

Regeringens proposition

1980/81: 81

om ändring i reglementet (1959: 293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning;

beslutad den 11 december 1980.

Regeringen föreslår riksdagen att antaga det förslag som har upptagits i bifogade utdrag av regeringsprotokoll.

På regeringens vägnar

THORBJÖRN FÄLLDIN

GÖSTA BOHMAN

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås att det belopp som högst får överföras till AP-fondens fjärde fondstyrelses förvaltning ökas med 600 milj. kr. till 1 850 milj. kr. Fjärde fondstyrelsen föreslås bli utökad med en ledamot, att tillsättas på förslag av företrädare för de små och medelstora företagen.

I fråga om första–tredje fondstyrelsernas lån till en bank, som har lämnat s. k. återlån av ATP-avgifter, föreslås att räntesatsen skall motsvara räntesatsen för senast utgivna långfristiga statsobligationslån.

Ändringarna avses träda i kraft den 1 april 1981.

Förslag till

Lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning

Härigenom föreskrivs att 1, 4, 11 och 15 §§ reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning skall ha nedan angivna lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §¹

De penningmedel, som enligt 19 kap. 5 § lagen (1962:381) om allmän försäkring *skola* ingå till allmänna pensionsfonden, *skola* på sätt nedan stadgas förvaltas av fyra särskilda styrelser, benämnda första, andra, tredje och fjärde fondstyrelserna, därvid dock de medel som *överförs* till fjärde fondstyrelsens förvaltning *få* uppgå till högst 1 250 miljoner kronor.

De penningmedel, som enligt 19 kap. 5 § lagen (1962:381) om allmän försäkring *skall* ingå till allmänna pensionsfonden, *skall* på *det* sätt *som* nedan stadgas förvaltas av fyra särskilda styrelser, benämnda första, andra, tredje och fjärde fondstyrelserna. Därvid *får* dock de medel som *överförs* till fjärde fondstyrelsens förvaltning uppgå till högst 1 850 miljoner kronor.

4 §²

Envar av första, andra och tredje fondstyrelserna skall bestå av nio och fjärde fondstyrelsen av *elva* ledamöter, vilka alla förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses

i första fondstyrelsen tre efter förslag av sammanslutningar, som *företräda* kommunerna och landstingskommunerna, och tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare;

i andra fondstyrelsen tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, en efter förslag av sammanslutning, som företräder konsumentkooperationen, och fyra efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare;

i tredje fondstyrelsen två efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fyra efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av sammanslutningar, som *företräda* personer vilka *erlägga* avgifter enligt

Envar av första, andra och tredje fondstyrelserna skall bestå av nio och fjärde fondstyrelsen av *tolv* ledamöter, vilka alla förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses

i första fondstyrelsen tre efter förslag av sammanslutningar, som *företräder* kommunerna och landstingskommunerna, och tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare;

i tredje fondstyrelsen två efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fyra efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av sammanslutningar, som *företräder* personer vilka *erlägger* avgifter enligt

¹ Senaste lydelse 1978: 430.

² Senaste lydelse 1976: 98.

Nuvarande lydelse

19 kap. 3 § lagen (1962: 381) om allmän försäkring; samt

i fjärde fondstyrelsen två efter förslag av sammanslutning, som företräder *primärkommunerna*, två efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare och fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare.

Avgives icke förslag som i första stycket sägs, förordnar regeringen ändå ledamöter som skolat utses efter sådant förslag.

För varje ledamot utses i *enahanda* ordning en suppleant.

Ledamöter och suppleanter *skola* vara myndiga, här i riket bosatta svenska medborgare.

Föreslagen lydelse

19 kap. 3 § lagen (1962: 381) om allmän försäkring; samt

i fjärde fondstyrelsen två efter förslag av sammanslutning, som företräder *kommunerna*, *tre* efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare och fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare.

Avges inte förslag, förordnar regeringen ändå ledamöter.

För varje ledamot utses i *samma* ordning en suppleant.

Ledamöter och suppleanter *skall* vara myndiga, här i riket bosatta medborgare.

11 §³

Fondstyrelserna skall, inom ramen för vad som är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken och med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt, förvalta allmänna pensionsfonden på sådant sätt att den blir till största möjliga gagn för försäkringen för tilläggs-pension. Placeringen av fondmedlen skall tillgodose kraven på *betryggande säkerhet*, god avkastning och tillfredsställande betalningsberedskap.

Fondstyrelserna skall, inom ramen för vad som är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken och med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt, förvalta allmänna pensionsfonden på sådant sätt att den blir till största möjliga gagn för försäkringen för tilläggs-pension. Placeringen av fondmedlen skall tillgodose kraven på god avkastning och tillfredsställande betalningsberedskap. *I fråga om de medel som första, andra och tredje fondstyrelserna förvaltar skall placeringen även tillgodose kravet på betryggande säkerhet och i fråga om de medel som fjärde fondstyrelsen förvaltar kravet på riskbegränsning.*

15 §⁴

Kreditinrättning, som enligt 14 § lämnat återlån, äger i samband därmed till motsvarande belopp erhålla lån från den fondstyrelse, som enligt 2 § har att förvalta de avgifter eller större delen av de avgifter för vilka återlånet beviljats.

Räntesatsen för lån från fondstyrelse till kreditinrättning enligt vad i första stycket *sägs* skall mot-

Räntesatsen för lån från fondstyrelse till kreditinrättning enligt vad *som sägs* i första stycket skall

³ Senaste lydelse 1979: 1056.

⁴ Senaste lydelse 1979: 1056.

