

Statskuldsräntor m.m.

26



Förslag till statens budget för 2012

Statsskuldräntor m.m.

Innehållsförteckning

1	Förslag till riksdagsbeslut	7
2	Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.....	9
3	Räntor på statsskulden.....	11
3.1	1:1 Räntor på statsskulden	11
3.2	Statsskuldräntor.....	11
3.3	Faktorer som påverkar ränteutgifterna.....	12
3.3.1	Statsskulden och statens budgetsaldo.....	13
3.3.2	Ränte- och valutakursutveckling.....	14
3.3.3	Upplåning.....	14
3.4	Känslighetsanalys	16
3.5	Regeringens överväganden	16
4	Oförutsedda utgifter	17
4.1	1:2 Oförutsedda utgifter.....	17
4.2	Regeringens överväganden	17
5	Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.....	19
5.1	1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	19
5.2	Regeringens överväganden	20

Tabellförteckning

Anslagsbelopp	7
2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26	9
2.2 Härledning av ramnivån 2012–2015 Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
2.3 Ramnivå 2012 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
3.1 Anslagsutveckling.....	11
3.2 Utgiftsmässiga statsskuldräntor	12
3.3 Kostnadsmässiga statsskuldräntor.....	12
3.4 Ränteförutsättningar	14
3.5 Härledning av anslagsnivån 2012–2015, för anslaget 1:1 Räntor på statsskulden	16
4.1 Anslagsutveckling.....	17
5.1 Anslagsutveckling.....	19
5.2 Utveckling av provisionskostnader 2007-2011	19
5.3 Härledning av anslagsnivån 2012–2015 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	20

Diagramförteckning

3.1 Statsskuldräntor (utgiftsmässiga) 2000–2015	12
3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 2000–2015	13
3.3 Statens budgetsaldo 2000–2015	14
3.4 Ränteförutsättningar	14
3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument	14
3.6 Finansiering av valutaskulden per valuta	15
3.7 Valutaskuldens fördelning per valuta efter derivattransaktioner	16

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen

1. för budgetåret 2012 anvisar anslagen under utgiftsområde 26 *Statsskuldsräntor m.m.* enligt följande uppställning:

Anslagsbelopp

Tusental kronor

Anslag	Anslagstyp	
1:1 Räntor på statsskulden	Ramanslag	21 700 000
1:2 Oförutsedda utgifter	Ramanslag	10 000
1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	Ramanslag	160 000
Summa		21 870 000

2 Utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m.

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

Målet för statsskuldförvaltningen är att skulden ska förvaltas så att kostnaden för skulden långsiktigt minimeras samtidigt som risken i förvaltningen beaktas. Förvaltningen ska ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer. Valet av upplåningsstrategi och upplåningsteknik gör att ränteutgifterna kan uppvisa stora svängningar mellan åren, även om skuldutvecklingen och valutakursen är stabil. De kassamässiga ränteutgifterna avräknas mot statens budget. De kassamässiga ränteutgifterna tar hänsyn till valuta- och kursdifferenser. För att studera den underliggande utvecklingen av

ränteutgifterna bör den kostnadmässiga redovisningen användas.

Ramförändringarna för utgiftsområdet förklaras av utvecklingen på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*. Ränteutgifterna förväntas bli ca 13 miljarder kronor högre 2011 jämfört med 2010. Delvis bidrar det högre ränteläget till att ränteutgifterna blir högre, men den största utgiftsökningen beror på tillfälligt stora kursförluster och minskade överkurser.

År 2012–2014 bidrar högre räntenivåer till att ränteutgifterna ökar. Samtidigt minskar statsskulden snabbt, vilket har en motverkande effekt och håller tillbaka ökningen av statsskuld-räntorna. År 2015 är ränteutgifterna höga i förhållande till nivåerna 2012–2014. Anledningen är att en större volym realobligationer förfaller, vilket ökar utgifterna med ca 12 miljarder kronor.

Tabell 2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26

Miljoner kronor

	Utfall 2010	Budget 2011 ¹	Prognos 2011	Förslag 2012	Beräknat 2013	Beräknat 2014	Beräknat 2015
1:1 Räntor på statsskulden	23 252	36 300	36 000	21 700	23 080	22 430	32 180
1:2 Oförutsedda utgifter	1	10	10	10	10	10	10
1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	109	160	130	160	160	160	160
Totalt för utgiftsområde 26 Statsskuld-räntor m.m.	23 361	36 470	36 140	21 870	23 250	22 600	32 350

¹ Inklusive förslag till ändringsbudget i samband med denna proposition.

