitten på 1970-talet ett sparandeöverskott, men fr. o. m. 1976 sjönk detta drastiskt. Mellan 1976 och 1982 minskade den offentliga sektorns sparande från ett överskott på 4,5 % av BNP till ett underskott på drygt 6 % av BNP. De senaste två åren har den offentliga sektorns finansiella sparande ökat men är fortfarande negativt, se figur 3.

Parallellt har den privata sektorn uppvisat ett högre finansiellt sparande. Definitionsmässigt gäller för en öppen ekonomi som den svenska att det totala inhemska sparandet är lika med bytesbalansens saldo. Uppgången i privat sparande har inte fullt ut kompensert nedgången i offentligt sparande. Sparandeunderskottet den senaste 10-årsperioden har således avspeglats i ett negativt bytesbalanssaldo. 1984 uppkom ett sparandeöverskott. Utvecklingen under våren 1985 tyder dock på förnyat underskott.

Om man delar upp det privata sparandet finner man att det är framför allt företagssektorns sparande som ökat. Det finansiella sparandet i hushållssektorn har varit förhållandevis stabilt under de senaste åren. Företagssektorns finansiella sparande definieras som bruttosparande minus investeringar. Ett ökat finansiellt sparande kan alltså vara en följd av såväl fallande investeringar som stigande vinster. Båda dessa faktorer ligger bakom det omfattande sparandet i företagssektorn. Under 1984 sjönk dock företagets finansiella sparande, framför allt i de icke-finansiella företagen, se figur 4.

Figur 4. Finansiellt sparande i den privata sektorn 1971–1984. Procent av BNP.



Källa: Statistiska centralbyrån.

### Framväxten av en penningmarknad

Förskjutningen av det finansiella sparandet från den offentliga sektorn till företagen skapade starka spänningar på de finansiella marknaderna. Behoven ökade att effektivt kunna slussa pengar från överskotts- till underskottssektorer. Efter en lagändring började bankerna ge ut s. k. bankcertifikat 1980. Men först i och med att statspapper med en kort löptid introducerades 1982 fick penningmarknaden en betydande omfattning.

De finansiella obalanserna under det senaste decenniet har således resulterat i viktiga förändringar av den svenska kreditmarknaden. Framväxten av en penningmarknad har också kommit att få betydande konsekvenser för statskuldspolitiken genom att bl. a. nya låneinstrument utvecklats.

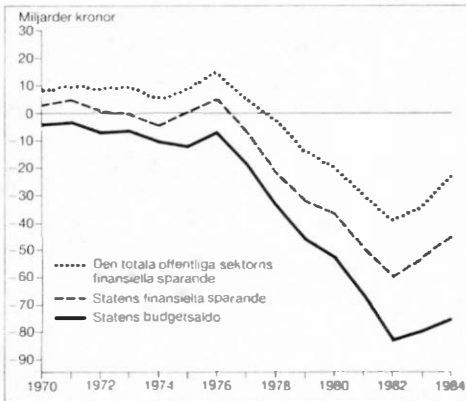
## 3. Budgetunderskottet och statens skuld

Statens budget har visat underskott under en lång följd av år. Under slutet av 1970-talet ökade underskottet dramatiskt. De senaste två budgetåren har dock den negativa trenden brutits. Men fortfarande är underskotten av en sådan omfattning att statsskulden växer både i absoluta tal och i procent av BNP. Detta skapar betydande svårigheter för den ekonomiska politiken.

### Hur stort är budgetunderskottet?

Det finns flera olika mått på underskotten i de offentliga finanserna som alla är av intresse beroende på vilken frågeställning som skall belysas. De vanligaste är statens kassamässiga budgetsaldo, statens finansiella sparande, den konsoliderade offentliga sektorns finansiella sparande samt den

Figur 5. Den offentliga sektorns finanser 1970—1984. Miljarder kronor, löpande priser.



Källa: Statistiska centralbyrån.

offentliga sektorns finansiella sparande vid full sysselsättning. De tre första redovisas i figur 5.

I *statens kassamässiga budgetsaldoin* går statens samtliga utgifter, oavsett om de används för konsumtion, investeringar eller lånas ut. Detta underskott har ökat trendmässigt från en nivå på ca 10 miljarder kronor budgetåret 1976/77 till nära 88 miljarder kronor budgetåret 1982/83. Därefter har trenden brutits. Under det senaste budgetåret sjönk underskottet med 3 miljarder kronor till 72,1 miljarder. En detaljerad bild av de senaste sex budgetåren ges i tabell 1. Det kassamässiga budgetsaldot är speciellt intressant för riksgäldskontoret eftersom det anger statens nettouplåningsbehov. Det ger därmed också i princip en bild av hur statens affärer påverkar likviditeten på kreditmarknaden. En utgiftspost som dock bör beaktas ur denna aspekt är redovisade valutaförluster på utlandsskulden. Under de senaste åren har en stor del av utlandsskulden refinansierats för att erhålla förmånligare lånevillkor. Utlandsskulden bokförs till upplåningskurs.

Genom devalveringarna av den svenska kronan och den stigande dollarkursen har bokföringsmässiga valutaförluster uppkommit under de senaste åren. Valutaförluster i samband med refinansieringar av utlandslånen är endast bokföringsmässiga och har ingen likviditetspåverkande effekt. På sista raden i tabell 1 redovisas det kassamässiga budgetsaldot exkl. valutaförluster.

Tabell 1. Statens kassamässiga budgetsaldo 1979/80—1984/85. Miljarder kronor.

	1979/80	1980/81	1981/82	1982/83	1983/84	1984/85
Inkomster	132,5	155,3	168,5	191,3	221,2	258,7 <sup>1</sup>
Utgifter exkl. statsskuldräntor	-170,8	-192,5	-207,5	-230,8	-236,1	-255,6 <sup>1</sup>
Saldo exkl. statsskuldräntor	-38,3	-37,2	-39,0	-39,5	-14,9	3,1
Statsskuldräntor	-14,5	-23,8	-27,7	-48,2	-60,4	-75,2
Saldo inkl. statsskuldräntor	-52,8	-61,0	-66,7	-87,7	-75,3	-72,1
Saldo exkl. valutaförluster	-52,8	-60,1	-65,3	-83,4	-67,7	-57,6

<sup>1</sup> Preliminär uppgift.

Källa: Riksgäldskontoret.



Den statliga utlåningen är en utgift som skiljer sig ifrån andra statsutgifter, eftersom den ger upphov till en fordran. En del av utlåningen de senaste åren har dock inte skett på kommersiella villkor och borde därför betraktas som en utgift.

Exkluderas den statliga utlåningen så erhålles *statens finansiella sparande*. Som framgår av figur 5 har även detta saldo förbättrats det senaste året.

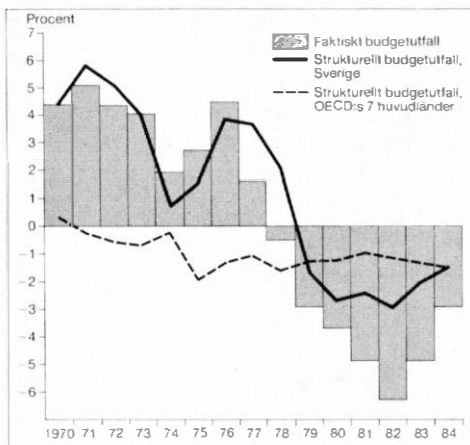
Ett betydande finansiellt sparande har under 1960- och 1970-talen skett i kommunerna och i socialförsäkringssektorn. Om det läggs till statens finansiella sparande erhålles den *konsoliderade offentliga sektorns finansiella sparande*. Detta mått är av intresse när det gäller att studera olika sektors bidrag till det totala samhällsliga sparandet.

### Ett strukturellt underskott

Ytterligare ett mått på budgetunderskottet är *offentligt finansiellt sparande vid full sysselsättning*. Detta mått tar hänsyn till konjunktursvängningarnas inverkan på både inkomster och utgifter och ger således en bild av den offentliga sektorns finanser, om det skulle råda full sysselsättning i ekonomin. Genom att ta fram detta mått kan alltså underskottet delas upp i en cyklisk, konjunkturrell del och en strukturell del. Av figur 6 framgår att underskotten de senaste åren endast till en del berott på konjunktursvängningarna. Sverige har ett betydande strukturellt underskott. En viss förbättring har dock skett de senaste åren, och Sverige har nått genomsnittet för OECD:s sju huvudländer.

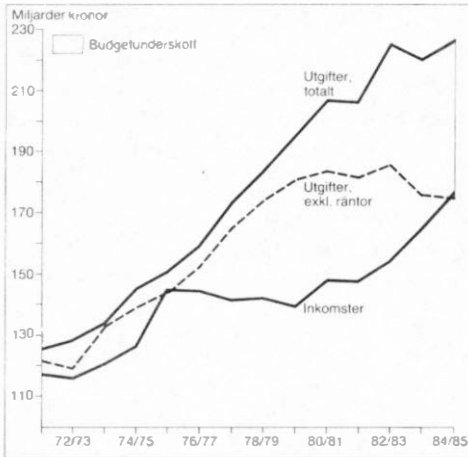
Ett strukturellt underskott är på sikt mycket allvarligt. Men även den cykliska delen av budgetunderskottet får allvarliga konsekvenser. Även om den delen är självkorrigerande i en konjunkturuppgång så ökar det den utestående statsskulden och därmed också framtida räntebetalningar.

Figur 6. Den offentliga sektorns strukturella finansiella sparande 1970–1984.<sup>1</sup> Procent av BNP.



<sup>1</sup> Genomsnittet för de sju OECD-länderna har erhållits genom att deras resp. sparande har vägts med BNP.

Figur 7. Statens inkomster och utgifter. Miljarder kronor, 1980 års priser.



Källa: Riksgäldskontoret.

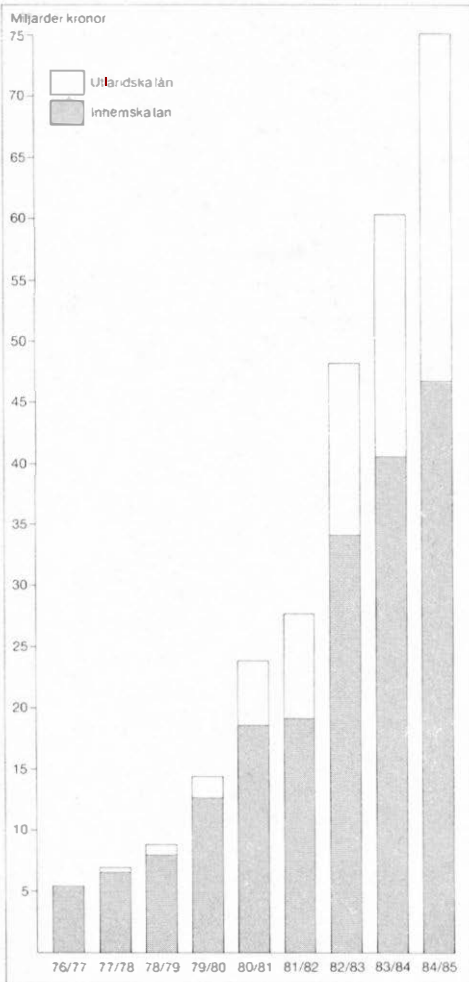
### Växande räntebetalningar

Bakom den explosiva utvecklingen av budgetsaldot under 1970-talet låg en kraftig ökning av utgifterna. De reala statsutgifterna (inkl. statsskuldräntor) ökade mellan budgetåren 1970/71 — 1982/83 med i genomsnitt 5,5 % per år. Den volymmässiga tillväxten av BNP var under samma period endast 1,7 % per år. Statsutgifternas andel av BNP ökade således till ca 42 % budgetåret 1982/83. Därefter har ökningstakten i statsutgifterna uttryckt i fasta priser brutits. Under de senaste två budgetåren har de sjunkit med totalt 3,5 %.

Om man exkluderar statsskuldräntorna blir trendbrottet än tydligare. Av figur 7 framgår att under det gångna verksamhetsåret uppvisade budgetsaldot exkl. statsskuldräntorna t. o. m ett överskott.

Ränteutgifterna (inkl. valutaförluster) har vuxit mycket snabbt under de senaste åren, framför allt gäller det kostnaderna för den utländska statsskulden, se figur 8. De redovisade utgifterna ökade under budgetåret 1984/85 med närmare 25 %. Mer än hälften av denna ökning hänförs till den utländska statsskulden. De bokförda kostnaderna för utlandslånen steg från ca 20 miljarder kronor till 28,5 miljarder kronor. I tabell 2 har de bokförda kostnaderna för statsskulden delats upp i tre olika poster, räntebetalningar på inhemsk resp. utländsk statsskuld samt valutaförluster. Av tabellen framgår att det är de bokförda valutaförlusterna som vuxit snabbast de senaste åren. För budgetåret 1984/85 var dessa t. o. m. större än räntebetalningarna på utlandsskulden.

Ränteutgifterna för den inhemska upplåningen ökade med drygt 6 miljarder kronor. Orsaken till denna ökning är dels en växande statsskuld, dels en genomsnittligt högre räntenivå. Den högre räntenivån beror inte endast på att ränteläget höjts utan också på att upplåningen i större utsträckning har varit kort, dvs. skett mot statsskuldväxlar.



<sup>1</sup> Inkluderar räntor, valutaförluster, valutavinster, provisioner m. m.

Källa: Riksgäldskontoret.

**Tabell 2. Räntebetalningar på statsskuden 1979/80–1984/85. Miljarder kronor.**

	1979/80	1980/81	1981/82	1982/83	1983/84	1984/85
Ränteutgifter på inhemsk statsskuld	12,7	18,5	19,1	34,1	40,5	46,7
Ränteutgifter på utländsk statsskuld	1,8	4,4	7,2	9,8	12,3	14,0
Valutaförluster (netto)	—	0,9	1,4	4,3	7,6	14,5
<b>Totalt</b>	<b>14,5</b>	<b>23,8</b>	<b>27,7</b>	<b>48,2</b>	<b>60,4</b>	<b>75,2</b>

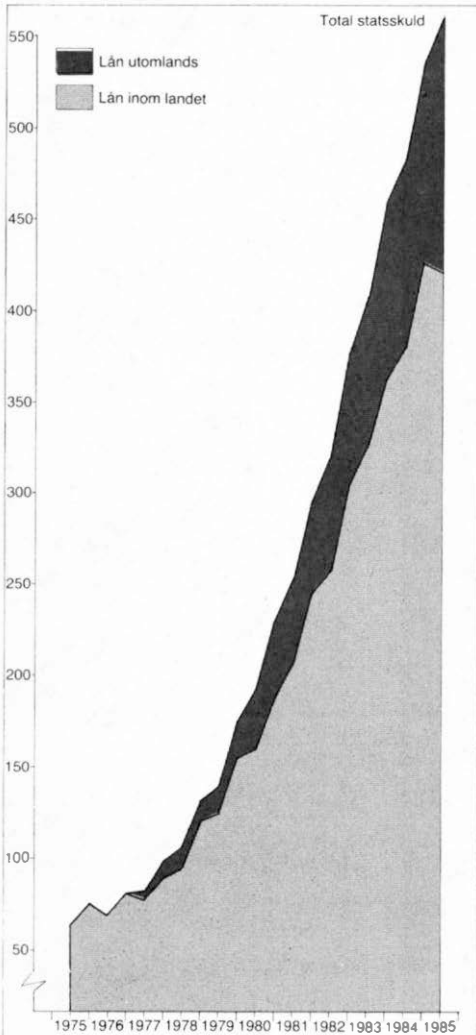
Källa: Riksgäldskontoret.

Den 30 juni 1985 uppgick statsskulden till drygt 559 miljarder kronor. I nominella termer innebär det nästan en tio-dubbling på lika många år, se figur 9. Utlandsskulden utgjorde 139 miljarder (i bokförda värden). Den har praktiskt taget i sin helhet kommit till sedan 1977. Men ökningstakten har avtagit. Statsskulden ökade under det gångna budgetåret med 15,9 %. Detta är en lägre tillväxt än under de senaste åren.

Däremot har den utländska skulden ökat snabbare, nämligen med 35,2 % budgetåret 1984/85 jämfört med 26,4 % under det föregående budgetåret.