Nuvarande lydelse

svara räntesatsen för närmast före senaste årsskifte i Sverige utgivna långfristiga statsobligationslån, om ej regeringen, med hänsyn till att ränteläget därefter ändrats, fastställt annan räntesats. Räntesatsen för lånet skall omprövas vart femte år under dess löptid.

Föreslagen lydelse

motsvara räntesatsen för senast i Sverige utgivna långfristiga statsobligationslån, om ej regeringen fastställt annan räntesats. Räntesatsen för lånet skall omprövas vart femte år under dess löptid. *Fondstyrelsen och kreditinrättningen kan överenskomma om att den omprövade räntesatsen skall gälla även för övriga lån vars räntesats skall omprövas under samma kalenderår.*

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 1981.

2. Regeringen får dessförinnan förordna ledamöter och suppleanter i fjärde fondstyrelsen enligt 4 § i dess nya lydelse för tiden från och med den 1 april 1981 intill dess balansräkning för fjärde fondstyrelsen fastställts under år 1982.

3. I fråga om sådana lån från fondstyrelse till kreditinrättning, som hänförs till återlån beviljade före den 11 april 1981, gäller fortfarande 15 § i sin äldre lydelse.

EKONOMIDEPARTEMENTET

Utdrag
PROTOKOLL
vid regeringssammanträde
1980-12-11

Närvarande: statsministern Fälldin, ordförande, och statsråden Ullsten, Bohman, Wikström, Mogård, Dahlgren, Åsling, Söder, Krönmark, Burenstam Linder, Johansson, Wirtén, Holm, Andersson, Boo, Winberg, Adelson, Danell, Petri, Eliasson

Föredragande: statsrådet Bohman

Proposition om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning

1 Inledning

Allmänna pensionsfonden (AP-fonden) bildades i samband med att lagstiftningen om en allmän tilläggspension genomfördes år 1959. AP-fonden har till uppgift att förvalta de avgifter som erläggs för att finansiera tilläggspensioneringen. Medlen förvaltas av fyra fondstyrelser. Den kapitalförvaltande verksamhet som första–tredje fondstyrelserna utövar kan avse endast placering i obligationer och vissa andra fordringsbevis. Genom beslut av riksdagen år 1973 utsträcktes verksamheten till att även avse placering i aktier och vissa slag av skuldebrev (prop. 1973:97, NU 1973:58, rskr 1973:237, SFS 1973:503). För att handha den delen av verksamheten inrättades fjärde fondstyrelsen. Denna får inom en viss ram placera medel som annars skulle ha tillförts de övriga fondstyrelserna. Rangeloppet, som från början var 500 milj. kr., höjdes år 1976 till 1 000 milj. kr. och år 1978 till 1 250 milj. kr. (om den senaste höjningen se prop. 1977/78:145, NU 1977/78:71, rskr 1977/78:376, SFS 1978:430).

I regeringens proposition om besparingar i statsverksamheten, m. m. anmälde jag att jag avsåg att senare lägga fram förslag om att fjärde delfondens rangelopp höjs till 1 850 milj. kr. och att fjärde fondstyrelsen utökas med en ledamot som skall representera arbetsgivarsidan i de små och medelstora företagen (prop. 1980/81:20 s. 34).

Första – tredje fondstyrelserna har i en skrivelse till regeringen den 28 oktober 1980 föreslagit att räntesatsen för lån från AP-fonden till en kreditinrättning som har lämnat s. k. återlån i regel skall motsvara, inte som f. n. räntesatsen för närmast före senaste årsskifte utgivna långfristiga statsobli-

gationslån utan räntesatsen för det närmast före lånetillfället utgivna långfristiga statsobligationslånet. Skrivelsen bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 1*.

Efter remiss har yttranden över fondstyrelsens skrivelse avgetts av bankinspektionen, fullmäktige i Sveriges riksbank, fullmäktige i riksgäldskontoret, Svenska bankföreningen, Svenska sparbanksföreningen, Sveriges föreningsbankers förbund, Post- och Kreditbanken, PK-banken, Sveriges industriförbund, Svensk industriförening, Svenska företagares riksförbund samt Sveriges hantverks- och industriorganisation – Familjeföretagen. En samlad remissyttranden bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 2*.

2 Föredragandens överväganden

I propositionen om besparingar i statsverksamheten, m. m. har jag tecknat bakgrunden till de balansproblem som under 1970-talet kommit att prägla den svenska samhällsekonomin. Bl. a. pekade jag på att industrisynsättningen har minskat, att Sverige har fått en i förhållande till importutvecklingen otillräcklig produktionskapacitet och att den svenska exportindustrins internationella konkurrenskraft har försämrats och betydande förluster av marknadsandelar gjorts. Jag konstaterade att denna utveckling måste brytas, om vår ekonomi skall kunna återvinna balans i utrikesbetalningarna under 1980-talet. Som grundläggande förutsättning för att det skall kunna ske framhöll jag att vi måste förfoga över våra inhemska tillgångar på sådant sätt, att konsumtionen inte ökar snabbare än produktionen, att exportindustrins och de importkonkurrerande företagens konkurrensläge i förhållande till omvärlden förbättras samt att industriinvesteringarna och industrisynsättningen ökar. Därvid bör bl. a. åtgärder sättas in för att trygga näringslivets försörjning med riskvilligt kapital och för att främja dess investeringar (prop. 1980/81: 20 s. 45).