**Tabell 2.2 Härledning av ramnivån 2012–2015
Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.**

Miljoner kronor

	2012	2013	2014	2015
Anvisat 2011¹	25 970	25 970	25 970	25 970
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makroekonomiska förutsättningar ²	-3 172	-1 816	-1 310	-2 233
Volym ³	-928	-904	-2 060	-3 387
Överföring till/från andra utgiftsområden				
Övrigt ⁴				12 000
Ny ramnivå	21 870	23 250	22 600	32 350

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2010 (bet. 2010/11:FiU10). Beloppet är således exklusive beslut på ändringsbudget under innevarande år.

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

³ Volymkomponenten utgörs av effekten av statsskuldens storlek.

⁴ Övriga faktorer som påverkar anslagsnivån är främst räntan på Riksgäldskontorets in- och utlåning, samt Riksgäldskontorets upplånings- och skuldförvaltningsteknik.

**Tabell 2.3 Ramnivå 2012 realekonomiskt fördelad.
Utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m.**

Miljoner kronor

	2012
Transfereringar ¹	10
Ränteutgifter ²	21 860
Summa ramnivå	21 870

Anm.: Den realekonomiska fördelningen baseras på utfallet 2010 samt på kända förändringar av anslagens användning.

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

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

3 Räntor på statsskulden

3.1 1:1 Räntor på statsskulden

Tabell 3.1 Anslagsutveckling

Tusental kronor

2010	Utfall	23 251 611	Anslags- sparande	-251 611
2011	Anslag	36 300 000 ¹	Utgifts- prognos	36 000 000
2012	Förslag	21 700 000		
2013	Beräknat	23 080 000		
2014	Beräknat	22 430 000		
2015	Beräknat	32 180 000		

¹ Inklusive förslag till ändringsbudget i samband med denna proposition.

Från anslaget finansieras utgifter för räntor på statsskulden. Anslaget avräknas utgiftsmässigt och påverkas främst av statsskuldens storlek, ränte- och valutakurser samt Riksgäldskontorets upplånings- och skuldförvaltningsteknik. Riksgäldskontoret har rätt att vid behov överskrida anslaget.

Utfallet på anslaget 2010 blev drygt 250 miljoner kronor högre än ursprungligt anvisade medel. För 2011 beräknas utfallet bli 10,5 miljarder kronor högre än bedömdes i budgetpropositionen för 2011. Utgifterna för statsskuldräntorna bedöms bli 10,2 miljarder kronor högre än anvisade medel på statens budget, delvis på grund av valutaförluster och en förändrad låneplan. Utnyttjandet av anslagskrediten föreslås regleras i regeringens proposition Höständringsbudget för 2011 (prop. 2011/12:2). Den förändrade låneplanen innebär att utgifterna i närtid blir högre för att därefter minska i motsvarande mån.

Regeringen styr statsskuldförvaltningen genom årliga riktlinjebeslut. Riksgäldskontoret lämnar förslag till riktlinjerna. Resultatet för

statsskuldförvaltningen redovisas under utgiftsområde 2 Samhällsekonomi och finansförvaltning (Riksgäldskontoret), avsnitt 10.

3.2 Statsskuldräntor

Utgiftsmässiga och kostnadsmässiga statsskuldräntor

Den budgetpåverkande redovisningen av statsskuldräntorna är utgiftsmässig och i princip baserad på de betalningar som sker varje år, dvs. kassamässig. Ränteutgifterna blir därmed starkt beroende av vilken upplåningsteknik som tillämpas och kan uppvisa stora svängningar mellan åren, som inte direkt kan hänföras till den underliggande skuld-, ränte- och valutakursutvecklingen under motsvarande period. De utgiftsmässiga statsskuldräntorna för 2010–2015 redovisas i tabell 3.2.

I tabell 3.3 redovisas de kostnadsmässiga statsskuldräntorna för 2010–2015. Kostnadsmässig redovisning innebär att räntorna periodiseras över lånets löptid, vilket innebär att den ränta som genererats ett visst år, istället för faktiska betalningar, beaktas. I den utgiftsmässiga redovisningen beaktas endast ränteutbetalningar i samband med att exempelvis kuponger eller obligationer förfaller.

Förutom löpande ränteutgifter samt över- och underkurser från emissioner av statsobligationer, utgörs de totala ränteutbetalningarna även av utgifter i form av realiserade kursdifferenser vid förtidsinlösen av lån samt realiserade valutakursdifferenser (se tabell 3.2). De periodiserade räntorna, som ingår i tabell 3.3, används vid

beräkningen av statens finansiella sparande. I dessa beräkningar ingår inte värdeförändringar. Följaktligen tas inte heller orealiserade omvärderingar av statsskulden som härrör från ändringar i marknadsräntor eller växelkurser upp som kostnader för statsskulden.