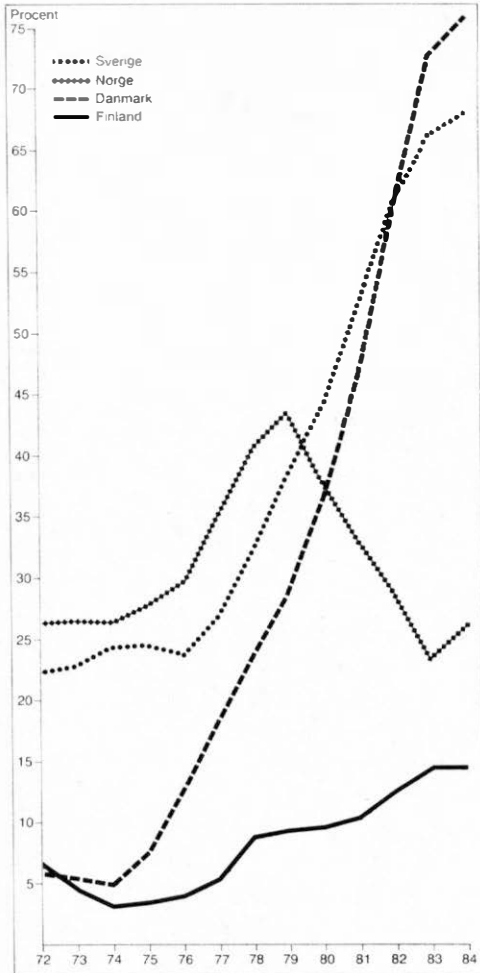
Om statsskulden uttrycks i fasta priser, eller relateras till bruttonationalprodukten, framstår de senaste årens utveckling som mindre ogynnsam.

**Figur 9. Statsskuldens storlek. Miljarder kronor. Bokförda värden.**



Källa: Riksgäldskontoret.

Figur 10. Statsskulden i Sverige, Danmark, Finland och Norge 1972—1984. Procent av BNP.



Källa: Riksgäldskontoret.

Ökningstakten var snabbast i slutet av 1970-talet då den reala statsskulden växte med drygt 20 %. För det gångna budgetåret är motsvarande siffra 7 %. Statsskulden relaterad till BNP anges i figur 10. Statsskulden växer snabbare än BNP och motsvarar i dag närmare 70 % av BNP.

I figur 10 görs också en jämförelse med utvecklingen i Danmark, Finland och Norge. Jämförelsen är dock vanskelig, då begreppet statsskuld inte är detsamma i de olika länderna. Detta påverkar framför allt nivåer, men inte i samma utsträckning utvecklingen över tiden. Figuren åskådliggör den olikartade utvecklingen i de fyra olika länderna. I Sverige och Danmark har statsskuldstillväxten varit explosiv sedan mitten på 1970-talet. I Norge bröts trenden i slutet på 1970-talet på grund av ökade statsinkomster från norska oljefyndigheter, vilket medförde ett överskott i den norska statsbudgeten. Den finska statsbudgeten har inte uppvisat några stora underskott under den senaste 15-årsperioden, och statsskulden har därför inte ökat i någon snabbare takt.

## 4. Statens upplåningspolitik

Budgetunderskottens finansiering har betydelse för likviditetsutvecklingen i ekonomin och därmed bl. a. för inflation och bytesbalans. Under senare år har upplåningspolitiken syftat till att dra in likviditet genom en större upplåning utanför banksystemet. Den politiken har varit framgångsrik och resulterat i en lägre likviditets- och penningmängdstillväxt.

Den statliga utlandsupplåningen började 1977, och dess omfattning bestäms av bl. a. bytesbalansens utveckling. Statens utländska nettoupplåning ökade under verksamhetsåret 1984/85.

### Olika upplåningssätt

De stora statliga budgetunderskotten späder på likviditeten i ekonomin. De bidrar därmed till en högre inflationstakt och till att försvaga bytesbalansen. På den inhemska kreditmarknaden ökar konkurrensen om kapital, vilket kan medföra att andra sektorer, t. ex. industrin, tvingas slå av på sin investeringstakt. Detta är samband som staten måste beakta, i första hand då beslut fattas om underskottens storlek men även när upplåningen genomförs.

De ekonomiska konsekvenserna av olika sätt att täcka statens underskott varierar. Om budgetunderskottet finansieras genom *upplåning i riksbanken*, kommer det normalt att ge upphov till en motsvarande ökning av penningmängden. En trolig konsekvens är att den privata efterfrågan stiger. Delvis kommer efterfrågan att rikta sig mot utlandet och leda till ett ökat underskott i bytesbalansen. Härutöver blir resultatet allmänna prishöjningar, dvs. inflation. Riksbanksupplåningen de senaste åren har bl. a. varit en följd av stora likviditetsindragningar till riksbanken. Regeringen har beslutat att företag och kommuner skall avsätta medel på spärrade konton i riksbanken. Upplåning i riksbanken på grund av sådana likviditetsindragningar resulterar givetvis inte i samma effekter på penningmängd och samhällsekonomi som annars skulle bli följden.

Finansiering av budgetunderskotten genom *upplåning i utlandet* verkar på i princip samma sätt som finansiering i riksbanken. Den statliga upplåningen ökar valutareserven och påverkar därmed riksbankens totala tillgångar på samma vis som en försäljning av statspapper till riksbanken.

En tredje möjlighet är att staten lånar inom landet men *utanför banksystemet*, dvs. hos hushåll, företag etc. (allmänheten). Köparna av statspapper tvingas antingen minska sitt kassainnehav eller utnyttja banktillgodohavanden om de vill bibehålla sin konsumtionsnivå. Därmed minskar penningmängden. Budgetunderskott som finansieras med upplåning hos allmänheten är alltså mindre likviditetsskapande än de båda tidigare upplåningssätten.

Staten kan också låna *hos bankerna*. Effekten av denna upplåning beror i hög grad på den institutionella ram inom vilken bankerna verkar och det sätt på vilket upplåningen sker. När upplåningen sker i långfristiga former kan den få en åtstramande effekt av samma typ som när upplåningen sker hos allmänheten. För att finansiera köpen av långa statspapper tar banker-

Figur 11. Statens kassamässiga budgetutfall och upplåningen utanför banksystemet. Miljarder kronor. Löpande 12-månadersvärden.



na av sin kassa, vilket begränsar deras möjligheter att ge kredit. Upplåning i banksystemet brukar anses ha en mer likviditetsskapande effekt än upplåning direkt hos allmänheten.

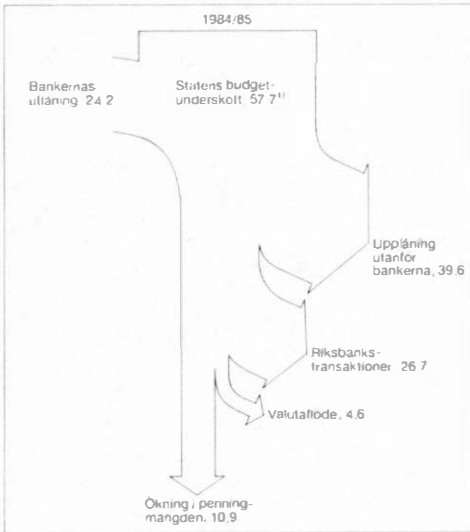
### Stor upplåning hos allmänheten

Omstruktureringen av det finansiella sparandet under 1980-talet har medfört att statsskuldspolitiken inriktats på att öka upplåningen i den privata sektorn. Avsikten med detta har också varit att minska budgetunderskottets likviditetsskapande effekt. Av figur 11 framgår klart att denna politik varit framgångsrik. Sedan mitten av 1982 har statens upplåning utanför banksystemet ungefär tredubblats. Under det senaste året har dock en viss minskning skett.

I tabell 3 redovisas de olika penningmängdspåverkande faktorerna i detalj. Av den framgår att samtidigt som den direkta statliga nyupplåningen utanför banksektorn minskat under 1984 har dock likviditetsindragningarna till riksbanken ökat. Dessa är en följd av regeringens beslut att företagen och kommunerna skall göra avsättningar på konton i riksbanken. Investeringsskontona har t. ex. ökat med drygt 18 miljarder under 12-månadersperioden fram t. o. m. juni 1985.

De penningmängdspåverkande faktorerna under budgetåret 1984/85 är även illustrerade i figur 12. Under budgetåret medförde det statliga utgiftsöverskottet och bankernas nettoutlåning en påspädning på likviditeten med drygt 81 miljarder kronor. Upplåning hos allmänheten absorberade knappt hälften av likviditetstillskottet.

Figur 12. Penningmängdspåverkande faktorer budgetåret 1984/85. Miljarder kronor.



<sup>1</sup> Exkl. valutaförluster.

Källa: Riksbanken.

Tabell 3. Penningmängdspåverkande faktorer 1978–1985. Miljarder kronor.

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1984/85
Statens utgiftsoverskott	33,2	44,0	54,4	66,0	81,5	83,1	74,4	72,1
Bankernas utlåning	13,3	18,6	21,1	8,2	22,4	27,2	21,7	24,2
Statens upplåning utanför bankerna	-11,2	-17,7	-14,9	-18,1	-51,0	-54,8	-41,8	-39,6
Realiserade valutaförluster	—	—	—	-1,8	-2,6	-6,0	-11,1	-14,4
Riksbankstransaktioner	-1,6	-5,5	-3,7	-2,6	-5,3	-4,6	-13,0	-26,7
Valutautflöde	1,5	-12,2	-22,4	-6,7	-16,9	-13,6	—	-4,7
Ökning i penningmängden	35,2	27,2	34,5	45,0	27,8	31,3	30,2	10,9

Källa: Riksbankens årsbok.

Riksbankens transaktioner medförde som nämnts ovanligt stora likviditetsindragningar, närmare 27 miljarder. Jämfört med tidigare år har det ackumulerade valutaflödet inte varit så stort. Totalt ökade penningmängden med 10,9 miljarder. Denna ökning var ungefär lika stor som föregående verksamhetsår.

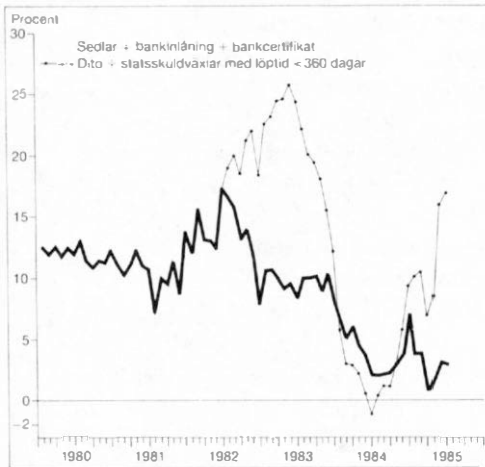
Men denna bild av utvecklingen döljer dock en viktig faktor, nämligen att den statliga upplåningen hos allmänheten har varit kortfristig. En stor del har skett mot statsskuldväxlar med en löptid på mindre än 2 år. Därmed har en stor potentiell likviditet byggts upp som kan realiseras genom att lånen inte omsätts.

Penningmängdstillväxten sjönk drastiskt under 1983 och början av 1984, oavsett vilken definition av penningmängden som används (se figur 13).<sup>1</sup>

<sup>1</sup> I den definition av penningmängden som vanligen används ingår bankcertifikat, däremot ej statsskuldväxlar. Statsskuldväxlar är dock i flera avseenden likvärdiga med bankcertifikaten.



Figur 13. Penningmängden 1980—1985 enligt två olika definitioner\*.



\* 12-månaders förändringar.

Källa: Riksbanken.

Under hösten 1984 ökade tillväxttakten. Denna ökning fortsatte under 1985 om hänsyn tas till statsskuldväxlarna. Om däremot statsskuldväxlarna exkluderas ligger tillväxttakten på en mycket låg nivå. Förändringen under de 12 senaste månaderna var i juni 1985 endast 1,6 %.

### En ökande utlandsupplåning

Sverige har sedan 1977 ackumulerat en betydande utlandsskuld. Bakgrunden är de stora bytesbalansunderskott Sverige dragits med sedan mitten på 1970-talet. Politikens inriktning har varit att i princip täcka bytesbalansunderskotten med statlig utlandsupplåning.

Det finns dock inte något entydigt samband mellan bytesbalansens saldo och den statliga upplåningen utomlands. Ett underskott kan täckas såväl med statliga som icke statliga lån. Dessutom kan valutareserven dras ned. Under senare år har riksbanken önskat hålla valutareserven på en ungefär oförändrad real nivå. Detta förutsätter i sin tur att den totala svenska upplåningen utomlands är något större än underskottet i bytesbalansen.

Vid ett visst givet bytesbalanssaldo bestäms den statliga upplåningen utomlands av vilken inhemsk räntenivå som riksbanken eftersträvar. En statlig utlandsupplåning kan utan att påverka räntenivån finansiera bytesbalansunderskottet. Om däremot en fortsatt statlig utlandsupplåning ej anses önskvärd ställs i stället krav på räntenivån: den måste sättas så att ett balanserande privat kapitalinflöde uppkommer.

Räntepolitiken fram till 1984 inriktades på att skapa balans i de privata och kommunala kapitalströmmarna. Bytesbalansunderskotten finansierades av statlig utlandsupplåning. Därefter har ambitionsnivån höjts och penningpolitiken inriktats på att begränsa likviditetstillväxten och hålla ränte-

läget på en sådan nivå att ett valutautflöde skulle kunna undvikas. Den statliga nettouplåningen skulle därmed hållas på en låg nivå.

Under 1984 minskade också den utländska nettouplåningen, se tabell 4. Den sjönk från 19,7 miljarder kronor 1983 till 0,2 miljarder kronor 1984. Bytesbalansen förbättrades och den privata kapitalbalansen visade på ett litet underskott vid årets slut.

Utvecklingen under våren 1985 har dock avvikit från den 1984. Bytesbalansen försämrades dramatiskt de första månaderna av året, se figur 14. Av figuren framgår också att bytesbalansen redan under det andra halvåret 1984 visade på underskott. Parallellt med försämringen av bytesbalansen i början av året skedde en förbättring av den privata och kommunala kapitalbalansen, ett utflöde vändes i ett inflöde. Orsaken var riksbankens åtstramning av kreditmarknaden i januari som höjde räntorna på penningmarknaden med nära två procentenheter. Trots den positiva privata kapitalbalansen under årets första fyra månader växte valutautflödet på grund av de stora underskotten i bytesbalansen.

Tabell 4. Bytesbalansen och dess finansiering. Miljarder kronor.

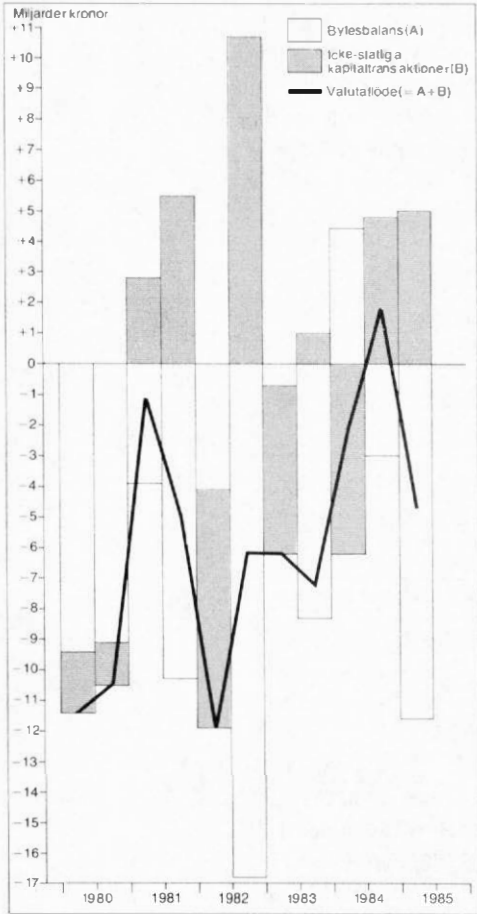
	1981	1982	1983	1984	1984/85
A. Handelsbalans	- 2,0	- 7,1	9,6	23,5	13,5
B. Ränteutbetalningar, netto	-10,8	-16,0	-18,7	-21,8	-21,4
C. Övriga tjänster och transfereringar, netto	- 1,4	0,3	0,9	- 0,7	- 7,2
D. Bytesbalans (A + B + C)	-14,2	-22,8	- 8,2	1,0	-15,1
E. Icke-statliga kapitaltransaktioner	7,5	5,9	- 5,4	- 1,0	10,4
F. Valutautflöde (D + E)	- 6,7	-16,9	-13,6	0	- 4,7
G. Statlig upplåning	7,5	17,5	19,4	0,2	21,8
H. Riksbankstransaktioner	0,3	- 0,3	- 0,7	- 0,6	0,0
I. Valutareservens transaktionsförändring (F + G + H)	- 1,1	0,3	5,1	- 0,4	17,0

Källa: Riksbanken.

Diskontot och straffrätan höjdes i maj, och bankernas och finansbolagens utlåningstillväxt begränsades. Dessutom tillkännagav regeringen åtgärder för att dämpa kreditgivningen till konsumtionsändamål, öka likviditetsindragningarna från näringslivet, höja vissa skatter samt senarelägga vissa statliga utgifter. Åtgärderna gav omedelbart effekt. Valutaflödet vände och i juni kunde ett omfattande inflöde av valuta noteras.