Mot denna bakgrund är det nödvändigt att den fortgående försämringen av företagens finansiella risksituation stoppas genom en förbättring av soliditeten, dvs. förhållandet mellan det egna och det totala kapitalet. Under 1970-talet har soliditeten i börsföretagen fallit från 34 till 24 %. Med låg soliditet försvagas förmågan att finansiera investeringar såväl med lån som genom anskaffning av riskkapital utifrån. Soliditeten kan i princip förbättras antingen genom att lönsamheten höjs, varvid de ökade vinsterna hålls kvar i rörelsen, eller genom att företagen drar till sig nytt riskvilligt kapital genom nyemissioner. Som jag konstaterade i besparingspropositionen är det inte en vare sig framkomlig eller lämplig väg att förbättra soliditeten enbart genom att höja lönsamheten. Åtgärder för att förstärka företagens möjligheter att dra till sig riskvilligt kapital behöver vidtas. Åtgärder som aviserades i propositionen avser lindring i dubbelbeskatt-

ningen av utdelade aktievinster och andra stimulanser för anställda att spara aktier i det egna företaget. Förslag om sådana åtgärder har numera också lagts fram för och i det senare hänseendet redan antagits av riksdagen (prop. 1980/81: 39, SkU 1980/81: 12, prop. 1980/81: 45, FiU 1980/81: 12, rskr 1980/81: 74). En ytterligare åtgärd som jag aviserade är att ge AP-fondens fjärde delfond ett resurstillskott (prop. 1980/81: 20 s. 32).

Rambeloppet för fjärde delfondens placeringar var från början 500 milj. kr. Det höjdes år 1976 till 1 000 milj. kr. och år 1978 till 1 250 milj. kr. Trots dessa höjningar har fondens realvärde sjunkit, vilket avspeglar den allmänt låga avkastningen på aktieplaceringar. Fondens nettoplaceringskapacitet har samtidigt minskat. Det behov av kapitaltillskott som enligt fondstyrelsens beräkningar föreligger uppgår till 150 milj. kr. per år under åren 1981, 1982, 1984 och 1985, dvs. totalt 600 milj. kr. under perioden 1981–1985. Jag förutskickade i besparingspropositionen att jag avsåg att senare lägga fram förslag om att fondens rambelopp höjdes från 1 250 milj. kr. till 1 850 milj. kr. (prop. s. 34).

Härmed vill jag nu framlägga fram förslag om en sådan höjning av fondens rambelopp. Som ytterligare bakgrund och motivering får jag anföra följande.

AP-fonden tillförs de avgifter som betalas för att bekosta försäkringen för tilläggspension (ATP). Kostnaderna för försäkringen skall täckas med fondens tillgångar. Genom fonden främjas också kapitalbildningen i samhället. Avgifterna överförs av riksförsäkringsverket till de fyra fondstyrelser som förvaltar fonden. När det gäller fjärde fondstyrelsen sker det efter rekvisition från styrelsens sida. Till varje fondstyrelsens förvaltning hänförs också avkastningen av de medel styrelsen förvaltar. Fjärde fondstyrelsens bidrag till pensionsutbetalningar är begränsat till 80 % av delfondens avkastning efter avdrag av förvaltningskostnader. Under det att de tre första delfonderna får placeras endast i vissa slag av obligationer och andra särskilt angivna fordringar får fjärde delfonden placeras i svenska värdepapper av följande slag, nämligen aktier, konvertibla skuldebrev och skuldebrev som är förenade med optionsrätt till nyteckning av aktier. Fjärde delfonden får dock inte placeras i aktier i bank- eller försäkringsbolag eller i skuldebrev som sådant bolag har utfärdat.

En årlig redovisning av fjärde fondstyrelsens placeringar och övriga verksamhet skall enligt riksdagens beslut lämnas till riksdagen (NU 1974:37, rskr 1974:253). Redovisningen för verksamhetsåret 1979 lämnades i skrivelse till riksdagen den 20 mars 1980 (skr 1979/80: 161).

Fjärde delfonden kan tillföra näringslivet riskvilligt kapital direkt, dvs. i samband med nyemissioner. Lika viktigt är emellertid det stöd för aktiemarknaden som fondens nettoplaceringar i övrigt utgör. Härigenom förbättras företagets möjligheter att genomföra nyemissioner.

Med nuvarande fondkapital och avkastningsnivå kan fonden själv generera endast 15–20 milj. kr. netto per år för nyplaceringar. För att möjliggöra

ra nettoplaceringar i värdepapper med i genomsnitt 150 milj. kr. per år behöver fondens grundkapital därför under femårsperioden 1981–85 ökas med sammanlagt 600 milj. kr. Den tidsmässiga fördelningen av detta belopp blir beroende av fondens likviditetsutveckling. Med utgångspunkt i att fondstyrelsen skall kunna bibehålla önskvärd handlingsfrihet har jag bedömt en genomsnittlig likviditetsnivå på ca 150 milj. kr. vara rimlig. Fjärde delfondens likvida medel torde vid årsskiftet 1980/81, före överföringen av delfondens bidrag till pensionsutbetalningarna på ca 65 milj. kr., komma att understiga 200 milj. kr. Ett medelstillskott på 150 milj. kr. omkring halvårsskiftet 1981 bör därför komma till stånd. Övriga tillskott skulle därefter lämpligen ske med 150 milj. kr. under vartdera av åren 1982, 1984 och 1985.

På grund av vad jag nu anfört förordar jag, att 1 § reglementet (1959: 293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning (1 § ändrad senast 1978: 430) ändras så att det rambelopp som får överföras till fjärde fondstyrelsens förvaltning höjs från 1 250 till 1 850 milj. kr.