Tabell 3.2 Utgiftsmässiga statsskuld räntor

Miljarder kronor

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Räntor på lån i svenska kronor	22,8	27,6	28,9	28,0	31,1	35,0
Räntor på lån i utländsk valuta	3,4	2,0	3,1	3,3	4,2	4,5
Över-/underkurser vid emission ¹	-11,2	-2,5	-0,5	-0,5	0,0	0,0
Summa räntor	15,0	27,1	31,5	30,8	35,3	39,5
Räntor på in- och utlåning ²	-7,8	-5,6	-5,8	-5,9	-6,2	-6,4
Valutaförluster/-vinster ³	7,8	1,5	-4,0	-1,9	-6,7	-0,9
Kursförluster/-vinster ⁴	8,1	13,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övrigt	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa ränteutgifter	23,3	36,0	21,7	23,1	22,4	32,2

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

² Posten utgörs av nettoräntebetalningar till myndigheters m.fl. behållningar och skulder hos RGK. Posten ingår inte längre i redovisningen av de kostnadsräntorna då den inte påverkar det finansiella sparandet. RGK:s nettoutlåning till myndigheter m.fl. påverkar statsskulden genom lånebehovet. Myndigheternas nettoräntekostnader avräknas deras eventuella anslag. Posten in- och utlåning förhindrar att myndigheternas nettoräntekostnader dubbelräknas på statsbudgeten. Om kostnaderna för statsskulden ska analyseras bör dessa netto-kostnader inte ingå.

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

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

Tabell 3.3 Kostnadsräntor

Miljarder kronor

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Summa räntor enligt tabell 3.2	15,0	27,1	31,5	30,8	35,3	39,5
Summa kostnadsjustering	7,4	2,5	-3,0	1,5	-3,0	-12,0
Summa räntekostnader¹	22,4	29,6	28,5	32,3	32,3	27,5

¹ Exklusive realiserade valuta- och kursdifferenser.

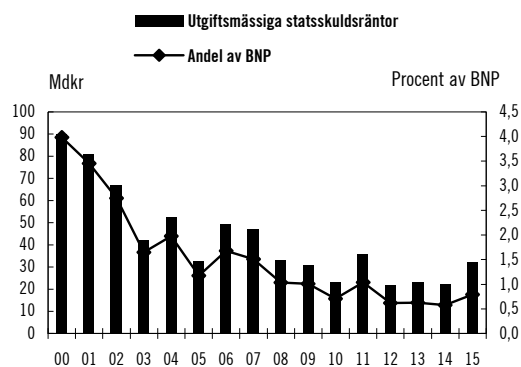
Regeringen har i budgetlagen (2011:203) bemyndigats att besluta om att anslag om räntor på statsskulden samt andra utgifter för upplåning

och skuldförvaltning får överskridas om det är nödvändigt för att fullgöra statens betalningsåtaganden. Under 2010 utnyttjade regeringen inte det motsvarande bemyndigande som den fått för detta år. Enligt prognosen i denna proposition kommer bemyndigandet behöva utnyttjas för 2011, varför regeringen i propositionen Höständringsbudget för 2011 föreslår att anslaget ökas (prop. 2011/12:2).

3.3 Faktorer som påverkar ränteutgifterna

Storleken på statsskulden, räntenivåerna och den svenska kronans växelkurs mot andra valutor är de viktigaste faktorerna för ränteutgifternas storlek. Den upplåningsteknik som Riksgäldskontoret väljer kan på kort sikt få betydande effekter på ränteutgifterna, främst genom att ränteutgifter omfördelas över tiden, t.ex. genom över- och underkurser i samband med emissioner av statsobligationer.

Ränteutgifterna för statsskulden blev sammantaget 8 miljarder kronor lägre 2010 jämfört med 2009. Utfallet för statsskuld räntorna 2010 var det lägsta sedan 1980, vilket främst förklaras av rekordlåga räntenivåer.

Diagram 3.1 Statsskuld räntor (utgiftsmässiga) 2000–2015

Källor: ESV och egna beräkningar

Av diagram 3.1 framgår att de utgiftsmässiga statsskuld räntorna har minskat från 90 miljarder kronor 2000 till 23 miljarder kronor 2010. Detta beror främst på att statsskulden minskat och att marknadsräntorna har blivit lägre. Som andel av BNP minskade statsskuld räntorna under motsvarande period från 4,0 till 0,7 procent.