För att motväga valutautflödet vidtogs en omfattande statlig utlånssupp-låning under första halvåret 1985. Den statliga nettouplåningen uppgick till 23 miljarder (enligt betalningsbalansstatistiken). Endast en mindre del, ca 6,5 miljarder, behövde dock användas för att täcka valutautflödet som blev kortvarigt. Resten har lagts till valutareserven, som därmed har ökat med 17 miljarder under första halvåret 1985. Valutareserven uppgick vid halvårsskiftet 1985 till drygt 50 miljarder kronor. Reserven kommer att nedbringas under andra halvåret 1985, då statliga låneåterbetalningar skall genomföras.

Figur 14. Bytesbalans, icke-statliga kapitaltransaktioner och valutaflöde. Miljarder kronor.



Källa: Riksbanken.

## 5. Den inhemska statsupplåningen

Under verksamhetsåret 1984/85 uppgick riksgäldskontorets bruttoupplåning på den inhemska marknaden, exkl. skattkamarväxlar och övrig kortfristig upplåning hos banker till 167,2 miljarder kronor. Samtidigt inlöstes inhemska statslån till ett värde av 114 miljarder kronor. Statens nettoskuld ökade därmed med drygt 53 miljarder kronor. Medräknas den nettoupplåning som skedde mot skattkamarväxlar stannade ökningen vid knappt 41 miljarder kronor. Det motsvarade en tillväxt med 10,7 % jämfört med budgetåret 1983/84. Under den senaste femårsperioden har den inhemska statskulden vuxit med i genomsnitt drygt 21 % per år.

Som visas i tabell 5 kom det starkaste finansieringsbidraget 1984/85 från statsskuldväxlarna, som svarade för drygt 25 miljarder kronor, eller närmare 62 % av skuldökningen. En påfallande kraftig tillväxt skedde dessutom i

det under våren 1984 introducerade allemanssparandet. Denna sparform bidrog med över hälften av ökningen i statens nettoupplåning från hushållen. Däremot ökade nettoupplåningen med premieobligationer förhållandevis blygsamt efter den starka tillväxten under fjolåret. Även statsräntelånen — de s. k. prioriterade obligationerna — ökade måttligt. Likväl utgör dessa obligationer fortfarande värdemässigt det mest dominerande statliga låneinstrumentet på den inhemska marknaden. Knappt hälften av den inhemska skuldstocken bestod vid halvårsskiftet 1985 av statsräntelån. Ingen upplåning skedde mot riksobligationer verksamhetsåret 1984/85.

**Tabell 5. Inhemsk statsupplåning 1984/85. Miljarder kronor.**

	Nya lån	Inlösta lån	Netto- upplåning	Skuld 850630
Statsräntelån	19,5	7,3	12,2	201,5
Statsskuldväxlar	99,6	74,4	25,2	88,0
Riksobligationer	—	—	—	37,6
Premieobligationslån	3,9	1,8	2,1	36,2
Sparobligationslån	5,2	—	5,2	31,9
Allemanssparandet	10,0	0,9	9,1	10,5
Lån hos statsinst. m. m.	29,0	29,6	— 0,6	14,7
Summa exkl. skattk. växlar	167,2	114,0	53,2	420,4
Skattkammarväxlar netto	—	—	— 12,5	0
<b>Totalt</b>	—	—	<b>40,7</b>	<b>420,4</b>

Källa: Riksgäldskontoret.

### Förändringar i den inhemska upplåningen

Med växande statliga budgetunderskott har även kraven på de statliga upplåningsformerna skärpts i Sverige under senare år. Det torde knappast ha varit möjligt att täcka statens betydande upplåningsbehov med enbart de traditionella finansieringsinstrumenten, och samtidigt klara en balanserad penningmängdstillväxt, utan att tillgripa omfattande regleringar av kreditmarknaden. Riksgäldskontorets upplåning har bl. a. mot den bakgrunden kommit att förskjutats mot mer marknadskonforma finansieringsmetoder. Detta har i synnerhet gällt formerna för den kortfristiga finansieringen av budgetunderskottet. Före introduktionen av statsskuldväxlarna 1982 bedrevs den korta statsupplåningen i allt väsentligt med hjälp av skattkammarväxlar som till största delen placerades i riksbanken och i banksystemet.

Under de senaste fem åren har en marknad för korta finansieringsinstrument — en penningmarknad — vuxit fram i Sverige. När riksgäldskontoret introducerade statsskuldväxlarna i juli 1982 var syftet att få till stånd en större grad av marknadsmässig, kortfristig finansiering genom emissioner direkt på marknaden. Som framgår av tabell 6 har statsskuldväxlarna sedan 1982 ökat påtagligt i betydelse som upplåningsinstrument för staten. Vid halvårsskiftet i år uppgick statsskuldväxlarna till knappt 21 % av den inhemska statsskulden. Samtidigt har statsräntelånen successivt minskat i betydelse under åttiotalet. Ifrån att ha utgjort knappt 70 % av den inhemska skuldstocken har andelen minskat till knappt 50 %. Till en del har dock nedgången i andelen statslån med långa löptider motvägts av introduktionen av de s. k. riksobligationerna hösten 1983.

Den större tonvikten på kort statsupplåning har medfört att den inhemska statsskuldens återstående löptid har förkortats, se tabell 7. Den vägda genomsnittliga återstående löptiden för den inhemska statsskuden uppgick 1976 till omkring sex och ett halvt år. Vid slutet av budgetåret 1984/85 hade löptiden minskat till knappt fyra år. Största delen av förkortningen, drygt ett och ett halvt år, är ett utslag av en minskning i varje låneinstruments återstående löptid. Återstoden, ca ett år, beror på att de korta låneinstrumentens andelar av den inhemska statsskuden ökat.

**Tabell 6. Sammansättning i procent av den inhemska statsskuden vid halvårsskiftena 1980—1985. Miljarder kronor.**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Statsräntelån	67,7	57,2	66,1	61,2	49,9	47,9
Riksoptioner	—	—	—	—	9,9	8,9
Statsskuldväxlar	—	—	—	18,0	16,5	20,9
Premieobligationslån	12,4	10,3	9,0	8,0	9,0	8,6
Sparobligationslån	6,5	7,4	7,3	7,4	7,0	7,6
Allemanssparandet	—	—	—	—	0,4	2,5
Skattkamarväxlar	8,7	21,4	14,3	0,3	3,3	—
Lån hos statsinst. m. m.	3,0	3,1	2,7	4,5	4,0	3,4
Summa	100	100	100	100	100	100
Utestående skuld	160,0	206,2	257,2	325,9	379,7	420,4
Förändring i procent	—	28,9	24,7	26,7	16,5	10,7

Källa: Riksgäldskontoret.

**Tabell 7. Återstående genomsnittlig löptid i antal år**

	1976 31/12	1980 31/12	1985 30/6
Statsräntelån	6,9	5,5	5,3
Riksoptioner	—	—	3,8
Premieobligationer	7,0	7,0	3,8
Sparobligationer	3,6	3,7	2,6
Statsskuldväxlar	—	—	0,5
Vägd genomsnittlig återstående löptid	6,7	5,6	3,9

Källa: Riksgäldskontoret.

### Ränteutvecklingen på penning- och kapitalmarknaderna 1984—1985

Statens ränteutgifter på den inhemska statsskuden har under budgetåret ökat med 15 %. En av orsakerna till de växande räntebetalningarna är en tendens under året till allt högre marknadsräntor.

Under början av 1984 skedde en likvidisering av kreditmarknaden och marknadsräntorna föll i Sverige, samtidigt som räntorna i utlandet steg, se figur 15. Med en successivt krympande räntemarginal mot utlandet och ett begynnande valutaflöde — föranlett av privata kapitalrörelser — genomförde riksbanken under våren 1984 omfattande utförsäljningar av korta statspapper i syfte att driva upp penningmarknadsräntorna. Dessutom höjdes de administrativt satta räntorna, diskonto och straffränta. Av figur 16 framgår att åtgärderna fick effekt och valutaflödet vände.

Under andra halvåret 1984 föll de korta räntorna i utlandet kraftigt — räntan på sex månaders eurdollarlån sjönk från knappt 13 % vid årsskiftet till strax under 9 % i december. De svenska marknadsräntorna föll också, om än inte lika starkt som i utlandet. Mot slutet av 1984 blev valutaautflödet ånyo negativt. Mot den bakgrunden företog riksbanken omfattande marknadsoperationer i räntehöjande syfte i januari. Bankernas upplåning i riksbanken kom därmed att uppgå till straffräntebelagda belopp.

Åtgärderna visade sig dock denna gång inte tillräckliga för att åstadkomma en bestående vändning i valutaflödet. En alltför snabb avtappning via bytesbalansen, genom i synnerhet en stark importtillväxt, balanserades inte av en tillräckligt kraftig återströmning i det privata kapitalflödet, se figur 16. När valutaflödet visade tecken på att tillta under våren skedde ytterligare en penningpolitisk åtstramning i maj, i syfte att dels stödja inflödet av kortfristigt privat kapital, dels dämpa importtillväxten. I åtgärdspaketet ingick bl. a. en kraftig höjning av diskontot och straffräntan samt avskaffandet av rekommendationerna om högsta utlåningsräntor i bankerna. Staten ökade desutom sin utlandsupplåning under våren.

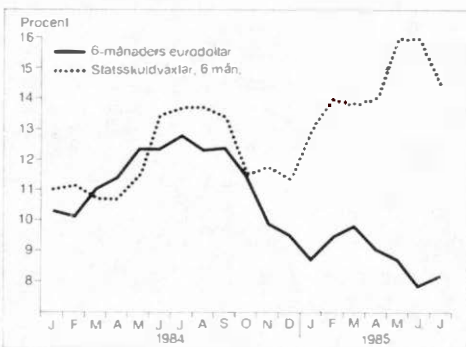
Efter åtgärderna i maj har det skett en markant förstärkning av valutaströmmarna till Sverige. Inflödet i juni uppgick till närmare 2,1 miljarder kronor efter ett utflöde under januari—maj med 8,6 miljarder kronor.

Den inhemska marknadsmässiga upplåningen har koncentrerats mot korta löptider — främst genom statsskuldväxlar. Som visas i figur 17 låg räntorna på statsskuldväxlar under första halvåret 1985 klart över den långa räntan. Avkastningskurvan var med andra ord negativ.

### Upplåning mot statsskuldväxlar

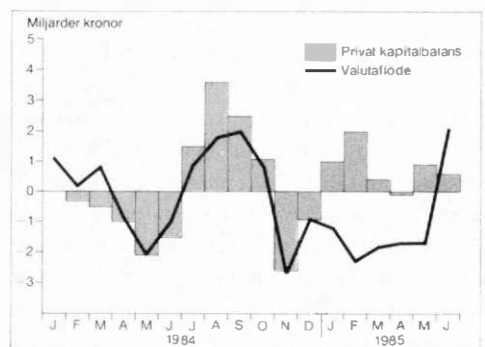
Under verksamhetsåret 1984/85 emitterade riksgäldskontoret statsskuldväxlar till ett sammanlagt värde av 99,6 miljarder kronor, se tabell 8. Drygt halva beloppet lånades direkt upp på marknaden. Emissionerna av statsskuldväxlar skedde till största delen med hjälp av ett nytt anbudsförfarande som riksgäldskontoret introducerade i september 1984. Avsikten med den-

Figur 15. Ränta på statsskuldväxlar (6 mån.) och eurdollar (6 mån.) 1984—1985.



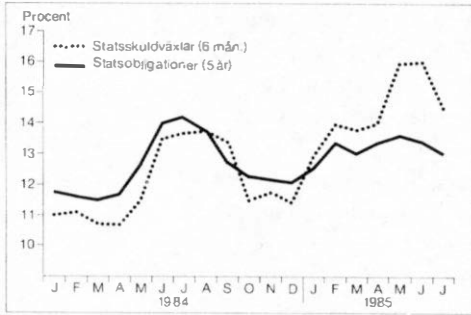
Källa: Riksgäldskontoret.

Figur 16. Privat kapitalbalans och valutaflöde 1984—1985. Miljarder kronor.



Källa: Riksbanken.

Figur 17. Ränta på statsskuldväxlar och statsobligationer 1984—1985.



Källa: Riksgäldskontoret.

Tabell 8. Emissioner av statsskuldväxlar 1984/85. Miljarder kronor.

	löptider antal dagar				Totalt
	180	360	540	720	
Marknaden	19,8	26,1	1,1	4,0	51,0
Riksbanken	23,7	21,6	0,6	2,7	48,6
Totalt	43,5	47,7	1,7	6,7	99,6

Källa: Riksgäldskontoret.

Tabell 9. Tilldelning på antalet återförsäljare i procent av emitterat belopp av statsskuldväxlar 360 dagar

	1984				1985					
	sept	okt	nov	dec	jan	feb	mars	april	maj	juni
över 50 %	—	1	—	—	1	—	1	—	—	1
10—50 %	3	3	5	4	2	5	2	3	4	2
under 10 %	9	4	7	4	8	6	8	8	5	5
Antal återförsäljare med tilldelning	12	8	12	8	11	11	11	11	9	8

Källa: Riksgäldskontoret.

na reform var att underlätta den statliga upplåningen hos allmänheten genom att långgivarna anger priset — dvs. räntan — på de belopp som de är villiga att teckna vid emissionerna. I det tidigare förfarandet, där räntorna fastställdes administrativt före emissionen, blev emissionsvolymen ofta kraftigt under- eller övertäcknad beroende på om lånebelopp och emissionsräntor överensstämde med de villkor som marknaden för tillfället hade behov av. Med de betydande växlingar i marknadsförhållandena som ofta präglar handeln med finansiella instrument var det svårt att anpassa emissionsvillkoren så att upplåningen blev av önskad storlek.

Sammanlagt har 25 banker och fondkommissionärer varit godkända som återförsäljare att delta i emissionerna av statsskuldväxlar. I allmänhet har dock tilldelningen koncentrerats till ett betydligt färre antal återförsäljare, vilket framgår av tabell 9. För den mest förekommande löptiden — 360

dagar — fick i genomsnitt 10 återförsäljare under hela perioden fr. o. m. september 1984 t. o. m. juni 1985 tilldelning av växlar genom att de lämnat anbud under den högst accepterade räntan. Återstoden, dvs. 15 st., hade endera lämnat för höga anbud eller avstått från att delta i emissionen. Vid samtliga emissionstillfällen erhöll en majoritet av återförsäljarna mindre än 10 % av emissionsbeloppet. Vid endast ett fåtal tillfällen har någon enskild återförsäljare erhållit mer än hälften av en emission.

För att ytterligare belysa hur riksgäldskontorets försäljningar av statskuldväxlar utvecklats med det nya anbudsförfarandet visas i tabell 10 tilldelningsprocenten uppdelad på olika återförsäljarkategorier. Tilldelningsprocenten eller marknadsandelen har vid emissionerna legat högst för gruppen *större affärsbanker*, vars andel fluktuerat mellan 36 % och 74 %. Omkring en tredjedel av emissionerna tilldelades gruppen *fondkommissionärer*. Deras andel har varierat mer än de större affärsbankernas. Gruppen *övriga* innefattar provinsbanker, sparbanker samt föreningsbanker.

Tabell 10. Statsskuldväxlar — 360 dagar, andelar i procent vid emission med anbudsförfarande

	1984				1985							Totalt
	sept	okt	nov	dec	jan	feb	mars	april	maj	juni		
Större affärsbanker	64,7	41,9	40,0	64,6	66,3	35,5	49,2	41,6	55,8	74,4	51,3	
Fondkommissionärer	22,6	43,5	37,3	5,0	26,6	60,2	27,3	37,4	32,8	14,4	33,0	
Övriga, exkl. riksbanken	12,7	14,6	22,7	30,4	7,1	4,3	23,5	21,0	11,4	11,2	15,7	
Summa	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
Emitterat belopp på marknaden, mdr kr	2,0	3,0	3,0	1,0	3,0	2,0	2,0	4,0	1,0	2,0	23,0	

Källa: Riksgäldskontoret.

Tabell 11. Lån med prioriterade obligationer 1984/85

Nr	Datum	Kupongränta %	Kurs	Löptid år	Belopp mkr
199	1984-09-01	11	100	10	16 800
200	1985-04-05	11	100	10	700
201	1985-06-01	12	100	10	1 975
Genomsnitt		11,1	100	10	19 475

Källa: Riksgäldskontoret.

### Upplåning mot riksobligationer och prioriterade obligationer

Som visas i tabell 11 emitterade riksgäldskontoret prioriterade obligationer till ett sammanlagt värde av 19,5 miljarder kronor på 3 lån under verksamhetsåret 1984/85. Samtliga lån försågs med räntejusteringsklausul. Lånets kupongränta kan därmed komma att ändras efter 5 år om räntan på nya statsrätelån avviker från tidigare upptagna lån. Genomsnittsräntan för de tre lånen uppgick till drygt 11 % (vilket sålunda utgör statens upplåningskostnad för de tre prioriterade obligationslånen).