Enligt min mening ligger därmed fjärde delfonden vid gränsen för vad som är en lämplig storlek med hänsyn till den svenska aktiemarknadens omfattning och struktur. Fondens medelsbehov måste nämligen ses mot bakgrund av att denna inte bör bli en alltför dominerande institution på aktiemarknaden, vilket skulle vara till men för dennas funktionssätt. Om marknaden blir alltför beroende av ett fåtal institutioners bedömningar, försämrars dess möjligheter att effektivt fullgöra sin funktion att på ett ändamålsenligt sätt fördela kapitalresurserna.

Skulle man i framtiden göra bedömningen att ytterligare medel från AP-fonden bör ställas till marknadens förfogande som riskkapital, bör detta ske i annan ordning och särskilt de små och medelstora företagens kapitalbehov uppmärksammas. I detta sammanhang vill jag erinra om att en särskild utredare har fått i uppdrag att se över de små och medelstora företagens finansiella situation. Denne skall – om några åtgärder för att förbättra dessa företags försörjning med riskvilligt kapital bedöms vara behövliga utöver de åtgärder som i övrigt berörs i direktiven – pröva huruvida det kan finnas anledning att inrätta en femte delfond (Dir. 1980: 56).

Tillskottet på 600 milj. kr. bör enligt min mening successivt utnyttjas av fjärde fondstyrelsen. I första hand bör medlen enligt min mening användas för aktieförvärv i samband med nyemissioner och även i företag som inte är börsnoterade. Frågan hur fondens innehav fördelas på börsnoterade och icke börsnoterade aktier skall något beröras när det gäller den ändring av 11 § som jag strax skall ta upp. Som jag förutskickade i besparingspropositionen föreslår jag efter samråd med chefen för socialdepartementet också att fjärde fondstyrelsen utökas med en ledamot som skall representera arbetsgivarsidan i de små och medelstora företagen. Det förutsätter ändring i 4 § reglementet (4 § ändrad senast 1976: 98).

Enligt 11 § reglementet (11 § ändrad senast 1979: 1056) skall fondstyrelserna, inom ramen för vad som är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken och med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt, förvalta AP-fonden på sådant sätt att den blir till största möjliga gagn för försäkringen för tilläggspension. Placeringen av fondmedlen skall tillgodose kraven på betryggande säkerhet, god avkastning och tillfredsställande betalningsberedskap.

I samband med att riksdagen i propositionen om den svenska kapitalmarknaden (prop. 1978/79: 165) antog ett förslag till ändring i 11 §, enligt vilket förvaltningen av AP-fonden skall ske inom den nyss angivna ramen, väcktes också följande fråga rörande utformningen av senare delen av paragrafen. Vad som sägs om att placeringen av fondmedlen skall tillgodose kraven på betryggande säkerhet, god avkastning och tillfredsställande betalningsberedskap kvarstod oförändrat, när fjärde fondstyrelsen inrättades genom beslut år 1973. I näringsutskottets, av riksdagen godkända betänkande framhölls att formuleringen, såvitt gäller kravet på betryggande säkerhet, inte synes adekvat för fjärde fondstyrelsens del och att regeringen därför borde se över formuleringen i samband med de fortsatta övervägandena om placeringsreglerna för AP-fonden (NU 1979/80: 10 s. 31, rskr 1979/80: 62).

För egen del får jag anföra följande i frågan. 1968 års kapitalmarknadsutredning, som föreslog att en fjärde fondstyrelse skulle inrättas, utgick från att AP-fonden skulle behålla sin ställning som en kapitalplacerande institution och bedömde att någon ändring av det i 11 § angivna allmänna syftmålet för förvaltningen inte var behövlig (SOU 1972: 63 s. 94). I den proposition som utarbetades på grundval av utredningsförslaget berördes inte särskilt frågan om 11 § behövde ändras. Däremot påpekade föredraganden att fjärde fondstyrelsens placeringar huvudsakligen skulle avse börsnoterade företag och insatserna koncentreras på främjande av produktion och investeringar i väletablerade företag (prop. 1973: 97 s. 69). Detta uttalande bör fortfarande vara vägledande.

Enligt 12 a § reglementet (12 a § införd 1979: 1056) får AP-fonden inte inneha mer än 10 % av aktierna i samma aktiebolag eller, om aktierna har olika röstvärde, större antal än att röstetalet för aktierna utgör högst 10 % av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

När fjärde fondstyrelsen bidrar till riskkapitalförsörjningen på kapitalmarknaden genom aktieplaceringar i överensstämmelse med vad som sades vid tillkomsten av fjärde delfonden uppfyller dessa ett säkerhetskrav med avseende på beskaffenheten av de företag i vilka medlen placeras. Bestämmelsen i 12 a § tillgodoser i sin tur ett krav på en viss riskspridning. Dessa skilda krav på placeringarna kan enligt min mening lämpligen uttryckas i reglementet så att placeringen av de medel fjärde fondstyrelsen förvaltar skall uppfylla ett krav på riskbegränsning. Jag föreslår att 11 § reglementet ändras i enlighet härmed.

Den som har betalat ATP-avgift kan enligt 14 § AP-fondsreglementet (14 § ändrad senast 1979: 1056) erhålla s. k. återlån hos bank eller annan kreditinrättning. Sådant lån får avse högst hälften av det avgiftsbelopp som betalats under det närmast föregående året eller – med viss begränsning – under de fem närmast föregående åren. En kreditinrättning som har lämnat återlån har enligt 15 § (ändrad senast 1979: 1056) rätt att i sin tur få lån hos AP-fonden till motsvarande belopp. Räntesatsen för detta lån skall motsvara räntesatsen för det långfristiga statsobligationslån, som har getts ut i Sverige närmast före det senaste årsskiftet. Regeringen kan dock fastställa en annan räntesats om ränteläget har ändrats sedan obligationslånet gavs ut. Räntesatsen för refinansieringslånet skall omprövas vart femte år under lånets löptid.