År 2011 prognostiseras de utgiftsmässiga statsskuldsräntorna uppgå till 36,0 miljarder kronor. Jämfört med 2010 och 2012–2014 beräknas ränteutgifterna för 2011 bli jämförelsevis höga. Delvis bidrar det högre ränteläget till att ränteutgifterna blir högre än år 2010, men den största utgiftsökningen kommer från tillfälligt stora kursförluster och minskade överkurser. Riksgäldskontoret har emitterat en ny tioårig statsobligation som bidrar till att överkurserna blir lägre än 2010 och till att ränteutgifterna därmed blir högre 2011.

År 2012–2014 bidrar högre räntenivåer till att ränteutgifterna ökar. Samtidigt minskar statsskulden snabbt, vilket håller tillbaka ökningen av statsskuldsräntorna. År 2015 är ränteutgifterna höga i förhållande till 2012–2014. Anledningen är att större volymer realobligationer förfaller, vilket ökar utgifterna med ca 12 miljarder kronor.

Uttryckt som andel av BNP ökar statsskuldsräntorna 2011 jämfört med 2010 för att därefter minska till 0,6 procent 2012. År 2015 ökar statsskuldsräntorna som andel av BNP till 0,8 procent av BNP (se diagram 3.1).

3.3.1 Statsskulden och statens budgetsaldo

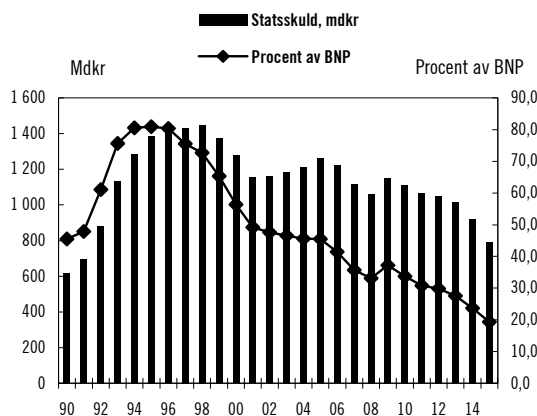
Statsskuldens storlek förändras i takt med statens budgetsaldo och ändrade skulddispositioner. En skulddisposition är exempelvis en omvärdering av valutaskulden till aktuella valutakurser. Omvärderingen påverkar statsskuldens storlek, men inte budgetsaldot.

Efter att skuldkvoten, dvs. statsskulden som andel av BNP, minskat under hela 2000-talet ökade kvoten 2009 (se diagram 3.2). Under 2010 minskade dock skuldkvoten åter och uppgick till 33,7 procent.

Från och med 2011 bidrar de snabbt växande budgetöverskotten till att statsskulden minskar, både nominellt och som andel av BNP. I slutet av 2012 beräknas statsskulden vara lägre än den var i slutet av 2008 då finanskrisen bröt ut. Skuldkvoten beräknas bli 19,4 procent 2015. Utöver konjunkturåterhämtningen bidrar även ett beräkningstekniskt antagande om försäljningar av statens innehav av aktier i noterade och onoterade bolag till att statsskulden minskar. De antagna försäljningarna minskar lånebehovet med 25 miljarder kronor 2011 och

med 15 miljarder kronor per år 2012–2015. Sammantaget minskar därmed statsskulden med 85 miljarder kronor fram till 2015. Exklusive detta beräkningstekniska antagande, men inklusive de försäljningar som redan är genomförda under 2011 och som omfattar 23 miljarder kronor, skulle skuldkvoten uppgå till 20,9 procent 2015.

Diagram 3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 2000–2015



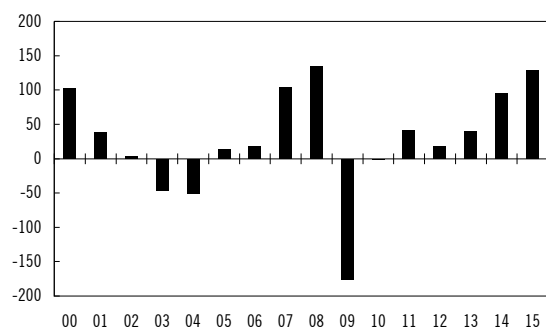
Källa: ESV och egna beräkningar.

Statens finanser har återhämtat sig snabbt från den finansiella och ekonomiska kris som inleddes under hösten 2008. Statens budget visade i stort sett balans 2010 då underskottet uppgick till 1 miljard kronor (se diagram 3.3). Konjunkturåterhämtningen under 2010 bidrog till att öka statens inkomster från bl.a. skatt på arbete och mervärdesskatt. Samtidigt minskade utgifterna, inklusive Riksgäldskontorets nettoutlåning, 2010 med ca 100 miljarder kronor i förhållande till 2009. I stort sett hela minskningen berodde dock på den tillfälliga utgiftsökning 2009 som var föranledd av utlåningen till Riksbanken. Beräkningstekniskt antas inga amorteringar av detta lån under prognosperioden.