Normalt har statens långa prioriterade obligationer under senare år givit en avkastningsom varit lägre än marknadsräntan. För att säkra placeringen av de prioriterade obligationerna har det därför varit nödvändigt att införa placeringsregler för försäkringsbolag och AP-fonder. Under verksamhetsåret 1984/85 ändrades dessa placeringsregler så att man övergick till ett system med bruttokvoter i stället för nettokvoter. Bruttokvoten skiljer sig från en nettokvot genom att en avyttring av obligationer inte behöver följas av motsvarande förvärv. Nettoökningen av försäkringsbolagens och AP-fondens tillgångar utgör grund för beräkning av det placeringspliktiga beloppet. Övergången till bruttokvoter är en lindring av placeringskravet jämfört med bestämmelserna om nettokvoter genom att företagen kan sälja prioriterade tillgångar till andra placerare utan krav på motsvarande nyförvärv. Därmed stimuleras även andrahandsmarknaden för obligationer.

Något lån med riksobligationer har inte emitterats under verksamhetsåret 1984/85. Senast ett sådant lån upptogs var i juni 1984. I början av juli 1985 återupptogs dock regelbundna emissioner av riksobligationer.

### Riksgäldskontorets kontoinlåning

Riksgäldskontoret har bland sina upplåningsformer även kontoinlåning som redovisas under rubriken Lån hos statsinstitutioner och fonder, se tabell 5. Det rör sig i huvudsak om inlåning från statliga företag, fonder och myndigheter. Denna inlåning kan indelas i tre grupper, se tabell 12. En grupp avser medel som enligt riksdagens eller regeringens beslut inlånats på räntelösa konton. Denna grupp omfattar ett antal fonder där den största är den allmänna sjukförsäkringsfonden, vars behållning vid slutet av budgetåret 1984/85 uppgick till 4,9 miljarder kronor. Sammanlagt omfattade gruppen ca 42 % av riksgäldskontorets kontoinlåning den 30 juni 1985. En annan grupp utgörs av medel från statliga företag samt överskottsmedel från affärsverk och myndigheter med s. k. uppdragsverksamhet. Ränta utgår efter marknadsmässiga villkor, och medlen kan placeras avista eller bindas på 90, 180 eller 360 dagar. Större delen av medlen kommer från statliga företag. Hela gruppens behållning utgjorde den 30 juni 1985 ca 54 % av den totala kontoinlåningen. Den tredje gruppen omfattar inlåning från ett antal smärre fonder, bl. a. bankinspektionens och försäkringsinspektionens fonder. Behållningen uppgick endast till 4 % av den totala kontoinlåningen vid budgetårets utgång. Inlåningen är i regel långfristig, och ränteersättning utgår efter olika villkor.

**Tabell 12. Riksgäldskontorets kontoinlåning vid slutet av budgetåren 1983/84 och 1984/85 från statliga företag, myndigheter och fonder. Miljoner kronor.**

	1984-06-30	1985-06-30
Räntelös inlåning	6 057	6 025
Inlåning till marknadsmässiga räntevillkor	7 584	7 792
Övrig inlåning	1 388	569
<b>Summa</b>	<b>15 029</b>	<b>14 386</b>

Källa: Riksgäldskontoret.

Den totala kontoinlåningen var den 30 juni 1985 14,4 miljarder kronor, vilket innebär en minskning med 0,6 miljarder kronor från föregående budgetårsskifte. De större förändringarna under budgetåret är att postverkets konsolideringsfond har avvecklats, att inlåning av överskottsmedel från televerket har upphört i samband med att verket erhöll nya finansieringsförutsättningar fr. o. m. den 1 juli 1984 samt att inlåning från statens bostadsfinansieringsaktiebolag har tillkommit.

### Hushållsuplåningen — ökad upplåning på krympande marknad

Hushållssparandet i Sverige har minskat under senare år. Under 1984 skedde över huvud taget inget nysparande. Trots den svaga utvecklingen har riksgäldskontoret under verksamhetsåret ökat upplåningen från hushållen med 16,5 miljarder kronor. Detta motsvarar en ökning med 26 % i löpande priser. Det är framför allt allemanssparandet som ökat i volym. Upplåningen med premie- och sparobligationer har däremot visat en svagare utveckling, vilket bl. a. beror på diskontohöjningarna och en ökad konkurrens om hushållens sparmedel. Men även de generella sparstimulerande åtgärder som regeringen vidtog under året försvårade paradoxalt nog upplåningsarbetet. Ökade avdrag för inkomsträntor och reducerade avdragsmöjligheter för skuldräntor minskar attraktionskraften hos instrument som ger en skattefri avkastning.

### Allemanssparandet — en succé

Mot bakgrund av den svaga utvecklingen av hushållssparandet introducerades allemanssparandet den 1 april 1984. Allemanssparandet består av två sparformer, Allemansspar och Allemansfond. I Allemansspar sker sparandet i bank, och spararen erhåller en skattefri ränta som är lika med diskontot + 1,25 procentenhet. Sparmedlen överförs till riksgäldskontoret och

**Tabell 13. Allemanssparandets utveckling. Sparade belopp. Miljoner kronor.**

	1984-06-30	1985-06-30
<i>Allemanssparkonto</i>		
Affärsbanker	1 105,0	6 030,3
Sparbanker	828,9	4 502,2
Föreningsbanker	118,2	694,0
Sparkassor	2,4	14,4
Summa	2 054,5	11 240,8
<i>Allemansfondkonto</i>		
Allmänna	498,8	2 305,9
Företagsanknutna	42,7	88,0
Summa	541,5	2 393,9
Totalt	2 596,0	13 634,7

Källa: Riksgäldskontoret.

ingår i statens hushållsupplåning. I Alleman'sfond sker sparandet i fonder som investerar i aktier och andra värdepapper. Värdestegringen i fonderna är skattefri. Från årsskiftet 1984-1985 introducerades bosparlån. Bosparlån ger ungdomar mellan 18 och 28 år möjlighet att låna tre gånger sparad belopp till bosättning eller till anskaffande av bostad.

Alleman'ssparandet har blivit en succé. Vid verksamhetsårets utgång var drygt 2 miljoner konton anslutna till dessa sparformer. Av tabell 13 framgår att sparandet vuxit med drygt 11 miljarder kronor under verksamhetsåret. Detta motsvarar ett genomsnittligt månadssparande om 920 miljoner kronor.

**Tabell 14. Premieobligationslån utgivna under verksamhetsåret 1984/85**

	1984 års tredje lån	1985 års första lån	1985 års andra lån
Lånebelopp	1 700 mkr	1 200 mkr	1 000 mkr
Löptid	5 år	6 år	6 år
Årlig vinstutlotning	9 % av låne- beloppet	9 % av låne- beloppet	9 % av låne- beloppet
Antal vinster per år	722 024	509 194	424 146
Högsta vinsten	1 000 000 kr	1 250 000 kr	1 250 000 kr
Dragningar	maj och nov	apr och okt	maj och nov
Försäljningspris	200 kr	200 kr	200 kr

Källa: Riksgäldskontoret.

### Minskad försäljning av premieobligationer

Försäljningen av premieobligationer uppgick till 3 900 miljoner kronor under budgetåret, se tabell 14. Jämfört med året före är detta en minskning med 5 100 miljoner kronor. Föregående år var försäljningen emellertid mycket stor, bl. a. beroende på att försäljningen av 1984 års första premielån skedde utan någon begränsning av tilldelningen per köpare. Emissionsvolymen kan därför snarare sägas ha normaliserats. Konkurrensen om hushållens sparmedel har ökat på senare tid, inte minst genom vinstspar- och miljonkontot. Bankkontona är goda substitut till premieobligationer, och det finns skäl att anta att tillväxten i dessa kontoformer hämmat premiemarknadens utveckling.

Trots att upplåningen med premieobligationer minskade, är detta instrument fortfarande det volymmässigt största på hushållsmarknaden, se tabell 15. Vid verksamhetsårets slut bestod obligationsstocken av 30 lån på till-

**Tabell 15. Alleman'sspar, sparobligationer och premieobligationer. Miljoner kronor.**

Upplåningsform	1983-06-30	1984-06-30	1985-06-30
Premieobligationer	26 025,0	34 050,0	36 245,9
Sparobligationer	24 083,7	26 746,9	31 866,0
Alleman'sspar		2 054,5	11 240,8
Summa	50 108,7	62 851,4	79 352,7

Källa: Riksgäldskontoret.

sammans drygt 36 miljarder kronor. Detta motsvarar 180 miljoner obligationer. Varje år utlottas närmare 3 miljarder kronor på dessa lån.

Den totala emissionsvolymen var under budgetåret 3,9 miljarder kronor. Under perioden löstes 1974 års premieobligationer i i med 1,7 miljarder kronor. Nettoökning av upplåningen mot premieobligationer blev därför 2,2 miljarder kronor. I tabell 14 ges uppgifter om de premielån som emitterats under budgetåret.

Den genomsnittliga kursutvecklingen på andrahandsmarknaden för premieobligationer kännetecknas totalt sett av små kursrörelser kring parivärdet, se figur 18. En lätt dragning uppåt under hösten följdes av en period med förhållandevis stabil kursnivå. Under maj och juni föll kurserna åter med i genomsnitt ett par procentenheter.

Figuren visar också omsättningen av premieobligationer på Stockholms Fondbörs per månad. Under budgetåret 1983/84 uppgick omsättningen till ca 690 milj. kr., medan den under budgetåret 1984/85 steg till 750 milj. kr. i genomsnitt per månad.

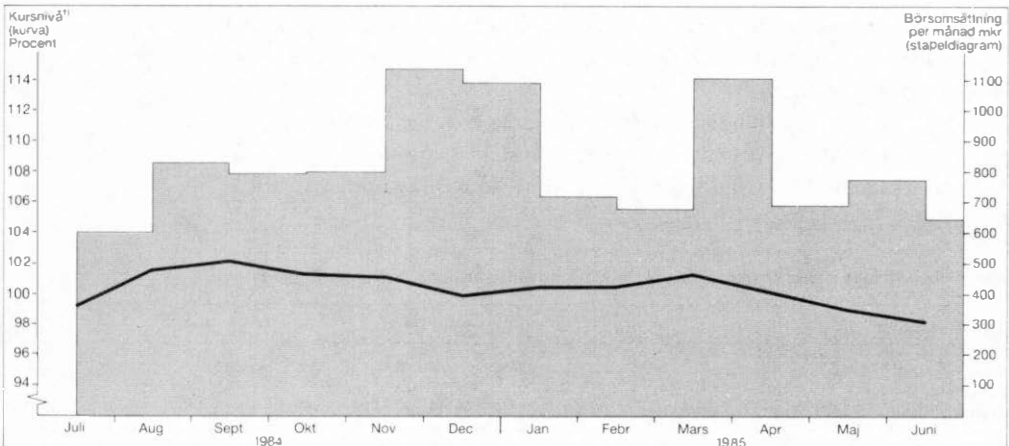
### Sparobligationer

Den 30 juni 1985 fanns det 18 utelöpande sparlån till ett sammanlagt värde av drygt 31 miljarder kronor.

Under budgetåret har två nya sparobligationslån — Spar 84 höstlånet och Spar 85 vårlånet — emitterats på tillsammans drygt 4 miljarder kronor. Höstlånet var störst med ett emitterat belopp på 3 012 milj. kr. Ett sparobligationslån, Spar 77, har förlängts och ett lån, Spar 66, har lösts in, se tabell 16.

Spar 66 förföll till inlösen 1 december 1984. Av de ursprungliga 103 000 köparna kvarstod ca 18 000 personer med ett sammanlagt värde av ca 450 milj. kr.

Figur 18. Kursnivå (100-följder) och börsomsättning för premieobligationer 1984 — 1985.



<sup>1)</sup> Kurvan över kursnivån avser en sammanvägning av köpkurserna i mitten av varje vecka för 100-följder.

Tabell 16. Sparobligationslån utgivna under 1984/85

Redog. 1985/86:3

	Förlängning Spar 77	Spar 84 Höstlånet	Spar 85 Vårlånet
Löpande ränta	9 %	9 %	8,5 %
Bonus	34,8 %	34 %	24,3 %
Effektiv ränta (ränta + bonus)	13,82 %	13,85 %	13,5 %
Löptid	5 år	5 år 4 mån	3 år 8 mån
Emissionstidpunkt	1984-11-01	1984-12-03	1985-05-06
Inlösen tidpunkt	1989-11-01	1990-05-01	1989-02-01
Tecknat belopp	—	3 012	1 142
Antal tecknare	—	271 447	76 122
Medelbelopp per tecknare	—	11 095	15 000

Källa: Riksgäldskontoret.

Spar 84 har en löptid av drygt 5 år och ger en effektiv avkastning på 13,85 %. Det kunde köpas under relativt lång period, 3 december 1984—18 januari 1985. Den långa försäljningsperioden berodde på att lånet riktade sig till flera målgrupper.

Spar 85, vårlånet, har en löptid på 3 år och 8 månader och ger en effektiv ränta på 13,5 %. Lånet såldes under perioden 6—24 maj. Försäljningsresultatet blev under en miljard kronor. Riksbankens höjning av diskontot med 2 % mitt under försäljningsperioden bidrog till den förhållandevis låga försäljningsvolymen.

Spar 77 förföll till inlösen per den 1 november 1984. Innehavarna erbjöds förlängning av sparlånet med fem år och till en förräntning av 13,82 %. Det utestående lånebeloppet per 1 november var 1 550 milj. kr. Ca 60 % av innehavarna av Spar 77 valde att förlänga sparlånet, vilket var något lägre än vid tidigare förlängningar.

### Placering av den inhemska statsskulden

Av avsnitt 2 framgår att det offentliga sparandet minskat och den privata sektorns sparande ökat sedan 1976. Inom den privata sektorn är det främst det finansiella sparandet i företagen som ökat. Förskjutningarna av det finansiella sparandet återspeglas också i hur den del av statsskulden som är placerad inom landet fördelar sig på olika låntagare. Utvecklingen över tiden anges i tabell 17. Den andel av statsskulden som är placerad i företagen har ökat från 1,7 % 1979 till 10,1 % 1984. Av tabellen framgår också att

Tabell 17. Statsskuldens placering i Sverige vid slutet av åren 1979—1984, procent

	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Riksbanken	25,1	20,4	20,7	19,3	12,2	19,6
Banker	22,8	28,2	32,3	25,6	26,3	20,9
Försäkringsbolag inkl. AP-fonden	28,8	29,2	27,7	28,2	29,9	29,7
Företag	1,7	0,2	0,3	8,5	9,8	7,6
Enskilda personer	17,2	18,4	15,7	14,6	15,1	16,0
Övrigt	4,4	3,6	3,3	3,8	6,7	6,2
Summa	100	100	100	100	100	100

Källa: Riksgäldskontoret.

den del som är placerad hos enskilda personer varit i stort sett konstant. Placeringen hos riksbanken och banker har minskat.

Tabell 18 visar hur det förändrade upplåningsmönstret gestaltat sig från motsatta hållet, dvs. hur stor andelen statspapper varit i olika placerarkategoriernas portföljer. Statspappersinnehavet spelar en allt större roll för alla kategorier utanför banksektorn. Främst är det de icke-finansiella företagen som ökat sitt innehav av statspapper.

**Tabell 18. Statspapper som andel av totala finansiella tillgångar för olika sektorer**

	1970	1971	1981	1982	1983	1984 <sup>1</sup>
Hushåll	3	9	9	9	9	11
Icke-finansiella företag	—	—	5	5	7	6
Banker	8	12	16	14	15	13
Privata försäkringsbolag	8	16	17	20	23	24
AP-fonden	8	21	25	25	27	28

<sup>1</sup> Preliminära uppgifter

Källa: Statistiska centralbyrån.

### Statsfinansiella kostnader för olika upplåningsinstrument

Statsskuldens placering har även betydelse för hur de totala statsfinansiella kostnaderna för statsupplåningen utvecklar sig. Räntan på olika typer av upplåningsinstrument är endast en del av de totala statsfinansiella kostnaderna. För att få en mer fullständig bild av kostnaderna bör även skattekonsekvenserna beaktas. De olika låneinstrumenten behandlas i dag olika ur skattesynpunkt. Dessutom har de olika placerarna olika skattesituation. Beskattningen av kapitalinkomster i hushållen skiljer sig från beskattning av t. ex. företag och försäkringsbolag.

Under verksamhetsåret har en utredning<sup>1</sup> genomförts för att uppskatta de statsfinansiella kostnaderna av olika upplåningsinstrument. En utgångspunkt för kalkylerna har varit att endast marginella förändringar av upplåningen analyserats. Konsekvenserna skulle bli annorlunda om upplåningen mot ett instrument upphörde och ersattes med upplåning mot ett annat.

Den totala statliga kostnaden för ett låneinstrument kan delas in i direkt brutto- och nettokostnad samt indirekt kostnad. Den direkta statliga bruttokostnaden inkluderar förutom räntan som staten betalar även försäljnings- och administrationskostnader utslagna på lånets löptid. I den första kolumnen i tabell 19 anges den statliga bruttokostnaden för de olika låneinstrumenten som utredarna utgått ifrån, i form av en årlig räntesats.