Bestämmelsen om räntesatsen fick sin nu gällande lydelse den 1 januari 1980 (SFS 1979: 1056). Dessförinnan gällde som huvudregel att räntesatsen var rörlig och följde förändringarna i riksbankens diskonto. Regeringen skulle fastställa räntesatsen i fråga, så att den med en halv procent översteg högsta allmänt förekommande inlåningsränta i bank.

I prop. 1978/79: 165 föreslogs en bestämmelse som endast så till vida skilde sig från den nu gällande genom att avgörande skulle vara räntesatsen för det statsobligationslån som hade getts ut närmast före lånetillfället. Under behandlingen i näringsutskottet framhöll första–tredje fondstyrelserna för utskottet att den föreslagna regeln medförde betydande administrativa problem. De olika förändringarna i återlånereglerna skulle tillsammans ge den effekten att AP-fonden efter tio år skulle ha ca 10000 refinansieringslån i sina räkenskaper – mot dåvarande ca 40 sådana lån. Den föreslagna regeln skulle också kunna leda till en viss räntespekulation från bankers och återlånetagares sida, på grundval av förväntningar om den långa räntans utveckling. Härigenom skulle fondens likviditetsplanering utsättas för påfrestningar. Fondstyrelserna förordade i stället en regel innebärande att räntesatsen för refinansieringslån skulle motsvara den långa räntan vid årets ingång. Antalet refinansieringslån under en tioårsperiod skulle härigenom reduceras till ca 800. De olägenheter som sammanhänge med förväntningarna om den långa räntans utveckling skulle också i huvudsak elimineras.

Utskottet fann de framförda synpunkterna beaktansvärda och föreslog att 15 § reglementet skulle utformas i saklig överensstämmelse med vad fondstyrelserna hade förordat. Detta blev också riksdagens beslut (rskr 1979/80: 62). För ytterligare uppgifter om bakgrunden till fondstyrelsernas hänvändelse till utskottet får jag hänvisa till den i bilaga 1 lämnade redogörelsen.

Den nu gällande bestämmelsen om räntesatsen trädde i kraft den 1 januari 1980. Räntesatsen för det närmast före årsskiftet utgivna statsobligationslånet var 10,75 %. Den 17 januari 1980 höjde riksbanken diskontot

med en procent ill 10 %. Samtidigt höjdes den långa räntan med tre kvarts procent, vilket innebar att räntan på långfristiga statsobligationslån som därefter emitterades skulle vara 11.5 %. På framställning av första – tredje fondstyrelserna beslöt regeringen den 10 april 1980 med tillämpning av 15 § reglementet att fastställa räntesatsen till 11.5 % för sådana refinansieringslån som hänförde sig till återlån beviljade efter den 17 januari 1980.

Sedan räntesatsen för långfristiga statsobligationslån genom riksbanksfullmäktiges beslut den 28 augusti 1980 på nytt höjts, nu med en procent till 12.5 %, begärde fondstyrelserna i framställning till regeringen att räntesatsen för refinansieringslånen skulle anpassas även efter denna höjning. Regeringen lämnade emellertid framställningen utan bifall.

Fondstyrelserna har i sin skrivelse den 28 oktober 1980 föreslagit att 15 § AP-fondsreglementet ändras så att räntesatsen för refinansieringslånen skall motsvara räntesatsen för det långfristiga statsobligationslån som har getts ut, inte närmast före senaste årsskifte utan närmast före utlämnandet av refinansieringslånet. Förslaget överensstämmer alltså med förslaget i kapitalmarknadspropositionen.

Grunden för fondstyrelsernas ändrade inställning är det senaste årets räntepolitiska utveckling. Fondstyrelserna pekar på att räntan på långfristiga obligationslån under tidigare år ändrats endast sparsamt, och då sällan mer än en halv procent. Under de tre första kvartalen 1980 har däremot räntan på prioriterade stats- och bostadslån höjts med 1 3/4 %. Räntan på näringslivets obligationslån har under samma tid höjts med 2,0–2,5 %. Fondstyrelserna framhåller att ränteutvecklingen i Sverige under år 1980 saknar motstycke. I det ekonomiska läge Sverige befinner sig i bedömer fondstyrelserna det vara realistiskt att förutse att förändringar av det slag som inträffat under år 1980 kommer att inträffa även under kommande år. Att i ett sådant läge vidhålla en regel som innebär att räntesatsen för ett visst slags lån endast skall förändras årsvis förefaller fondstyrelserna mindre välbetänt. Fondstyrelserna har därför nödgats dra slutsatsen att den utformning reglerna för refinansieringslåneräntan erhöi inte håller måttet. Styrelserna har närmare utvecklat skälen för att den lämpligaste jämförelseräntan är räntesatsen för det senast utgivna långfristiga statsobligationslånet (se bilaga 1). Fondstyrelserna har därvid upplyst, att de administrativa problem som de uppmärksammat näringsutskottet på numera har reducerats genom att AP-fonden och bankerna enats om en ordning som innebär att räntesatsen för alla under ett kalenderår utgivna refinansieringslån omprövas vid ingången av det kalenderår som börjar löpa fem år senare.