För 2011 väntas statens budget uppvisa ett överskott på 41 miljarder kronor. År 2012 minskar budgetöverskottet något till följd av konjunkturavmattning, men ökar därefter gradvis till 128 miljarder kronor 2015.

Diagram 3.3 Statens budgetsaldo 2000–2015

Miljarder kronor



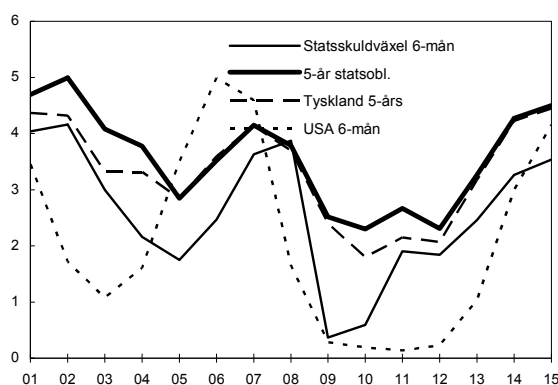
Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar.

3.3.2 Ränite- och valutakursutveckling

Värdet på den svenska kronan påverkar både statsskuldens storlek och ränteutgifterna för valutaskulden uttryckt i kronor. En svagare krona ökar ränteutgifterna och en starkare krona minskar ränteutgifterna. Därutöver påverkas ränteutgifterna av valutakursförändringar mellan andra valutor än kronan. När ett lån förfaller realiserar en valutakursdifferens, som läggs till ränteutgifterna.

Diagram 3.4 Räniteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt



Källor: Riksbanken och egna beräkningar.

Efter att ha sjunkit under några år till följd av den globala lågkonjunkturen har det generella ränteläget åter börjat stiga. Den svenska sexmånadersräntan började stiga redan under 2010. I takt med att konjunkturen återhämtar sig bedöms att räntorna kommer att stiga relativt snabbt (diagram 3.4 och tabell 3.4).

Tabell 3.4 Räniteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Statsskuldväxel 6-månaders	0,59	1,90	1,84	2,46	3,26	3,54
Statsobligation 5-års	2,30	2,67	2,31	3,27	4,27	4,50
Statsobligation 10-års	2,89	2,92	2,77	3,65	4,47	4,70
Tyskland 5-års	1,80	2,15	2,07	3,17	4,23	4,45
USA 6-mån	0,19	0,14	0,23	1,04	3,00	4,15

Källor: Riksbanken och egna beräkningar

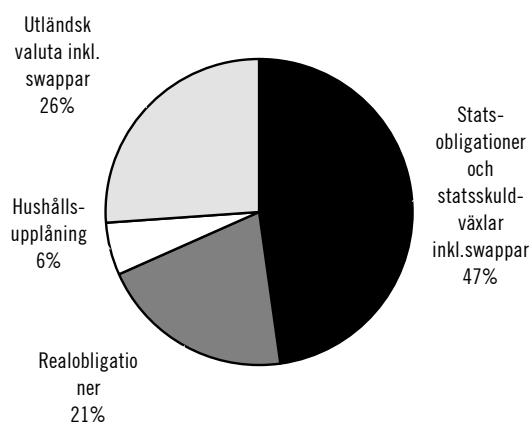
3.3.3 Upplåning

Den övergripande styrningen av statsskuldens förvaltning beslutas årligen av regeringen i ett riktlinjebeslut. I beslutet behandlas bl.a. skuldens ränitebindningstid och fördelningen mellan nominell skuld i svenska kronor, real skuld i svenska kronor och skuld i utländsk valuta. Inom de fastställda ramar som bestämts av regeringen har Riksgäldskontoret mandat att fatta beslut om hur statsskulden ska förvaltas, under förutsättning att målet om att minimera kostnaderna med beaktande av risk uppfylls.

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

Diagram 3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument

Andelar av statsskulden 2011-08-31



Källa: Riksgäldskontoret.

Nominella lån i svenska kronor

Knappt hälften av statsskulden är finansierad med nominella lån i svenska kronor. De två låneinstrument som används är i huvudsak statskuldväxlar och statsobligationer. I upplåningen från hushåll står premieobligationer för den största delen.