Om hänsyn tas till vad som eventuellt återgår till staten i form av skatt erhålls den direkta statliga nettokostnaden. Den anges också i tabell 19. En uppdelning har gjorts på olika placerarkategorier eftersom de har olika skattesituation. I den sista kolumnen anges den sammanvägda statliga nettokostnaden för de olika låneinstrumenten. Sparobligationer och allemanssparande framstår som relativt dyra för staten. Premieobligationer

<sup>1</sup> Olsson, H och Schubert, G (1985). Statsfinansiella kostnader för olika statliga upplåningsformer, stencil. Riksgäldskontoret.

och statsskuldväxlar är däremot relativt billiga. Den stora skillnaden i direkt brutto- resp. nettokostnad för statsskuldväxlarna beror på att dessa till övervägande del köps av företag som har en relativt hög marginals katt. Försäkringsbolag och AP-fonden med lägre eller ingen skatt har relativt små innehav.

De indirekta kostnaderna för statsupplåningen är mycket svåra att uppskatta även om man begränsar effekterna till ett led. Som indirekta kostnader räknas de skatteinkomster som skulle influtit om placerarna i stället använt medlen till något annat än till köp av statspapper. Denna post beror således helt och hållet på vad den alternativa placeringen bestått av. Det är mycket svårt att veta om det t. ex. för hushållen hade varit annat sparande eller konsumtion. I utredningen antas att det sektoriella finansiella sparandet är oförändrat. Det innebär att den indirekta kostnaden för staten består av det skattebortfall som uppstår genom att en alternativ finansiell placering inte kommer till stånd. I den sista kolumnen i tabellen anges summan av de direkta och indirekta kostnaderna. Tillägget av de indirekta kostnaderna utjämnar något skillnaderna mellan de olika låneinstrumenten. Upplåningen i hushållssektorn framstår dock fortfarande som relativt dyr för staten, med undantag för premieobligationerna.

Tabell 19. Statliga kostnader för olika upplåningsinstrument<sup>1</sup> uttryckt som årlig räntesats

	Antagen effektiv bruttokostnad	Direkta statsfinansiella nettokostnader						Totala statsfinansiella kostnader
		AP-fonden	Försäkringsbolag	Banker	Företag	Hushåll	Sammanvägt <sup>2</sup>	
Räntebärande statsobligationer	11,0	11,0	9,9	8,2	6,6	—	9,5	11,1
Statsskuldväxlar	12,0	12,0	10,8	9,0	7,2	—	8,0	12,0
Riksoobligationer	12,0	12,0	10,8	9,0	7,2	—	9,7	12,0
Premieobligationer	9,5	—	—	—	—	7,9	8,6	10,6
Sparobligationer	13,5	—	—	—	—	11,9	12,3	14,3
Allemanssparande	11,0	—	—	—	—	11,0	12,0	13,4

<sup>1</sup> Kostnaderna uttrycks som årlig räntesats och inkluderar försäljningskostnader. Försäljningskostnaden är för premieobligationer 0,7, för sparobligationer 0,4 och för allemanssparandet sparandet 1,0 och noll för övriga instrument.

<sup>2</sup> Med andelar respektive låneinstrument.

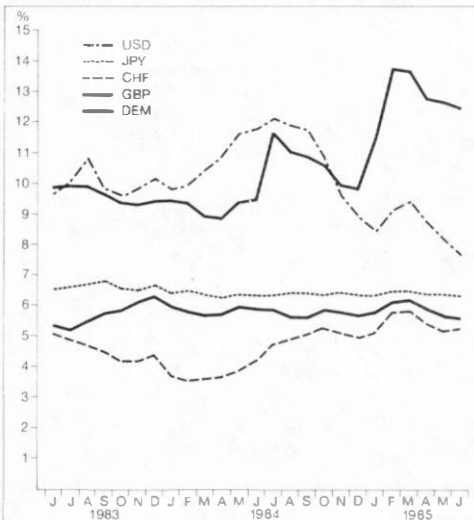
## 6. Utlandsupplåningen

Under budgetåret 1984/85 fortsatte riksgäldskontoret att refinansiera den statliga utlandsskulden i syfte att sänka upplåningskostnaderna och förlänga löptiderna. Denna omläggning hade redan inletts under det föregående budgetåret. Försvagningen av bytesbalansen ställde därutöver anspråk på ny statlig nettofinansiering. Huvudskälet till att det var möjligt att refinansiera den utestående skulden till lägre kostnader var att de relativa lånevillkoren fortsatte att förbättras för förstklassiga låntagare på de internationella lånemarknaderna. Ytterligare kostnadsbesparingar kunde uppnås genom att utvecklingen av nya låneformer fortsatte samtidigt som kontoret breddade sitt register av använda finansieringstekniker.

De internationella lånemarknaderna utvecklades gynnsamt för Sverige under budgetåret 1984/85: För det första sjönk de amerikanska räntorna. Av figur 19 framgår att den s. k. Libor-räntan\* för amerikanska dollar sjönk med hela 4 procentenheter från halvårsskiftet 1984 till halvårsskiftet 1985. För det andra fortsatte lånevillkoren (de s. k. räntemarginalerna) att förbättras för låntagarna på såväl marknaderna för internationella bankkrediter (inkl. de snabbt växande marknaderna för olika slag av s. k. back-up faciliteter\*\*, som på de internationella obligationsmarknaderna. För det tredje skedde en snabb tillväxt av de internationella obligationsmarknaderna och då i synnerhet den s. k. euroobligationsmarknaden.

Den kraftiga expansionen av de internationella obligationsmarknaderna har flera förklaringar. Den internationella skuldcrisen har bl. a. inneburit att såväl de internationellt verksamma bankerna som de mer kreditvärda låntagarna orienterat sig bort från den traditionella marknaden för syndikerade bankkrediter och i stället sökt sig till marknaderna för "back-up faciliteter" och till de internationella kapitalmarknaderna. Det har vidare skett omfattande geografiska förskjutningar i de internationella betalningsöverskotten, främst från OPEC-länderna — vilka regelmässigt placerade

Figur 19. Tremånaders LIBOR för de viktigaste länevalutorna.



Källa: Riksgäldskontoret.

Figur 20. Effektiv kursutveckling för några valutor.<sup>1)</sup> Procentuella förändringar från juni 1983.



<sup>1)</sup> Enligt IMF:s Multilateral Exchange Rate Model  
Anm. Diagrammet visar respektive valutas utveckling gentemot en handelsvägd index bestående av 17 andra valutor

Källa: Riksgäldskontoret.

\* Libor är den räntesats till vilken en grupp storbanker i London erbjuder utlåning av eurovaluta på interbankmarknaden.

\*\* Ett kreditlöfte från en grupp banker, i allmänhet avsedd att säkerställa en låntagares behov av kontinuerlig och långfristig finansiering, vid emissioner av kortfristiga kapitalmarknadsinstrument.



sina finansiella tillgångar i bankerna — till Japan och Västeuropa, där betalningsöverskotten i större utsträckning investeras i olika slag av kapitalmarknadsinstrument. Avregleringarna på de finansiella marknaderna i ett flertal länder har också varit en faktor som bidragit till ett kraftigt ökat utbud av finansiellt kapital på de internationella obligationsmarknaderna. Avregleringarna i förening med den skärpta konkurrensen om mandaten har dessutom möjliggjort en snabb utveckling mot alltmer sofistikerade låneinstrument.

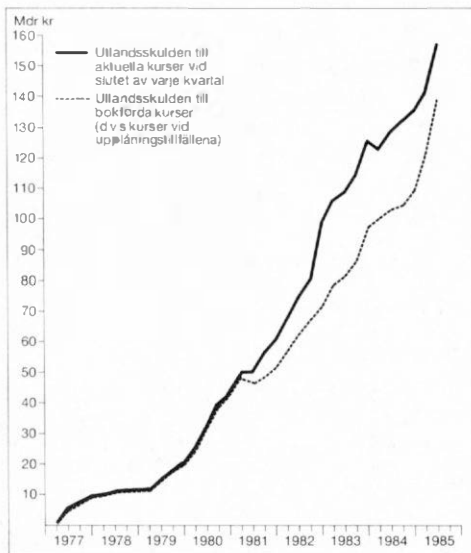
Den internationella valutautvecklingen var däremot en fortsatt källa till bekymmer under budgetåret 1984/85. Av figur 20 framgår att dollarkursen steg kraftigt fram till mars 1985. Därefter försvagades dollarn. För det brittiska pundet blev kursnedgången under senare delen av 1984 mycket accentuerad. Efter en betydande åtstramning av den ekonomiska politiken och då främst — såsom framgår av figurerna 19 och 20 — efter en kraftig höjning av det allmänna ränteläget i Storbritannien steg pundkursen under våren och försommaren 1985.

### Upplåning till bytesbalans och valutareserv

Den statliga utlandsskulden uppgick till 157,5 miljarder kronor vid budgetårets slut, omräknat till aktuella valutakurser. Figur 21 visar hur den statliga utlandsskulden utvecklats sedan 1977.

Ett av de mål som regering och riksdag fastlagt är att bedriva en sådan finans- och penningpolitik att det inte finns något behov av statlig netto-upplåning utomlands annat än under kortare och tillfälliga perioder. Detta mål uppnåddes 1984, då bytesbalansen hade ett överskott och valutaflödena var så gott som balanserade. Under första hälften av 1985 ökade emeller-

Figur 21. Statens utlandsskuld. Miljarder kronor.



Källa: Riksgäldskontoret.

tid nettouplåningen återigen på grund av en försvagning av bytesbalansen som bara delvis kompenseras av ett ökat kapitalinflöde från privatsektorn. Under hela budgetåret 1984/85 uppgick den statliga nettouplåningen utomlands till 21,8 miljarder kronor. Statsupplåningen resulterade därför i en ökning av valutarenserven med 17 miljarder kronor.

### **Halva utlandsskulden refinansierad**

Den kontrakterade statliga utlandsupplåningen (bruttouplåningen) motsvarade 93 miljarder kronor under budgetåret, omräknat till aktuella valutakurser. Det hemtagna beloppet var däremot endast 70 miljarder kronor, eftersom den kreditfacilitet på 4 miljarder dollar som arrangerades under budgetåret endast delvis utnyttjades. Av de 70 miljarder som togs hem ersatte 50 miljarder kronor lån som återbetalades. Av det senare beloppet användes 7 miljarder kronor till avtalsenliga återbetalningar medan 43 miljarder kronor användes till förtida återbetalningar.

Den omläggning av låneportföljen som inleddes under budgetåret 1983/84 fortsatte således även under 1984/85. Under de senare två budgetåren har riksgäldskontoret därmed refinansierat närmare hälften av den statliga utlandsskulden.

När omläggningen av utlandsskulden inleddes för två år sedan var det primära målet att förlänga och jämna ut amorteringsprofilen. Ett andra mål var att sänka upplåningskostnaderna. Dessutom var det önskvärt att bredda statens upplåningsbas utomlands till att omfatta nya placerarkategorier utanför banksektorn. Sedan dess har svenska staten förtidsåterbetalat så gott som samtliga internationella bankkrediter till förmån för upplåning på kapitalmarknaderna. Till följd av denna omläggning har den genomsnittliga löptiden förlängts från 7,8 år till 11,7 år. Amorteringsprofilen har inte längre någon "puckel" under slutet av 1980-talet, se figur 22.

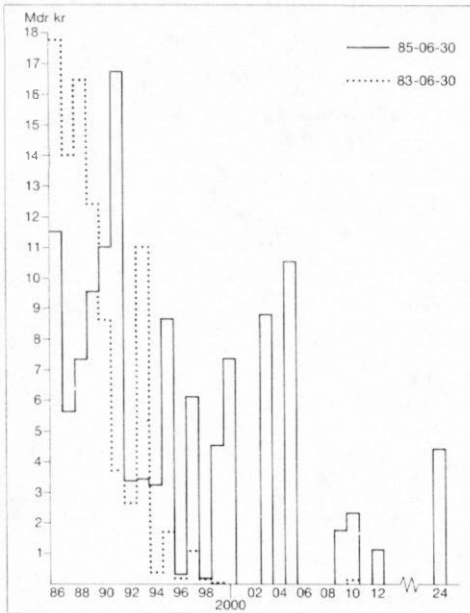
Till följd av förtidsinlösen av lån och därmed sammanhängande refinansiering har också besparingar kunnat göras. De Libor-baserade dollarlån som var utestående för två år sedan hade sålunda ett genomsnittligt påslag på 0,4 % över Libor, medan den Libor-baserade dollarskuld som var utestående i mitten av 1985 inte hade något påslag alls totalt sett. Sammanlagt har refinansieringarna resulterat i en årlig besparing på ungefär 300 milj. kr. jämfört med om de förskottsåterbetalade lånen skulle ha behållits till förfallodagen.

### **Ändrade valutakurser påverkar än så länge bara räntebetalningarna**

Under 1980-talet förfaller inte några större dollarbelopp till betalning, vilket gör att den höga dollarkursen under budgetåret endast påverkat räntebetalningarna på dollarskulden, vilka medfört ökade utlägg i kronor.

Den refinansiering som ägt rum av den utestående skulden har inte resulterat i ökade utlägg till följd av ofördelaktiga valutakurser. Refinansieringarna har i stort sett inte påverkat valutafördelningen. De nya lånen har följaktligen tagits upp till ungefärligen samma valutakurser som tillämpats vid återbetalningen av de förtidsinlösta lånen. Verkliga utlägg till följd

Figur 22. Den statliga utlandsskuldens amorteringsprofil.



Källa: Riksgäldskontoret.

av valutakursdifferenser uppkommer först vid den tidpunkt då staten börjar nettoamortera på sin skuld.

En helt annan sak är att utlandsskulden bokförs till upplåningskurser och att refinansieringar till högre kurs medför att valutakursförluster uppkommer i bokföringen, vilket redovisas över statsbudgeten. Under budgetåret 1984/85 uppgick de realiserade valutakursförlusterna till 14,5 miljarder kronor. De tidigare devalveringarna av kronan samt den höga dollarkursen under senare tid är förklaringar till varför återbetalningskurserna i regel varit högre än upplåningskurserna.

Även om de realiserade valutakursförlusterna redovisas som en del av det statliga budgetunderskottet så har dessa "förluster" i samband med refinansieringar ingen likviditetspåverkande effekt och borde därför exkluderas vid samhällsekonomiska analyser av budgetunderskottet.

### Kortfristig upplåning och auktionsteknik

Som tidigare nämnts fortsatte riksgäldskontoret under budgetåret 1984/85 att förtidsinlösa merparten av de syndikerade bankkrediter som kvarstod vid budgetårets början. För första gången förtidsinlöstes också ett obligationslån till rörlig ränta. Lånet var på 1,2 miljarder dollar och hade tagits upp i januari 1983 till räntesatsen 1/4 % över Libor. Utvecklingen på marknaden mot alltmer sammanpressade räntemarginaler, där Libor börjat överges som räntebas, gjorde refinansiering lämplig. Största delen av upplåningen under budgetåret ägde rum på kapitalmarknaden. Vid sidan av

traditionella finansieringsformer prövade riksgäldskontoret även nya marknader och upplåningstekniker.

En nyhet var att staten började emittera kortfristiga skuldförbindelser på euromarknaden, s. k. euronotes. Tidigare hade den statliga utlandsskulden enbart utgjorts av medel- och långfristig upplåning med löptider på över ett år. Svenska statens euronoteprogram blev även en pådrivande faktor för utvecklingen av euromarknaden där såväl volym som andrahandsmarknad tidigare varit relativt begränsade. Genom att svenska staten dessutom använde sig av en lånekonstruktion där ett euronoteprogram kombinerades med möjligheten att göra dragningar på en bankkredit medverkade detta till att luckra upp skiljelinjen mellan kapitalmarknadslån och banklån.

En annan nyhet i den statliga utlandsupplåningen var att anbudsförfarande började användas som emissionsteknik på den långfristiga kapitalmarknaden. Huvudprincipen var att bud på emissioner skulle accepteras till dess att den utbudna volymen var fulltecknad, varefter varje accepterad budgivare fick betala sitt pris. Anbudsförfarandet bidrog till att större marknadsmässighet kunde uppnås i prissättningen. Dels försvann bankernas försäljningsprovisioner, dels kunde marknaden segmenteras genom att olika delar av ett lån emitterades till varierande pris.