Fondstyrelserna anser att det – om förslaget genomförs – inte finns behov av regeringsingripande i andra fall än då förhållandena ändrats efter den senaste emissionen av statsobligationslån så att räntesatsen för detta inte längre motsvarar det allmänna ränteläget. Det allmänna ränteläget kan också ha förändrats utan att detta slagit igenom på räntesättningen för

statens långfristiga obligationsupplåning. Vidare pekar fondstyrelserna på att den allmänna räntestrukturen kan ha förändrats – t. ex. genom väsentliga förskjutningar mellan statsobligationsräntan och ränteläget för näringslivets långfristiga upplåning – så att tillämpningen av en undantagsregel skulle kunna vara motiverad. Fondstyrelserna förordar därför en bestämmelse så utformad att det finns möjlighet för regeringen att fastställa räntesatsen för refinansieringslån med hänsyn till att den allmänna ränteläget eller den allmänna räntestrukturen har förändrats.

Flertalet remissinstanser har tillstyrkt fondstyrelsernas förslag eller sagt sig inte ha någon erinran mot det. Det gäller bl. a. fullmäktige i riksbanken, fullmäktige i riksgäldskontoret, Svenska sparbanksföreningen och Sveriges föreningsbankers förbund.

Ett par remissinstanser anser emellertid att frågan om ändring av reglerna bör anstå. Sveriges industriförbund menar sålunda att det är svårt att bilda sig en uppfattning om ränteutvecklingen under år 1980 utgör ett förlopp som kommer att upprepas. Förbundet anser att en ändring bör bygga på dels en längre tids erfarenhet än vad som nu föreligger, dels en utredning om konsekvenserna av olika alternativa lösningar.

Svenska bankföreningen, som avstyrker förslaget, vänder sig mot att de som får återlån hos en bank regelmässigt skulle få acceptera att ta upp detta utan att i beslutsögonblicket veta vilken ränta återlånet kommer att löpa med. Fondstyrelsernas ändringsförslag bör nämligen enligt bankföreningen ses i samband med den ordning som gäller för återlån från det kunden får sitt lån till dess AP-fonden betalar ut refinansieringslånet till banken. Banken måste gentemot kunden hålla räntefrågan öppen, eftersom det är den ränta som gäller när AP-fonden betalar ut pengarna till banken som blir avgörande för räntesättningen. Räntan på kundens lån blir beroende av vilken refinansieringsränta som gäller vid en tidpunkt som kan infalla upp till tre och en halv månad efter det att avtalet slöts. Bankföreningen föreslår i stället att en anpassning till statsobligationsräntan skall ske både vid helårsskifte och halvårsskifte och att refinansieringsräntan skall vara beroende av den statsobligationsränta som gällde, när återlånet togs upp i banken. Med en anpassning av räntenivån två gånger om året skulle inte möjligheten att genom särskilt regeringsbeslut under mellantiden ändra refinansieringsräntan behöva behållas. Väljs fondstyrelsernas lösning finns det enligt bankföreningens åsikt så mycket mindre anledning att behålla denna möjlighet som refinansieringsräntan kommer att ändras flera gånger om året i samband med emissioner av statslån. Om bankföreningens förslag inte godtas, hemställer bankföreningen att statsmakterna gör ett uttalande om att bankerna och AP-fonden i samråd bör inrikta sig på att i möjligaste mån undanröja de olägenheter i fråga om oförutsebarhet och planeringsproblem som enligt föreningens mening här kan drabba företagen.

För egen del vill jag anföra följande.

En naturlig utgångspunkt när det gäller att finna en jämförelseränta för refinansieringslånen hos AP-fonden är att jämförelseräntan bör avspegla det allmänna ränteläge som råder för andra långfristiga lån vid den tidpunkt då refinansieringslånet betalas ut. Som de tre fondstyrelserna visat är det dock svårt att finna en användbar jämförelseränta som helt uppfyller detta krav. Efter en ingående diskussion avvisar fondstyrelserna bl. a. möjligheten att anknyta till räntesatsen för näringslivets obligationslån. Jag delar liksom de flesta remissinstanserna fondstyrelsernas uppfattning att den mest lämpliga jämförelseräntan är räntan på långfristiga statsobligationslån.

Den nu gällande bestämmelsen anknyter till statsobligationsräntan närmast före senaste årsskifte. Förekommer inga större förändringar av räntan under loppet av ett år, kan nämnda obligationsränta någorlunda väl motsvara ränteläget vid låneutbetalningen. Under år 1980 har förhållandena emellertid medfört ränteförändringar i en omfattning som inte förekommit under tidigare år. Diskontot höjdes från 9 till 10 % i januari. Samtidigt höjdes den långa räntan med 3/4 %. Räntan på prioriterade stats- och bostadslån blev därmed 11,5 %. På oprioriterade industri-, kraft- och kommunlån blev räntan då 11,75–12 %. I februari blev riktvärdet för räntan på oprioriterade fastighetslån, som då frigjordes från den prioriterade fastighetsupplåningen, 14 %. I april upplöstes det faktiska samband som rått mellan räntan på prioriterade och oprioriterade obligationslån. Räntan på näringslivets obligationslån blev 13–13,5 %, dvs. 1,5–2,0 % högre än räntan på prioriterade lån. I maj fastställdes en högsta räntesats om 14,5 % för försäkringsbolagens långivning. Räntan på kommunobligationslån anknöts till räntan på näringslivets obligationslån och fastställdes till 13 %. I juni höjdes den effektiva räntan på skattkammarväxlar från ca 11 % till 13 %. I augusti höjdes stats- och bostadsobligationsräntan till 12,5 %.

Jag delar fondstyrelsernas bedömning att den nu gällande huvudregeln för fastställande av refinansieringsräntan fungerar mindre väl. Ändras inte denna bestämmelse kan regeringen tvingas gång på gång överväga om räntesatsen måste justeras på grund av ränteutvecklingen. Huvudregeln bör därför anknyta till statsobligationsräntan även under det innevarande året, inte bara till vad den var vid årsskiftet.