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

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

Reala lån i svenska kronor

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

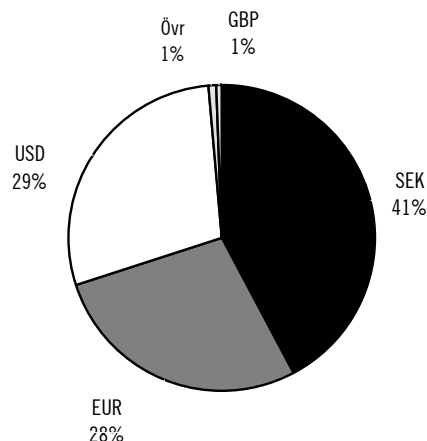
Nominella lån i utländsk valuta

Valutaskulden är finansierad dels i obligationer direkt i utländsk valuta, dels med s.k. kron-

/valutaswappar. Kron-/valutaswappar är avtal där en räntebetalning i kronor byts mot en räntebetalning i utländsk valuta, t.ex. i euro. Kron-/valutaswappar har använts då det varit mer kostnadsmässigt fördelaktigt jämfört med att låna direkt i utländsk valuta.

Diagram 3.6 Finansiering av valutaskulden per valuta

Andelar 2011-08-31



Riksgäldskontorets styrelse fastställer varje år ett benchmark för hur fördelningen mellan olika valutor inom den utländska skulden ska se ut. Avvikelserna från benchmark i den faktiska valutafördelningen regleras genom derivattransaktioner i en s.k. currency overlay. En del av valutaskulden finansieras med lån i kronor, som sedan swappas till exponering i utländsk valuta. Finansieringen av valutaskulden visas i ovanstående diagram och exponeringen efter derivattransaktioner visas i diagram 3.7.

Källa: Riksgäldskontoret.

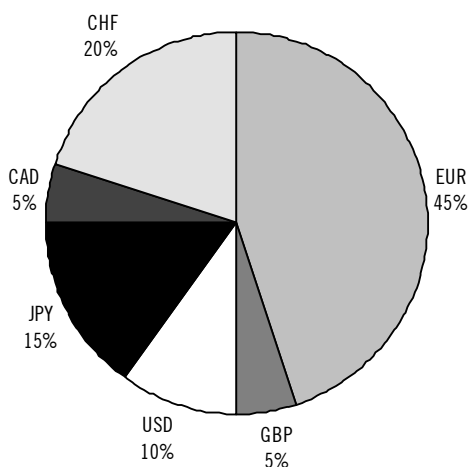
Derivat

Derivat används i huvudsak i valutaskulden. En typ av derivat som nämnts ovan är kron-/valutaswappar som används för att skapa en exponering i en annan valuta. Andra derivat används för att skapa en viss fördelning mellan olika valutor i valutaskulden och för att styra den genomsnittliga räntebindningstiden.

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

Diagram 3.7 Valutaskuldens fördelning per valuta efter derivattransaktioner

Andelar 2011



Källa: Riksgäldskontoret.

3.4 Känslighetsanalys

Förändrade ränteantaganden

Om de svenska korta och långa marknadsräntorna under 2012 ökar eller minskar med en procentenhet blir de kassamässiga statsskuld räntorna då förändringen inträffar cirka 3 miljarder kronor högre respektive lägre, medan räntorna året därpå ökar respektive minskar med 0,4 miljarder kronor.

Effekten på de kostnadsmässiga statsskuld räntorna om den svenska räntan är en procentenhet högre eller lägre än beräkningsantagandena för ett enskilt år blir drygt 1 miljarder kronor högre eller lägre innevarande år och året därpå cirka 0,7 miljarder kronor högre eller lägre.

En ökning eller minskning av de korta utländska räntorna under ett enskilt år leder till att både de kassamässiga och de kostnadsmässiga statsskuld räntorna blir cirka 1,5 miljarder kronor högre eller lägre.

Förändrade valutaantaganden

En förstärkning respektive försvagning av kronkursen med en procent fr.o.m. 2012 skulle minska respektive öka realiserade valutakursdifferenser med omkring 0,2 miljarder kronor per år.

I de fall kronan rör sig åt olika håll gentemot olika valutor kan enprocentiga förändringar gentemot valutaskuldportföljen föranleda avsevärt större ökning eller minskningar av de

realiserade valutadifferenserna. Vidare kan effekten förstärkas vid stora, kortfristiga rörelser i växelkurserna. Realiserade vinster eller förluster till följd av ändrade växelkurser påverkar enbart de kassamässiga statsskuld räntorna.

Förändrade antaganden avseende budgetsaldot

En förbättring av statens budgetsaldo med 20 miljarder kronor ett enskilt år skulle minska de kassamässiga statsskuld räntorna med cirka 0,6 miljarder kronor fr.o.m. året efter det att förändringen inträffar. Det första året blir effekten ungefär hälften, dvs. cirka 0,3 miljarder kronor. Beräkningen är schablonmässig. Beroende på när förändringen inträffar under året och hur det förändrade lånebehovet påverkar finansieringen kan effekten bli något annorlunda.