Parallellt med att riksgäldskontoret övergick från upplåning via bankmarknaden till att emittera direkt på kapitalmarknaden kunde också Libor successivt överges som bas för lånens prissättning. Möjligheten att få fördelaktigare prissättning på svenska statens papper berodde på att en omvär-

Tabell 20. Kontrakterad statlig utlandsupplåning 1984/85

	Antal lån	Löptid (genomsnitt, år)	Effektiv kostnad (genomsnitt, %)	Belopp milj. i resp. lånevaluta	Belopp <sup>1</sup> milj. kr	Procentuell fördelning
<b>Medel- och långfristig upplåning</b>						
<b>Lån till fast ränta</b>						
US dollar	5	17,0	11,9	1 000	8 805	9,5
Brittiska pund	2	19,0	12,1	200	2 283	2,4
Tyska mark	3	8,6	7,6	800	2 308	2,5
Schweiziska francs	10	6,4	6,0	1 545	5 328	5,8
Japanska yen	1	9,0	7,8	50 000	1 770	1,9
Holländska floriner	2	8,0	8,8	400	1 024	1,1
<b>Totalt, lån till fast ränta</b>	<b>23</b>	<b>12,6</b>	<b>9,5</b>		<b>21 518</b>	<b>23,2</b>
<b>Lån till rörlig ränta</b>						
US dollar	8	12,7 <sup>2</sup>		7 580	66 742	72,1
Tyska mark	1	12,0		1 500	4 328	4,7
<b>Totalt, lån till rörlig ränta</b>	<b>9</b>	<b>12,7</b>			<b>71 069</b>	<b>76,8</b>
<b>Totalt</b>	<b>32</b>	<b>12,7</b>			<b>92 587</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Enligt valutakurser 1985-06-28.

<sup>2</sup> Exklusive ett lån på 750 miljoner USD med oändlig löptid.

dering skett av förstklassiga låntagare av Sveriges typ i förhållande till placeringar i banksektorn. I den internationella skuldkrisens spår var det inte längre lika självklart som tidigare att banker skulle ha lägre upplåningskostnader än stater med bästa kreditvärdighet. I stället för Libor som prissättning emitterade svenska staten i flera fall till Libid\*, som normalt ligger 1/8 procentenhet under Libor. Vid ett antal låneemissioner kunde prissättningen t. o. m. ske under Libid. Även andra baser för prissättning av upplåningen förekom.

### Några lånenyheter

Den kontrakterade upplåningens omfattning i respektive valuta under budgetåret framgår av tabell 20.

Flera av de lån som togs upp under budgetåret hade delvis nya lånekonstruktioner. Därmed uppnåddes kostnadsfördelar eller andra förbättringar avseende t. ex. löptid eller flexibilitet.

#### *Dollarupplåningen:*

Ett mycket flexibelt låneinstrument introducerades under sommaren 1984 när en lånefacilitet på 3 miljarder dollar med 10 års löptid utbjöds till teckning. På grund av stor övertäckning kunde beloppet senare höjas till 4 miljarder dollar. Avsikten med det nya låneinstrumentet var att det skulle ersätta de flesta av de bankkrediter kreditreserven tidigare bestod av. Den nya faciliteten erbjuder låntagaren tre olika finansieringsmöjligheter. En är att utnyttja faciliteten som en rörlig, långfristig bankkredit. Vidare kan riksgäldskontoret låna kortfristigt på euromarknaden genom att via auktionsförfarande emittera s. k. euronotes. Slutligen finns möjligheten att genom anbudsförfarande ta upp kortfristiga banklån i valfri valuta. Det är främst euronoteprogrammet som använts under budgetåret.

Den nya faciliteten ger riksgäldskontoret stor flexibilitet vad avser såväl utnyttjat belopp som val av valuta och löptid. En finansieringsform där beloppet kan variera krävs dels för att parera den privata sektorns kapitalrörelser, dels för att erbjuda en tidsfrist i nyupplåningen när staten har kapitalbehov men då marknaden tillfälligt är mindre gynnsam. Låneinstrumentet ger samtidigt låga upplåningskostnader eftersom riksgäldskontoret kan välja den mest fördelaktiga kombinationen av löptid, valuta respektive räntebas för varje låneoperation, allt efter rådande marknadsläge. Trots att upplåningen är kortfristig tillgodoses ändå stabiliteten i finansieringen på så sätt att lånekonstruktionen erbjuder en "back-up-möjlighet" genom tillgång till långfristig finansiering via bankkrediten.

Förutom under den nämnda lånefaciliteten användes anbudsförfarande även vid statens emissioner av två euro-obligationslån till rörlig ränta i oktober respektive november 1984. Det anbudsförfarande som då tillämpades innebar att den största delen av lånevolymen fördelades mellan dem som lämnat de högsta buden på emissionskurs. Därutöver kunde även an-

\* Libid är den räntesats en grupp storbanker i London erbjuder för depositioner av eurovaluta från interbankmarknaden.

bud lämnas på önskad volym utan angivande av emissionskurs. En mindre del av lånets volym emitterades nämligen till genomsnittet av de bud som accepterades vid auktionen. De två auktionerade obligationslånen till rörlig ränta fick ett positivt mottagande på marknaden som lämnade in bud som flera gånger översteg de utbudna beloppen på 500 respektive 700 miljoner dollar. En ytterligare nyhet utöver anbudsförfarandet var att riksgäldskontoret samtidigt introducerade Libid som bas för räntesättningen.

#### *Yenuplåningen:*

Ett lån i yen togs upp under budgetåret. I april 1985 emitterades ett tioårigt obligationslån på den japanska kapitalmarknaden. Beloppet, 50 miljarder yen, är det största som staten någonsin emitterat i Japan och möjliggjordes av att den högsta tillåtna beloppsgränsen för utländska obligationsemittenter höjts som ett led i liberaliseringen av den japanska kapitalmarknaden.

Under våren 1985 förberedde riksgäldskontoret även upptagandet av en syndikerad eurokredit på 100 miljarder yen så snart denna marknad öppnade den 1 april. Samtidigt beslöts att i förtid återbetala en bankkredit i dollar med höga räntemarginaler med japanska banker som långgivare. Dessa inbjöds i stället att delta i den planerade yenkrediten. Med den tillänkta ledarbanken överenskomms en löptid på 10 år och en kupongränta på 1/8 % över Libor, vilket bedömdes överensstämma med aktuella euromarknadsvillkor. Emellertid avböjde de övriga inviterade japanska bankerna att delta, trots positiva förhandsindikationer. Riksgäldskontoret beslöt då att avbryta transaktionen. De lånevillkor som därefter uppnåtts av andra låntagare av yen tyder på att de av svenska staten erbjudna villkoren vid det aktuella tillfället låg någon månad före marknadsutvecklingen.

#### *Upplåning i europeiska valutor:*

Även de europeiska kapitalmarknaderna undergick viss liberalisering under budgetåret, vilket öppnade nya upplåningsmöjligheter för riksgäldskontoret. I maj 1985 medgav sålunda den tyska centralbanken att obligationslån emitterades i D-mark till rörlig ränta på euromarknaden. Riksgäldskontoret gick då omedelbart ut med ett lån på 1 miljard D-mark. Tack vare stor efterfrågan höjdes lånebeloppet till 1,5 miljarder D-mark. Obligationslånet blev därmed det största som emitterats i D-mark av en utländsk låntagare.

Även marknaden i eurofrancs öppnades under våren 1985 efter att ha varit stängd under de senaste fyra åren. Riksgäldskontoret emitterade då ett obligationslån på 500 miljoner franska francs till 11 % ränta. Villkoren blev fördelaktigare än för de närmast föregående lånen på denna marknad. Lånet ersatte ett äldre lån i franska francs med 12 7/8 % ränta som förföll till slutbetalning i augusti 1985. Eftersom låneundertecknandet skedde efter budgetårets slut ingår inte lånet i tabellsammanställningarna i detta avsnitt.

Den lånekonstruktion som användes vid eurofrancsemissionen ger såväl låntagare som långgivare viss flexibilitet. Räntesatsen justeras av låntagaren efter fem och tio år. Långgivaren har då förtidsinlösenrätt till pari eller kan välja att behålla lånet löptiden ut. Om obligationsinnehavarna skulle ut-

nyttja sin förtidsinlösenrätt har riksgäldskontoret ändå garantier om bibehållet lånebelopp under lånets hela löptid. De obligationer som blivit förtidsinlösta på detta sätt kan återförsäljas på marknaden. Motsvarande lånekonstruktion användes också för ett privat placerat obligationslån på 200 miljoner schweizerfrancs, vilket undertecknades i november 1984.

En annan teknik som för första gången användes på den schweiziska marknaden var emission av kortfristiga kapitalmarknadsväxlar. Riksgäldskontoret genomförde denna emission i februari 1985, och lånebeloppet blev 94,8 miljoner schweizerfrancs. Växlarna prissattes genom anbudsförfarande och hade en löptid på 18 månader. Av statens övriga lån i Schweiz under verksamhetsåret kan även nämnas ett större lånepaket som undertecknades i april 1985. De tre samordnade emissionerna i schweizerfrancs bestod av ett obligationslån på 150 miljoner, en privat placering på 300 miljoner och ett fastförräntat banklån på 200 miljoner.

Riksgäldskontoret lånade även i pund och holländska floriner under budgetåret.

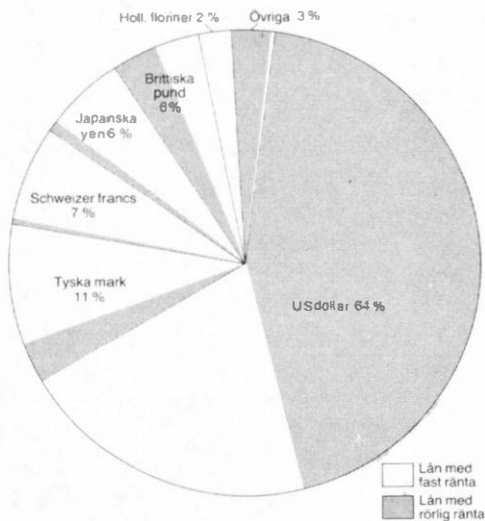
### Två tredjedelar av skulden i dollar

Utlandsskulden uppgick som nämnts till 157,5 miljarder kronor vid budgetårets slut omräknat till aktuella växelkurser.

Motsvarande siffra vid budgetårets början var 128,8 miljarder kronor. Om utlandsskulden i stället beräknas i upplåningskurser ökade den från 102,9 miljarder kronor till 139,1 miljarder kronor under budgetåret. Av tabell 21 framgår den utländska statsskuldens fördelning på lånevaluta samt upplåningen till rörlig respektive fast ränta.

Utlandsskuldens valutafördelning har ändrats endast marginellt under

Figur 23. Statens utlandsskuld 1985.06.30. Procentuell fördelning på valutor.



Källa: Riksgäldskontoret.

perioden. Den klart dominerande valutan är alltjämt dollar (64 %), följd av D-mark (11 %), schweizerfrancs (7 %) och yen (6 %). Övriga lånevalutor är holländska floriner, brittiska pund, franska francs, belgiska francs och särskilda dragningsrätter, SDR. Figur 23 illustrerar de större lånevalutornas andel av skulden.

Endast ett skuldbytesavtal med valutabytte ingicks under budgetåret. Ett lån i dollar ersattes med en skuld i yen. I samtliga löpande valutabytesavtal har dollarlånersatts med lån i andra valutor. När valutafördelningen korrigerats för dessa skuldbyten så utgör dollarskulden 61 % av statens utlandsskuld, och motsvarande andelar för lån i schweizerfrancs, yen och belgiska francs är 9 %, 7 % respektive 0,5 %.

Figur 23 illustrerar även den kontrakterade skuldens fördelning mellan fast och rörlig ränta. Skulden till rörlig ränta utgjorde totalt 53 % av utlandsskulden vid budgetårets slut. De skuldbytesavtal med räntebytte som genomfördes under året påverkade inte väsentligt fördelningen mellan skuld till fast respektive rörlig ränta.

Tabell 21. Utländsk statsskuld 1985-06-30

	Miljoner enheter lånevaluta	Bokfört värde <sup>1</sup> mkr.	Motvärde 1985-06-30 <sup>2</sup> mkr.	Procentuell fördelning	Genom- snittlig löptid	Genom- snittlig effektiv kostnad <sup>3</sup>
<b>Medel- och långfristig skuld<sup>4</sup></b>						
Lån till fast ränta						
US dollar	3 669	23 215	32 303	20,5	11,5	12,4
Tyska mark	4 515	11 372	13 026	8,3	8,9	8,5
Schweiziska francs	3 160	9 966	10 898	6,9	6,9	6,2
Japanska yen	245 000	6 532	8 673	5,5	9,2	8,4
Holländska floriner	1 400	3 331	3 584	2,3	8,5	9,8
Franska francs	650	633	616	0,4	5,2	13,8
Brittiska pund	355	3 931	4 052	2,6	16,8	12,5
Belgiska francs	575	69	82	0,0	7,8	6,6
<b>Totalt fasträntelån</b>		<b>59 048</b>	<b>73 234</b>	<b>46,5</b>	<b>10,1</b>	<b>10,2</b>
Lån till rörlig ränta						
US dollar	6 938	58 358	61 092	38,8	16,3	8,6
Tyska mark	1 500	4 333	4 328	2,7	12,0	5,9
Schweiziska francs	175	518	604	0,4	8,6	5,8
Särskilda dragningsrätter	500	2 972	4 388	2,8	5,0	9,4
Brittiska pund	325	3 505	3 710	2,4	12,0	13,3
<b>Totalt lån till rörlig ränta</b>		<b>69 686</b>	<b>74 121</b>	<b>47,1</b>	<b>15,0</b>	<b>8,7</b>
<b>Total medel- och långfristig skuld</b>		<b>128 734</b>	<b>147 355</b>	<b>93,6</b>	<b>12,5</b>	<b>9,4</b>
<b>Kortfristig skuld<sup>5</sup></b>						
Lån med rörlig ränta						
US dollar	900	8 177	7 925	5,0	0,4	8,8
Japanska yen	30 000	1 061	1 062	0,7	0,5	6,4
Brittiska pund	100	1 095	1 142	0,7	0,5	12,7
<b>Total kortfristig skuld</b>		<b>10 333</b>	<b>10 129</b>	<b>6,4</b>	<b>0,4</b>	<b>9,0</b>
<b>Totalt</b>		<b>139 067</b>	<b>157 484</b>	<b>100,0</b>	<b>11,7</b>	<b>9,4</b>

<sup>1</sup> Enligt valutakurser vid upplåningstillfället.

<sup>2</sup> Enligt valutakurser 1985-06-28.

<sup>3</sup> För lån med rörlig ränta ett genomsnitt av de periodräntor som gällde 1984-06-28.

<sup>4</sup> Lån med längre löptid än ett år.

<sup>5</sup> Lån med en löptid på ett år eller mindre.



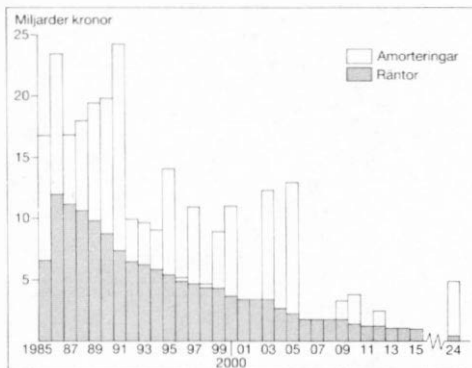
Kostnaden för utlandsskulden består huvudsakligen av räntor och valuta-förluster (minus valutavinster). För budgetåret 1984/85 uppgick ränteutgif-terna till 14,0 miljarder kronor. Motsvarande utgifter under det föregående budgetåret var 12,3 miljarder kronor.

Valutadifferenserna kan beräknas först då staten börjar nettoamortera på sin utlandsskuld. Det är således omöjligt att i dagsläget uppskatta hur stora valutadifferenserna blir. Den bokföringsprincip som staten använder, där valutadifferensen bokas då varje enskilt lån återbetalas, kan inte användas för att beräkna kostnaderna för hela utlandsskulden så länge denna inte minskar.

Lånekostnaden uttryckt i procent av skulden (exkl. valutakursdifferen-ser) har beräknats i tabell 21. Skuldens effektiva kostnad beräknas genom att lånens nominella räntesatser justeras med hänsyn till provisioner, för-säljningskurser och genomsnittliga löptider. Genom denna beräkning får man ett mått på de lånevillkor svenska staten uppnått. Under budgetåret 1984/85 har den genomsnittliga effektiva räntan på utlandsskulden sjunkit från 10,8 % till 9,4 %. Denna förändring är främst en avspeglning av att lån till rörlig ränta följt marknadsräntorna nedåt. Den omläggning av utlands-skulden som skett under budgetåret har också bidragit till att sänka kostna-derna.

Det är även möjligt att beräkna de framtida räntekostnaderna baserat på den upplåning som var utestående i mitten av 1985. I figur 24 visas skuld-tjänsten på statens medel- och långfristiga utlandsskuld, dvs. summan av räntor och amorteringar enligt plan. Denna beräkning har inte tagit hänsyn till eventuella nya lån som tas upp i framtiden, vare sig för att öka skulden eller för att ersätta lån som förfaller. Inte heller ingår amorteringar på den kortfristiga upplåningen som uppgick till 10,1 miljarder kronor vid budget-årets slut. Resultatet av denna minimikalkyl är att skuldtjänsten under den närmaste femårsperioden uppgår till i genomsnitt 19,5 miljarder kronor, varav 9 miljarder kronor är återbetalningar.