Bankföreningen anser att jämförelseräntan närmare bestämt bör vara den statsobligationsränta som gällde när återlånet togs upp i banken. Det skulle alltså innebära att man frångick tanken att i princip anknyta till ränteläget vid den tidpunkt då fondstyrelsen betalar ut refinansieringslånet till banken. Bankföreningen åberopar i detta sammanhang den ordning som gäller för återlånen från det kunden får återlånet i banken till dess refinansieringslånet betalas ut till banken. Ordningen härför regleras i återlåneförordningen (1979:1116). Banken skall sålunda senast den 25 i varje månad lämna en anmälan till AP-fonden om de återlån banken

beviljat fr. o. m. den 11 i den närmast föregående månaden t. o. m. den 10 i den innevarande månaden. Vederbörande fondstyrelse skall betala ut refinansieringslånet senast två månader efter den sista anmälningsdagen. Om jämförelseräntan skall hänföra sig till tiden för utbetalningen av refinansieringslånet och räntan på detta lån i sin tur bestämmer räntan på återlånet, kan således upp till tre och en halv månad förflyta innan räntan på återlånet bestäms.

Jag kan hålla med om att det kan innebära vissa olägenheter för banken och dess kund, om frågan om räntesatsen för återlånet hålls öppen under någon tid. Att ovisshet kan råda om denna räntesats sammanhänger med att bankerna på återlånen regelmässigt tillgodogör sig en viss räntemarginal i förhållande till räntan på refinansieringslånen, även om någon skyldighet för bankerna att anpassa räntesatsen för återlånen efter refinansieringsräntan inte är föreskriven.

Det torde dock inte vara ovanligt att den, som har fått ett banklån, under någon tid får avvakta definitivt besked om vilken räntesats som skall gälla för lånet. Jag vill erinra om att refinansieringslånen före den 1 januari 1980 löpte med rörlig ränta. Enligt min mening utgör de olägenheter bankföreningen pekat på inte tillräckliga skäl för att i princip anknyta till ett annat ränteläge än det som gäller när refinansieringslånet betalas ut.

Bankföreningen har också föreslagit att man bör låta statsobligationsräntan närmast före varje hel- och halvårsskifte vara avgörande. Skulle inträffade ränteändringar beaktas två gånger om året, skulle enligt föreningens mening inte möjligheten att genom särskilt regeringsbeslut ändra refinansieringsräntan behöva behållas. En sådan möjlighet för regeringen anser jag emellertid inte kunna helt undvaras. Detta gäller enligt min mening, även om huvudregeln skulle anknyta till räntan på det statsobligationslån som getts ut närmast före utbetalningen av refinansieringslånet. Utgivning- en av statsobligationslånen kan vara ojämn. Relativt lång tid kan ibland förflyta mellan utgivningarna. Ränteläget kan ha ändrats väsentligt där- emellan.

Som jag tidigare antytt bör huvudregeln utformas så att regeringen endast undantagsvis behöver ingripa med ett beslut om refinansieringsr- äntan. Det innebär att bankföreningens uppslag att halvårsvis anknyta till statsobligationsräntan inte innebär någon lämplig lösning, eftersom detta inte garanterar en sådan ordning.

Jag finner för min del att huvudregeln bör – som fondstyrelserna före- slagit och flertalet remissinstanser godtagit – vara att refinansieringsr- äntan skall motsvara räntesatsen för det senast utgivna långfristiga statsobli- gationslånet. Som utgivningsdag för statsobligationslånet bör därvid – som angavs i kapitalmarknadspropositionen (s. 179) – räknas den dag riksgäldskontoret har beslutat emittera lånet. Regeringens möjlighet att besluta annan räntesats för refinansieringslån än som följer av huvudregeln torde mera sällan behöva aktualiseras, om huvudregeln blir den jag här

förordar. Regeringen bör enligt min mening vara restriktiv när det gäller att utnyttja möjligheten att justera refinansieringsräntan. Som fondstyrelserna påpekat kan ett ingripande från regeringens sida krävas inte bara när det allmänna ränteläget ändrats utan t. ex. också när den allmänna räntestrukturen förskjutits. Någon uttrycklig föreskrift om när justering kan ske behövs inte enligt min mening.

Mot bakgrund av vad fondstyrelserna uppgett i sin skrivelse anser jag att det bör tas in en föreskrift i reglementet om att fondstyrelserna och bankerna skall kunna avtala att räntesatsen för alla under ett kalenderår lämnade refinansieringslån skall omprövas samtidigt. Denna omprövning kan då ske när fem år har gått från det första lånet under nämnda kalenderår erhöles.

Utöver de sakliga ändringar i AP-fondsreglementet som det här sagda föranleder bör vissa språkliga justeringar göras i de berörda paragraferna.

De av mig föreslagna ändringarna bör träda i kraft den 1 april 1981. I fråga om refinansieringslån som grundas på återlån beviljade före den 11 april 1981 bör dock den nuvarande bestämmelsen i 15 § reglementet tillämpas.

3 Hemställan

Med hänvisning till vad jag nu har anfört hemställer jag att regeringen föreslår riksdagen

att antaga ett inom ekonomidepartementet upprättat förslag till lag om ändring i reglementet (1959: 293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning.

4 Beslut

Regeringen ansluter sig till föredragandens hemställan och beslutar att genom proposition föreslå riksdagen att antaga det förslag som föredraganden lagt fram.