3.5 Regeringens överväganden

Tabell 3.5 Härledning av anslagsnivån 2012–2015, för anslaget 1:1 Räntor på statsskulden

Miljoner kronor

	2012	2013	2014	2015
Anvisat 2011¹	25 800	25 800	25 800	25 800
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makroekonomiska förutsättningar ²	-3 172	-1 816	-1 310	-2 233
Volymer ³	-928	-904	-2 060	-3 387
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt ⁴				12 000
Förslag/beräknat anslag	21 700	23 080	22 430	32 180

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2010 (bet. 2010/11:FiU10). Beloppet är således exklusive beslut på ändringsbudget under innevarande år.

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

³ Volymkomponenten utgörs av effekten av statsskuldens storlek.

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

Mot bakgrund av ovanstående föreslår regeringen att 21 700 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* för 2012. För 2013 beräknas anslaget till 23 080 000 000 kronor, för 2014 beräknas anslaget till 22 430 000 000 kronor och för 2015 till 32 180 000 000 kronor.

4 Oförutsedda utgifter

4.1 1:2 Oförutsedda utgifter

Tabell 4.1 Anslagsutveckling

Tusental kronor

2010	Utfall	936	Anslags- sparande	9 064
2011	Anslag	10 000	Utgifts- prognos	10 000
2012	Förslag	10 000		
2013	Beräknat	10 000		
2014	Beräknat	10 000		
2015	Beräknat	10 000		

Ett särskilt anslag finns upptaget i statens budget för att vid behov kunna användas för oförutsedda utgifter. Anslaget för innevarande budgetår uppgår till 10 miljoner kronor. Medel från anslaget tas i anspråk efter beslut av regeringen i varje enskilt fall.

4.2 Regeringens överväganden

Enligt regeringens bedömning behövs även fortsättningsvis ett anslag för oförutsedda utgifter. Anslaget bör få disponeras för utgifter som är av så brådskande beskaffenhet att ärendet inte hinner underställas riksdagen, samtidigt som utgifterna inte lämpligen kan täckas av andra medel som står till regeringens förfogande.

Under en lång följd av år har riksdagen även medgett att anslaget får användas för vissa speciella ändamål om andra medel inte står till förfogande. Regeringen har från detta anslag betalat ut t.ex. belopp som staten genom lagakraftvunnen dom ålagts att betala, belopp som staten till följd av skada i samband med statlig verksamhet efter uppgörelse har åtagit sig att ersätta,

och skador inom landet som uppkommit under tidigare krigsförhållanden (se prop. 1997/98:1 utg.omr. 26 avsnitt 4). Regeringen bör även fortsättningsvis få betala ut ersättningar för skador av detta skäl.

Anslaget får inte användas för att tillgodose behov av medel för rikets försvar under krig, krigsfara eller andra utomordentliga förhållanden.

Det ankommer på regeringen att i efterhand anmäla till riksdagen vilka utgifter som täckts genom att medel från anslaget tagits i anspråk. Användningen av anslaget under 2010 redovisas i skrivelsen Årsredovisning för staten 2010 (skr. 2010/11:101).

Regeringen föreslår att 10 000 000 kronor anvisas under ramanslaget 1:2 *Oförutsedda utgifter* för 2012. Även för 2013–2015 bör anslaget beräknas till 10 000 000 kronor per år.

5 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning

5.1 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning

Tabell 5.1 Anslagsutveckling

Tusental kronor

År	Slagslag	Belopp	År	Slagslag	Belopp
2010	Utfall	108 762		Anslags-sparande	35 238
2011	Anslag	160 000		Utgifts-prognos	129 600
2012	Förslag	160 000			
2013	Anslag	160 000			
2014	Anslag	160 000			
2015	Anslag	160 000			

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

Tabell 5.2 Utveckling av provisionskostnader 2007-2011

Miljoner kronor

Utfall 2007-2010 och prognos 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Försäljningsprovisioner ¹	61,6	45,6	150,1	71,8	59,8
Provisioner externa förvaltare ²	10,9	10,5	55,4	20,4	60,0
Futures provisioner ³	9,4	9,8	5,8	8,7	9,0
Övriga provisioner	4,0	2,7	1,1	7,8	0,8
Summa provisionskostnader	85,9	68,7	212,3	108,8	129,6

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

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

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

Källa: Riksgäldskontoret och egna beräkningar.