Figur 24. Beräknade amorteringar och räntor på statens medel- och långfristiga utlandsskuld 1985.06.30.<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Åren 2016–2023 beräknas räntebetalningarna uppgå till 936 miljoner kronor.

Källa: Riksgäldskontoret.

## 7. Garantigivningen

Statsmakterna kan ge garantier för statliga och privata företags upplåning. Dessutom kan lån tagna av organisationer och stiftelser garanteras. En stor del av statens garantiåtaganden lämnas av riksgäldskontoret: bl. a. gäller detta garantistöd till varvs- och rederinäringarna och till energisektorn.

De under året mest uppmärksammade kreditgarantiärendena rörde rekonstruktionsförslaget och senare konkursen i Saléninvest AB samt nedskrivningen av skulder hos det statliga rederiet Zenit Shipping AB.

### Ansvar för en stor del av statens garantiåtaganden

Genom riksgäldskontoret lämnar staten garanti för lån som upptas av såväl privata som helt eller delvis statsägda företag, organisationer och stiftelser. Garanti kan lämnas för lån upptagna i Sverige eller utomlands. Statliga garantier utfärdas förutom av riksgäldskontoret även av ett antal andra myndigheter.

När det gäller lån upptagna i utlandet är riksgäldskontoret den helt dominerande garantigivaren. Denna verksamhet har betydande beröringspunkter med den upplåning utomlands som kontoret genomför för statens räkning.

Riksgäldskontoret har lämnat garantier inom ramen för ett 50-tal verksamheter och därmed iklätt sig ett totalt garantiåtagande på 51,3 miljarder kronor, se tabell 22. Under de senaste åren har riksgäldskontoret ansvarat för drygt 50 % av statens totala garantiåtagande. Statlig garantigivning kan vara ett alternativ till att ge anslag över statsbudgeten och kan således vara ett sätt att möjliggöra angelägen verksamhet, vilken annars inte skulle komma till stånd eller fortleva. Särskilt på senare tid har riskerna uppmärksamats att staten kan åsamkas förluster i de fall låntagaren inte kan uppfylla sina förpliktelser. Stora utbetalningar har skett i samband med konkurser och rekonstruktioner inom främst varvs- och rederinäringarna.

Riksgäldskontoret har under budgetåret 1984/85 infriat garantier om 1 958 miljoner kronor, se tabell 22. Samtidigt har 68 miljoner kronor återbe-

Tabell 22. Total kreditgarantigivning. Miljoner kronor.

Budget- år	Totalt utestående statliga garanti- belopp <sup>1</sup>	— Riksgäldskontoret —		Återbet. av tidigare in- friade garanti- belopp	Erhållna garanti- avgifter
		Utestående garanti- belopp	Infriade garanti- belopp		
1978/79	51 300	27 700	2	0	20
1979/80	56 300	29 300	21	0	28
1980/81	63 700	32 200	132	30	52
1981/82	70 500	38 100	437	216	63
1982/83	82 600	45 400	369	130	63
1983/84	95 000	54 000	535	139	60
1984/85	<sup>2</sup>	51 300	1 958	68	175

<sup>1</sup> Vid budgetårets slut.

<sup>2</sup> Denna uppgift föreligger ej ännu.

talats. Återbetalningar av denna typ kan t. ex. vara en följd av att ett konkursbo sålt ut fartyg i vilket kontoret har haft säkerhet. Den stora ökningen av infriade garantibelopp jämfört med tidigare år beror främst på konkurrens i Salén samt övertagandet av lån från Zenit, se vidare längre fram. Dessa två ärenden tillsammans svarar för infrianden av 1 899 miljoner kronor.

För flertalet kreditgarantier utgår en avgift varierande mellan 0,25 % och 1 % på av riksgäldskontoret garanterat belopp. Avgiften debiteras per budgetår och vanligtvis i efterskott. Under budgetåret har till riksgäldskontoret inbetalats 175 miljoner kronor varav 126 miljoner kronor avser garantier lämnade till varv och rederier, se tabellerna 22 och 23. Den höga siffran i år jämfört med föregående år beror delvis på en omläggning av faktureringsprinciperna.

### Stöd till svenska varvsföretag

Stödet till svenska varvsföretag infördes 1963 för att möjliggöra för dessa företag att delta i den internationella konkurrensen genom att erbjuda likvärdiga kreditvillkor.

En förutsättning för varvens kreditgivning var att de kunde låna upp motsvarande belopp i banker m. m. Staten har genom stödsystemet medverkat till att sådan upplåning kunnat ske genom att med garanti säkerställa bankerna. Statens säkerheter har väsentligen utgjorts av varvens fordringar på fartygsbeställare samt pantsäkerheter i de beställda fartygen.

Under senare år har avsevärda förluster uppkommit inom garantisystemet. Detta sammanhänger i huvudsak med två faktorer. Genom att industripolitiken skärpts sedan början av 1980-talet har utgifterna för statliga räddningsaktioner för drabbade företag minskat betydligt. I stället har på detta område ökade kostnader uppkommit på annat håll i statsbudgeten genom att statliga garantier infriats. Härtill kommer, att den osedvanligt långa lågkonjunkturen inom varvs- och rederinäringarna inte visar några tecken på att upphöra. Fallande fraktrater har lett till sjunkande värden på fartyg och därigenom också på riksgäldskontorets realsäkerheter. De svårigheter som nu råder för åtskilliga företag inom dessa sektorer har, tillsammans med försämringarna av riksgäldskontorets realsäkerheter, föranlett att garantigivningen inom varvs- och rederistödet numera är en synnerligen riskfylld verksamhet.

För närvarande gäller att riksdagen bemyndigat riksgäldsfullmäktige att till utgången av 1986 utfärda kreditgarantier inom varvsstödet till ett sammanlagt belopp av högst 30 miljarder kronor. Vid utgången av budgetåret var riksgäldskontorets garantiåtagande ca 22,2 miljarder kronor exkl. ränta, se tabell 23. Åtagandet avsåg till 94 % upplåning i utländska valutor, främst US dollar.

Garantier för Svenska Varv ABs och Zenit Shipping ABs upplåning svarade för 46 % av den totala garantigivningen eller 10,2 miljarder kronor, medan garantier om 17 miljoner kronor avsåg de privata varvens upplåning. Resterande garantier var ställda för fartygsbeställarnas upplåning. (Den förordning som reglerar stödet till varvsnäringen presenterades mer detaljerat i riksgäldskontorets verksamhetsberättelse 1982/83.)

Tabell 23. Av riksgäldskontoret lämnade garantier till varv och rederier.  
Miljoner kronor.

Redog. 1985/86:3

Budgetår	Utestående garanti-belopp <sup>1</sup>	Infriade garanti-belopp	Återbet. av infriade garantibelopp	Erhållna garanti-avgifter
1978/79	12 700	2	0	19
1979/80	13 100	21	0	28
1980/81	15 000	132	30	52
1981/82	17 100	437	216	63
1982/83	24 300	365	130	63
1983/84	24 900	535	139	25
1984/85	22 200	1 958	68	126

<sup>1</sup> Vid budgetårets slut.

Källa: Riksgäldskontoret.

### Stöd till svensk sjöfart

År 1977 infördes det s. k. rederistödet. Detta stöd upphörde vid årsskiftet och nu finns ett fåtal garantier kvar på totalt 174 miljoner kronor.

#### Saléninvest AB

Under hösten 1984 visade det sig att Saléns stöd inför allvarliga problem. Stora förluster i USA hade då uppdagats.

Saléninvest AB ansökte den 6 november 1984 om statlig medverkan i en rekonstruktion av bolaget. Rekonstruktionsförslaget förutsatte medverkan även från övriga borgenärer.

Riksgäldskontorets garantiåtagande för Saléns uppgick vid denna tidpunkt till ca 1,2 miljarder kronor.

Efter hörande av nämnden för fartygskreditgarantier överlämnade riksgäldsfullmäktige ärendet till regeringens prövning. Riksgäldsfullmäktige uttalade därvid som sin mening att rekonstruktionsförslaget inte var godtagbart. Samtidigt pekades på möjligheten av att efter förhandlingar uppnå bl. a. en annan fördelning av de olika kreditorernas medverkan.

Sedan det konstaterats att en rekonstruktion med godtagbar fördelning mellan samtliga borgenärer och övriga intressenter inte kunde uppnås försettes Saléninvest AB och ett antal dotterbolag den 19 december 1984 i konkurs på bolagens egen begäran.

Riksgäldskontoret har per 30 juni 1985 infriat 808 milj. kr. för garantier utfärdade för Saléns. Riksgäldskontorets slutliga förlust i konkurserna har uppskattats till 200—400 milj. kr.

#### Uddevallavarvet AB

Mot bakgrund av den svaga fartygsmarknaden samt de ogynnsamma framtidsutsikterna för Uddevallavarvet beslöt styrelserna i Uddevallavarvet AB respektive i moderbolaget Svenska Varv AB i december 1984 att inleda MBL-förhandlingar om en avveckling av verksamheten vid Uddevallavarvet.

MBL-förhandlingarna avslutades i mars 1985 varvid beslut fattades om avveckling av verksamheten under år 1986.

Riksgäldskontorets garantiåtagande för Uddevallavarvet, inklusive garantier för fartygsbeställares upplåning för vilka Uddevallavarvet lämnat borgen, uppgick per 30 juni 1985 till 5 miljarder kronor eller 30 % av riksgäldskontorets motsvarande garantiåtaganden för hela Svenska Varvgruppen.

#### *Zenit Shipping AB*

I mars 1985 ansökte Zenit Shipping AB om att riksgäldsfullmäktige skulle anta ett ackordsförslag innebärande ett övertagande av betalningsansvaret för 26,5 % eller ca 1 400 milj. kr. av Zenits skulder. Riksgäldskontorets totala garantiåtagande i Zenits fordringar och fartyg uppgick vid årsskiftet 1984/85 till ca 5,2 miljarder kronor.

Bakgrunden till framställningen var att Zenits styrelse med hänsyn till den rådande och prognostiserade sjöfartskonjunkturen funnit det ofrånkomligt att skriva ned bolagets fordringar och fartyg. Det erforderliga beloppet uppgick enligt Zenit till 1 370 milj. kr. inkluderande en viss reserv för framtida behov. Detta skulle emellertid leda till ett negativt eget kapital i bolaget med därav följande tvångslikvidation och konkurs. I denna situation vände sig därför Zenit till riksgäldskontoret med ovan nämnda förslag.

Riksgäldsfullmäktige gjorde bedömningen att en konkurs för Zenit skulle bli ett dyrare alternativ än ett antagande av det föreslagna ackordet. Regeringen som delade fullmäktiges bedömning att förslaget var till förmån för det allmänna, hade inga erinringar mot att fullmäktige antog förslaget. Riksgäldsfullmäktige ansåg dock att det i den uppkomna situationen inte var nödvändigt att överta betalningsansvar för mer än ca 1 100 milj. kr. Fullmäktige fattade beslut i enlighet härmed den 11 april 1985.

#### **Garantier till energisektorn**

Riksgäldskontoret utfärdar också garantier inom energiområdet.

År 1975 infördes ett garantisystem vilket i första hand syftade till att underlätta finansieringen av utbyggnaden av oljefält i bl. a. Nordsjön. Garantisystemet har härefter utvecklats. Numera kan garanti beviljas om verksamheten som främjas är av väsentlig betydelse för den långsiktiga svenska försörjningen med olja, naturgas och kol. Garanti kan ställas för såväl svenska som utländska företags lån för finansiering av investeringar i utvinning m. m. av olja, naturgas och kol samt för svenska företags ekonomiska åtaganden i samband med prospekterings- och utvinningsverksamhet utomlands. Garantiramen fastställdes ursprungligen till 2 miljarder kronor men har därefter höjts till 8 miljarder kronor. Garantiåtagandet uppgick den 30 juni 1985 till ca 1,7 miljarder kronor, vilket huvudsakligen avsåg garantier för Svenska Petroleumgruppen.

År 1973 bildades Svensk Kärnbränsleförsörjning AB (numera namnändrat till Svensk Kärnbränslehantering AB, SKB) med uppgift att främja landets försörjning med och hantering av kärnbränsle. Riksgäldskontoret ställer garanti för bolagets finansiella åtaganden i samband med upphandlingar inom kärnbränslecykeln m. m. Riksdagen har fastställt en garantiram uppgående till totalt 1 055 milj. kr., varav 519 milj. kr. i dag är utnyttjat.

Statens borgen för Forsmarks Kraftgrupp AB:s upplåning lämnades ursprungligen av statens vattenfallsverk. Sedan 1980 garanterar riksgäldskontoret de lån som bolaget tar upp utomlands. För lån som bolaget tar på den svenska kapitalmarknaden lämnas liksom tidigare borgen för statens del av vattenfallsverket. Ianspråktagna garantier avräknas mot en gemensam totalram för borgensåtaganden för lån till bolag i vilka vattenfallsverket förvaltar statens aktier. Denna ram uppgår till 13,9 miljarder kronor, varav 10,6 miljarder kronor utnyttjats. Ett belopp motsvarande 3,8 miljarder kronor avser av riksgäldskontoret garanterade utlandslån.

Garantiåtagandet för hela energisektorn per 30 juni 1985 uppgick till 5 960 milj. kr., se tabell 24. Inom detta område har riksgäldskontoret hittills ej behövt infria något belopp.

### Övrig garantiverksamhet

Garantier till områden utanför varv och rederier samt energiområdet uppgick per 30 juni 1985 till 23 140 milj. kr. eller ca 43 % av det totala garantiåtagandet för riksgäldskontoret. Inom detta område har riksgäldskontoret hittills endast infriat 3,9 milj. kr., vilket inträffade under budgetåret 1982/83.

Riksgäldskontoret har utfärdat garantier i form av s. k. grundfondförbindelser till vissa finansieringsinstitut såsom exempelvis Sveriges Allmänna Hypoteksbank, Konungariket Sveriges Stadshypotekskassa och Svenska Skeppshypotekskassan. Statens engagemang för denna typ av förbindelser uppgick den 30 juni 1985 till 21,1 miljarder kronor. Vid samma tidpunkt ansvarade kontoret dessutom för ett antal mindre garantierspridda över ett stort antal områden (totalt 2 miljarder kronor). Garantitagarna här varierar mycket både vad gäller verksamhetsområden och garanterat belopp. Den störste garantitagaren inom detta område är Stiftelsen Samhällsföretag med garantier på 350 milj. kr. medan den minsta garantin per 30 juni 1985 var ställd för Een-Holmgren Uppsala Ortopediska AB och uppgick till 15 000 kr.

**Tabell 24. Av riksgäldskontorets lämnade kreditgarantier till övriga sektorer. Miljoner kronor.**

Budgetår	Utestående garantibelopp <sup>1</sup> för energiömr.	Utestående garantibelopp <sup>1</sup> för övriga ömr.	Erhållna garantiavgifter <sup>1</sup>
1978/79	875	14 125	1
1979/80	1 035	15 165	0
1980/81	1 285	15 915	0
1981/82	1 850	19 150	0
1982/83	3 570	17 530	0
1983/84	5 875	23 225	35
1984/85	5 960	23 140	49

<sup>1</sup> Vid budgetårets slut.

Slutligen må nämnas att Sveriges åtaganden gentemot vissa internationella organisationer bl. a. fullgörs genom att riksgäldskontoret utfärdar skuld- och garantiförbindelser i avvaktan på att bidragen rekvireras för användning i organens verksamhet. De organisationer som riksgäldskontoret utfärdat garantiförbindelser för är Internationella utvecklingsfonden (IDA), Interamerikanska utvecklingsbanken (IDB), Asiatiska utvecklingsbanken, Afrikanska utvecklingsfonden och Internationella jordbruksutvecklingsfonden. Utfärdade skuld- och garantiförbindelser uppgick per 30 juni 1985 till 2,6 miljarder kronor. Det bör noteras att dessa skuldförbindelser ej räknas in i riksgäldskontorets totala garantiåtagande.

## 8. Övriga uppgifter

Riksgäldskontoret har ålagts en del ytterligare arbetsuppgifter utöver dem som redovisas i de tidigare kapitlen. Det gäller bl. a. administration av olika former av lönsparande, stöd till politiska partier samt tillhandahållande av rörliga krediter åt statliga verk och företag.

### **Vinstsparandet upphör**

Vinstsparandet är ett regelbundet banksparande, där ett antal vinster utlottas två gånger om året — mars och september. I den stora dragningen i september har staten stått för hela vinstsumman och i den mindre dragningen för 70%.

Behållningen på sparkontona har till skillnad mot allemanssparandet kvarstått hos sparinstitutet.