Vid försäljning av statsobligationer använder sig Riksgäldskontoret av återförsäljare. Återförsäljarna ersätts med provisioner. Genom att använda återförsäljare kan Riksgäldskontoret effektivisera försäljningen och därigenom sänka kostnaderna för förvaltningen av statsskulden. Provisionskostnadernas fördelning och utveckling sedan 2007 redovisas i tabell 5.2. Som tabellen visar består merparten av provisionskostnaderna av försäljningsprovisioner till de banker som agerar som mellanhänder vid försäljningen av Riksgäldskontorets obligationer. Dessa återförsäljare tar på sig hanteringskostnader och i vissa fall risker som de kompenseras för genom provisionerna. Utgifterna på anslaget påverkas främst av försäljningsprovisionerna för statspapper. Den största delen av försäljningsprovisionerna är fast, men fördel-

ningen mellan återförsäljarna varierar utifrån deras marknadsandel. För de reala obligationerna varierar storleken även med hur stor andel av den utbudna volymen som tilldelas.

Försäljningsprovisionerna för premieobligationer har ett direkt samband med försäljningsvolymerna. Hur stora dessa är beror på vilka lån som förfaller till betalning i anslutning till försäljningen.

Från 2007 till 2008 minskade de totala provisionskostnaderna från 86 miljoner kronor till 69 miljoner kronor. År 2009 ökade kostnaderna till 212 miljoner kronor. Ökningen berodde främst på att ett nytt 30-årigt lån emitterats genom syndikering, men även på att det sista premielånet under 2008 gavs ut sent på året, vilket fick till följd att anslaget belastades först 2009. År 2010 nära halverades provisionskostnaderna till 109 miljoner kronor. År 2011 beräknas provisionskostnaderna öka med drygt 20 miljoner kronor till 130 miljoner kronor.

I finansutskottets betänkande med anledning av budgetpropositionen för 2011 uttalade utskottet önskemål om att anslagsberäkningarna bör förtydligas och redovisas för riksdagen (bet. 2010/2011:FiU4). Provisionskostnaderna kommer att utvärderas i skrivelsen Statens upplåning och skuldförvaltning för 2007–2011 som lämnas till riksdagen senast den 25 april 2012. Mot bakgrund av detta har regeringen tills vidare valt att behålla nuvarande anslagsnivå trots att det kan innebära att en större del av anslaget inte utnyttjas och trots bemyndigandet om överskridande. I avvaktan på utvärderingen talar även administrativa skäl för en anslagsnivå som bara undantagsvis föranleder ökat anslag i ändringsbudget. Regeringen har ett bemyndigande att vid behov överskrida anslaget om det är nödvändigt för att fullgöra statens betalningsåtaganden. Vidare dras eventuellt anslags-sparande in varje år vilket innebär att Riksgäldskontoret inte har någon buffert att använda om årets tilldelade anslag inte skulle täcka årets provisionskostnader.

Som framgår av tabell 5.2 kan provisionskostnaderna variera förhållandevis kraftigt mellan åren till följd av bl.a. emissioner av

statsobligationer m.m. Sedan 2002 har provisionskostnaderna i genomsnitt varit nära 125 miljarder kronor per år. Dock har kostnaderna ibland skiftat mycket kraftigt från år till år, som t.ex. mellan 2008 och 2009 då de steg från 69 miljoner kronor till 212 miljoner kronor. Det är därför motiverat att det finns en marginal så att Riksgäldskontoret ges ett visst svängrum i sin förvaltning av statsskulden.

5.2 Regeringens överväganden

Regeringen har i budgetlagen (2011:203) bemyndigats att besluta om att anslag om räntor på statsskulden samt andra utgifter för upplåning och skuldförvaltning får överskridas om det är nödvändigt för att fullgöra statens betalningsåtaganden. Under 2010 utnyttjade regeringen inte det motsvarande bemyndigande som den fått för detta år. Bemyndigandet utnyttjades senast 2009 då utfallet på anslaget uppgick till 212 miljoner kronor, vilket var 52 miljoner kronor högre än vad som anvisats av riksdagen.

Tabell 5.3 Härledning av anslagsnivån 2012–2015 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning

Tusental kronor	2012	2013	2014	2015
Anvisat 2011¹	160 000	160 000	160 000	160 000
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt				
Förslag/beräknat anslag	160 000	160 000	160 000	160 000

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2010 (bet. 2010/11:FiU10). Beloppet är således exklusive beslut om ändringar i budgeten under innevarande år.

Mot bakgrund av det ovanstående föreslår regeringen att 160 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:3 *Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning* för 2011. Även för åren 2013–2015 beräknas anslaget till 160 000 000 kronor.