I december 1984 beslöt riksdagen att bankerna själva skulle överta hela ansvaret för vinstsparandet fr. o. m. årsskiftet 1984/85. Staten skulle bekosta mars- och septemberdragningarna under 1985. Sparbankerna och KF:s sparkassa döpte om vinstsparandet till Miljonkonto med dragning varje månad, den första redan i januari 1985. Affärsbankerna och föreningsbankerna har gemensamma dragningar i vinstsparandet. Dessa kommer att göras två gånger om året.

Riksgäldskontoret verkställer på uppdrag av bankerna dragningarna i bägge systemen.

Den sammanlagda behållningen den 31 december 1984 uppgick till 14,9 miljarder kronor, en ökning inkl. räntor under året på 1,4 miljarder kronor. Antalet konton minskade under året, med 10 000 till 1 546 300 st.

Under budgetåret utlottades i septemberdragningen 121 milj. kr. och i marsdragningen 80 milj. kr.

### **Skattesparandet frisläpps**

I och med att allemanssparandet startade i april 1984 upphörde möjligheten att skattespara. Insättningarna skall dock kvarstå på konton i fem år efter

sparåret. Den 1 januari 1985 frisläpptes 1979 års sparande. Det var ca 3,3 miljarder kronor inkl. räntor på skattesparkonton och 0,1 miljarder kronor ursprungligt sparat belopp på skattefondkonto.

Den totala inestående behållningen på skattesparkontona var vid årsskiftet 14,4 miljarder kronor.

### Statligt stöd till politiska partier

Statens stöd till politiska partier fördelas av partibidragsnämnden. Denna består av tre ledamöter och utses av riksgäldsfullmäktige. Nämnden sammanträder normalt i oktober varje år för att besluta om fördelning av stödbeloppet för en period på ett år räknat fr. o. m. den 15 oktober. Utbetalning av bidragen görs sedan av riksgäldskontoret. Nämnden har fördelat det statliga stödet för tiden fr. o. m. den 15 oktober 1984 t. o. m. den 14 oktober 1985 enligt följande:

#### *Sveriges Socialdemokratiska Arbetareparti*

		Kronor
Partistöd		34 112 000
Kanslistöd,	grundstöd	3 630 000
	tilläggsstöd	1 684 900
		<hr/>
		39 426 900

#### *Moderata Samlingspartiet*

Partistöd		17 472 000
Kanslistöd,	grundstöd	3 630 000
	tilläggsstöd	1 307 200
		<hr/>
		22 409 200

#### *Centerpartiet*

Partistöd		11 856 000
Kanslistöd,	grundstöd	3 630 000
	tilläggsstöd	851 200
		<hr/>
		16 337 200

#### *Folkpartiet*

Partistöd		4 992 000
Kanslistöd,	grundstöd	3 630 000
	tilläggsstöd	319 200
		<hr/>
		8 941 200

#### *Vänsterpartiet Kommunisterna*

Partistöd		4 160 000
Kanslistöd,	grundstöd	3 630 000
	tilläggsstöd	304 000
		<hr/>
		8 094 000

### Obligationssinnehav registreras i statsskuld-boken

För att underlätta hanteringen av räntelöpande obligationer har riksgäldskontoret sedan länge tillhandahållit möjligheten för placerare att registrera



sitt obligationsinnehav i statsskuld-boken. Därmed förenklas placerarnas obligationshantering. För riksgäldskontoret innebär systemet dels att kostnaderna för obligationstryck och distribution minimeras, dels att ränteutbetalningsrutinerna förenklas. All inskrivning i statsskuld-boken är kostnadsfri.

Merparten av inskrivningarna i statsskuld-boken gäller prioriterade räntelöpande obligationer. Med några få undantag är samtliga utelöpande obligationer inskrivna i statsskuld-boken till praktiskt taget hela sitt utelöpande belopp. Värdet av de registrerade prioriterade obligationerna uppgick den 30 juni 1985 till 199 miljarder kronor fördelat på ca 5 000 deponenter. Under budgetåret 1984/85 utbetalades ränta på inskrivna obligationer med sammanlagt 22 miljarder kronor mot 25 miljarder kronor under närmast föregående budgetår.

Samma tekniska system som används för inskrivna ränteobligationer utnyttjas också för hanteringen av riksobligationer. Riksobligationer var den 30 juni 1985 registrerade till ett värde av 37 miljarder kronor. Sammanlagt 4,6 miljarder kronor i räntor har betalats ut under budgetåret.

I begränsad utsträckning, framför allt beträffande omyndigas innehav, tillåts även inskrivning av premie- och sparobligationer i statsskuld-boken. Antalet utfärdade inskrivnings- och förvaringsbevis uppgår till 20 675, vilket kan jämföras med 2 350 utfärdade riksobligationer och 11 200 certifikat för de inskrivna räntebärande obligationerna.

### **Rörliga krediter åt statliga verk och företag**

Riksdagen har uppdragit åt riksgäldskontoret att tillhandahålla s. k. rörliga krediter åt vissa statliga myndigheter, företag och affärsdrivande verk. De rörliga krediterna är avsedda att utgöra rörelsekapital och kan närmast liknas vid de checkräkningskrediter privata företag har hos bankerna.

Den totala ramen för rörliga krediter utgjorde den 30 juni 1985 cirka 8,7 miljarder kronor, se tabell 25. Den största förändringen under budgetåret var att televerket från den 1 juli 1984 gavs nya finansieringsförutsättningar som innebär att verket får tillgodose sitt kreditbehov på den allmänna kreditmarknaden.

Samtidigt upphörde televerkets rörliga krediter, vars ram uppgått till sammanlagt 3,6 miljarder kronor. Vidare har ramen för de krediter som står till regeringens förfogande höjts från 3,9 till 4,5 miljarder kronor. Av övriga förändringar kan nämnas att ramen för statens järnvägars rörliga kredit höjdes med 300 miljoner till 800 milj. kr. och att motsvarande ram för statens vattenfallsverk höjdes med 225 milj. kr. till 575 milj. kr.

På utestående kreditbelopp erläggs ränta efter en räntesats som fullmäktige bestämmer med hänsyn till förhållandena på den allmänna kreditmarknaden. Denna räntesats uppgick vid budgetårets början till 16 % och sänktes den 26 oktober 1984 till 15,5 %. Räntan höjdes den 14 maj 1985 till 18 %.

Riksgäldskontorets ränteintäkter för ianspråktagen rörlig kredit uppgick under budgetåret till 90 milj. kr. Den utestående fordran utgjorde 3,4 miljarder kronor den 30 juni 1984 och minskade under budgetåret 1984/85 med 1,1 miljarder kronor till 2,3 miljarder kronor den 30 juni 1984.

Riksdagen har beviljat ett totalt belopp av 200 milj. kr. för statliga myndigheter med uppdragsverksamhet. Inom denna ram har regeringen fr. o. m. den 1 juli 1985 ställt 168,5 milj. kr. till förfogande för myndigheter med uppdragsverksamhet.

Redog. 1985/86:3

**Tabell 25. Disponerad rörlig kredit vid slutet av budgetåren 1981/82—1984/85. Miljoner kronor.**

Myndighet m. fl.	Av riksdagen beviljad högsta kredit den 1985-06-30	Den 30 juni utnyttjad kredit			
		1982	1983	1984	1985
Televerket	—	743,0	145,0	75,0	—
Televerket: Abonentutrustningar	—	550,0	1 100,0	1 525,0	—
Statens järnvägar	800,0	138,0	408,0	400,0	540,0
Domänenverket	600,0	—	20,0	—	—
Förenade fabriksverken	300,0	—	91,0	—	—
Riksförsäkringsverket	100,0	—	—	100,0	100,0
Statens jordbruksnämnd					
Prisreglering på jordbruksområdet	120,0	31,6	10,0	10,0	40,0
Säsongmässig lagring av jordbruksprodukter	250,0	59,9	77,5	106,0	140,6
Råvarukostnadsutjämning	20,0	—	2,7	—	—
Lantbruksstyrelsen					
Förvärv av skogsmark	75,0	181,5	122,2	59,8	3,4
Kammarkollegiet	200,0	45,0	200,0	—	—
Svenska skeppshypotekskassan	139,0	20,4	—	—	—
Sveriges exportråd	10,0	10,0	10,0	8,5	—
Forskningsstiftelsen Svensk Gruvteknik	16,0	—	12,4	16,0	—
Statliga myndigheter med uppdragsverksamhet	200,0	14,3	7,4	20,9	28,3
Regeringen	4 400,0	364,6	820,2	1 068,8	1 404,5
Övriga	1 897,7	—	—	—	—
<b>Summa</b>	<b>8 709,7</b>	<b>2 178,3</b>	<b>3 026,4</b>	<b>3 409,6</b>	<b>2 265,3</b>

## 9. Riksgäldskontorets organisation och resurser

### Organisation

Riksgäldskontorets organisation framgår av vidstående organisationstabla.

Riksgäldskontoret förvaltas av sju fullmäktige som väljs, jämte suppleanter, av riksdagen för riksdagens valperiod och som svarar för sin verksamhet endast inför riksdagen. Riksdagen väljer en fullmäktig att vara ordförande. Fullmäktige väljer inom sig en vice ordförande.

Fullmäktige utser för en tid av högst tre år en riksgäldsdirektör att vara chef för riksgäldskontoret och en vice riksgäldsdirektör att vara dennes ersättare.

Verksamheten är organiserad i sex enheter:

*Upplåningsenheten* bevakar kreditmarknaden, planerar och genomför den inhemska upplåningen samt förvaltar inhemska lån. Till enhetens arbetsuppgifter hör också administration av lönsparandet och allemanssparandet. Personalstyrkan motsvarade under 1984/85 drygt 49 årsarbetskrafter.

*Utländslåneenheten* planerar och genomför upplåningen utomlands, inkluderande internationella marknadskontakter, förvaltar de utländska lånen och gör internationella ekonomiska bedömningar samt presentationer och prospekt. Personalstyrkan motsvarade knappt 14 årsarbetskrafter.

*Ekonomienheten* sköter redovisning, kassafunktion, statsskuldbok, viss in- och utlåning samt prognosverksamhet. Personalstyrkan motsvarade ca 32 årsarbetskrafter.

*Garanti- och rättsenheten* har hand om kreditgarantier, juridiska förhandlingar och avtalsgranskningar i samband med statens utlandsupplåning samt övriga juridiska frågor. Personalstyrkan motsvarade knappt 14 årsarbetskrafter.

*Administrationsenheten* arbetar med personaladministration, verksamhetsplanering, administrativ service samt administrativ utveckling och datordrift. Personalstyrkan motsvarade knappt 35 årsarbetskrafter.

För intern revision av riksgäldskontoret och övriga riksdagens verk utom riksbanken finns en *revisionsenhet* underställd riksgäldsfullmäktige. Personalstyrkan motsvarade ca 5 årsarbetskrafter.

Därutöver finns personal för fullmäktigeservice under ledning av en riksgäldssekreterare samt för samhällsekonomiskt utredningsarbete under ledning av en chefekonom. Tillsammans med personal för informationsverksamhet motsvarade dessa tjänster ca 8 årsarbetskrafter.

Riksgäldskontorets personalstyrka enligt organisationsplanen (fast anställda) motsvarade totalt under budgetåret 1984/85 ca 160 årsarbetskrafter. Vid arbetstoppar har dessutom tillfälligt anställda anlåtats. Av de fast anställda var 73 procent kvinnor och 27 procent män.

Utöver den egna organisationen anlitar riksgäldskontoret utomstående för olika arbetsinsatser. En del av kontorets datorbearbetningar utförs av servicebyråer. För utveckling av datasystem och för rådgivning i samband med utlandsupplåning m. m. har konsulter anlåtats. Marknadsföring i samband med den inhemska upplåningen sker i samarbete med annonsbyråer. Både inhemska och utländska banker m. fl. medverkar vid emission och inlösen av olika lån. Större delen av vinsterna på premieobligationer betalas ut via bankerna eller posten.

### **Kostnaderna för riksgäldskontorets verksamhet**

Kostnaderna för statsupplåningen har här tidigare behandlats i avsnitt 3 och 5. Totalt uppgick kostnaderna för statsskulden till drygt 75 miljarder kronor under budgetåret 1984/85. De största utgifterna avsåg räntor och valutaförluster.

Med reservation för svårigheterna att göra en korrekt uppdelning mellan kapitalkostnader och verksamhetskostnader kan man uppskatta de totala verksamhetskostnaderna i samband med riksgäldskontorets verksamhet under budgetåret 1984/85 till ca 1,26 miljarder kronor. Därav hänförde sig ca 1,15 miljarder kronor till provisioner och kreditavgifter till banker m. fl. samt till börsnotering av obligationslån. Kostnaderna för obligationspapper och värdepapperstryck, reklam, annonser, prospekt och utländsk advokathjälp samt för information om allemanssparandet, uppgick till knappt

67 milj. kr. Kontorets kostnader för löner, datortjänster lokaler m. m. utgjorde knappt 44 milj. kr. eller 3,5 % av de totala verksamhetskostnaderna.

Verksamhetskostnaderna kan genom en grov uppskattning delas upp på olika verksamhetsgrenar. En sådan uppdelning visar att den inhemska upplåningen kostade 519 milj. kr. under 1984/85 varav 395 milj. kr. för emissionsverksamheten och 124 milj. kr. för låneförvaltningen. Kostnaderna för utlandsupplåningen uppgick till 709 milj. kr. Resterande 30 milj. kr. avsåg övriga verksamhetsgrenar samt gemensamma kostnader för bl. a. ledning, administration och lokaler.

Kostnaderna för riksgäldskontorets verksamhet finansieras i huvudsak genom följande anslag:

På anslaget *Riksgäldskontoret: Förvaltningskostnader* förs bl. a. utgifter för löner, resor, lokaler, expenser, personalutbildning, information och automatisk databehandling. Här redovisas också vissa inkomster.

Anslaget *Vissa kostnader vid emission av statslån m. m.* skall täcka kostnaderna för obligationspapper, värdepapperstryck, reklam, annonser, prospekt, vissa konsulter m. m. För allemanssparandet täcks kostnaderna för information av anslaget *Information om allemanssparandet*.

Under anslaget *Administrationskostnader för lönsparandet* finansieras bl. a. vinstutlottning och information om vinstresultat vid lönsparandet. Kostnaderna för vinster, sparpremier och information i samband med lönsparandet redovisas under anslaget *Lönsparande m. m.*

Banker m. fl. medverkar vid försäljning och inlösen av obligationer och andra lån samt vid inlösen av premieobligationsvinster. Provisionerna för detta redovisas under anslaget *Räntor på statsskulden m. m.* Där redovisas också kostnader för börsnotering av obligationer samt inkomster och utgifter för premielånens dragningslistor.

Den uppskattade fördelningen av verksamhetskostnaderna på anslag och verksamhetsgrenar sammanfattas i tabell 26.

Som framgår av tabellen hänförde sig de största kostnaderna vad gäller upplåningen inom landet till försäljningsprovisioner (348 milj. kr.) varav huvuddelen för premieobligationer och allemanssparande. Reklam- och informationsinsatserna på 34 milj. kr. var koncentrerade till upplåningen från hushållen (premie- och sparlån samt allemanssparandet). Provisioner för inlösen av premievinster (106 milj. kr.) utgjorde huvuddelen av utgifterna i samband med förvaltningen av inhemska lån.

För utlandsupplåningen var försäljningsprovisionerna och kreditavgifterna de största utgifterna (653 milj. kr.).

Tabell 26. Verksamhetskostnader under budgetåret 1984/85 fördelade på anslag och verksamhetsgrenar. Miljoner kronor.

Redog. 1985/86:3

	VERKSAMHETSGRENAR								
	Uppl. inom landet	Förvaltn. av inhemska lån	Uppl. utom landet samt förvaltn. av utl. lån	Lönsparat	Garantiverksamhet	Revidering	Revision	Gemensamma kostn: ledning, adm. lokaler m. m.	Summa
Anslag									
Förvaltningskostnader	3,3	8,4	3,8	0,5	1,5	2,5	0,8	22,8	43,6
därav löner									(25,9)
Vissa kostnader vid emission av statslån									
Upplåning inom landet									
Obligationspapper och värdepapperstryck	9,9								9,9
Reklam m. m.	27,7								27,7
Upplåning utom landet			22,5						22,5
Summa	37,6		22,5						60,1
Adm. kostn. för lönsparandet				1,1					1,1
Lönsparande									
Information om vinstsparandets avveckling				0,5					0,5
Information om allemansparandet	6,7								6,7
Delar av anslaget Räntor på statsskulden m. m.									
Försäljningsprovisioner och kreditavgifter	347,5		652,6						1 000,1
Inlösenprovisioner		114,3	20,0						134,3
Börsnotering av obligationslån		2,8	9,7						12,5
Dragningslistor på premielån (nettoinkomst)		-1,3							-1,3
Summa	347,5	115,8	682,3						1 145,6
Summa för samtliga anslag:	395,1	124,2	708,6	2,1	1,5	2,5	0,8	22,8	1 257,6

Källa: Riksgäldskontoret.

# Organisation

per den 30 juni 1985