ALLMÄNNA PENSIONSFRONDEN

Första, andra och tredje
fondstyrelserna

1980-10-28

Till Ekonomidepartementet

Ang. ändrad lydelse av 15 § reglementet (1959:293) ang. allmänna pensionsfondens förvaltning

I 15 § andra stycket reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning finns bestämmelser om räntesatsen för lån från fondstyrelse till kreditinrättning som har lämnat s. k. återlån. Enligt bestämmelserna skall denna räntesats motsvara räntesatsen för närmast före senaste årsskifte utgivna långfristiga statsobligationslån. Regeringen får dock fastställa annan räntesats med hänsyn till att ränteläget senare har ändrats. Lagrummet fick sin nuvarande lydelse den 1 januari 1980 (SFS 1979:1056). Enligt den tidigare lydelsen fastställde regeringen räntesatsen så att denna med en halv procent översteg högsta allmänt förekommande inlåningsränta i bank.

Återlånen var föremål för en noggrann prövning av kapitalmarknadsutredningen. I sitt betänkande Kapitalmarknaden i svensk ekonomi (SOU 1978:11) föreslog utredningen att återlånesystemet borde avskaffas. Utredningen pekade på att återlånen till övervägande del utnyttjas av stora företag som skulle kunna ta upp lån på den ordinarie kapitalmarknaden. Enligt utredningen utnyttjas återlånen också för att lindra verkningarna av kreditåstramningar. Systemet innebär att sparandet inte kanaliseras efter en konkurrerande prövning på kapitalmarknaden. Utredningen utgick ifrån att de större företagens totala finansieringssituation inte skulle behöva försämrats, om återlånesystemet avskaffades, utan att det frigjorda låneutrymmet skulle tillfalla dessa företag på obligationsmarknaden eller genom mellanhandsinstituten. Avsikten bakom utredningens förslag var alltså att utrymmet för att kanalisera AP-fondens medel i marknadsmässiga former skulle bli större.

Kapitalmarknadsutredningen föreslog dock att en återlånemöjlighet borde finnas som var anpassad till de mindre företagens behov. Dessa återlån borde begränsas till högst 500 000 kr. för varje låntagare. Återlånen skulle få avse hälften av de avgifter låntagaren hade betalat under de fem senaste åren. Fast ränta borde tillämpas på AP-fondens lån till bankerna men räntesatsen för dessa lån borde omprövas vart femte år med hänsyn till ränteutvecklingen. Räntesatsen borde fastställas till densamma som

gäller för långfristiga statsobligationslån som har getts ut här i landet närmast före fastställandet. Regeringen borde dock kunna fastställa en annan räntesats, om det allmänna ränteläget hade hunnit ändrats under tiden.

Allmänna pensionsfondens första fondstyrelse samt majoriteten inom andra resp. tredje fondstyrelserna tillstyrkte utredningens förslag att återlånen borde avskaffas. Fondstyrelserna hade dock ingen erinran mot det av utredningen föreslagna systemet med en särskild utlåning för de mindre företagen.

I prop. 1978/79: 165 redovisade föredragande statsrådet att han i likhet med ett flertal remissinstanser ansåg det mindre välbetänkt att avskaffa återlånemöjligheten med hänsyn till de betydande problem som de svenska företagen ännu hade. Han förordade därför att återlånesystemet bibehölls. Han förordade vidare en sådan ackumulerad återlånemöjlighet för de mindre företagen som utredningen föreslagit, dvs. möjlighet att återlåna medel som motsvarar under flera år inbetalda avgifter.

Eftersom kapitalmarknadsutredningen hade föreslagit att återlånesystemet skulle avskaffas, hade den inte haft anledning att överväga vilka bestämmelser som skulle gälla för räntan på sådana lån. För den begränsade återlånemöjlighet som utredningen föreslog skulle gälla för de mindre företagen hade utredningen dock som nämnts föreslagit att räntan på refinansieringslånen (bankernas lån i AP-fonden) skulle anknytas till den långa statsobligationsräntan. Inte heller de remissinstanser som tillstyrkt kapitalmarknadsutredningens förslag om avskaffande av återlånesystemet för de större företagen, hade haft anledning att beröra denna ränte fråga. Det föredragande statsrådet kommenterade inte detta förhållande, utan konstaterade endast att några egentliga invändningar inte hade framförts mot att räntan på refinansieringslånen i princip anknöts till den långa statsobligationsräntan och justeras vart femte år. Med denna formulering blev de av utredningen föreslagna räntebestämmelserna för de mindre företagens ackumulerade återlån jämväl tillämpliga för det återlånesystem som skulle behållas för de större företagen.

I sammanhanget redovisade föredragande statsrådet att den föreslagna förändringen av räntesatsen var angelägen av resursfördelningsskäl. Återlån borde inte vara en billigare finansieringsform än obligationsemission, vilket skulle bli fallet om de dittillsvarande reglerna om ränta på bankernas lån hos AP-fonden behölls och bankerna tog ut en normal räntemarginal på återlånen till företagen. Höjs återlånens räntenivå får räntan en större betydelse för hur tillgängliga kapitalresurser fördelas mellan olika investeringsobjekt. Det föredragande statsrådet anförde avslutningsvis att i den mån återlånesystemet skulle innebära olägenheter från resursfördelningssynpunkt skulle dessa komma att reduceras genom den föreslagna ändringen beträffande räntan.

Inför riksdagsbehandlingen av kapitalmarknadspropositionen togs från

de banker som svarar för huvuddelen av återlånegivningen upp överläggningar med AP-fonden. Man ifrågasatte därvid om de i propositionen föreslagna bestämmelserna rörande räntan på refinansieringslånen var utformade på lämpligaste sätt. Man pekade härvid särskilt på att innebörden av den föreslagna räntebestämningsregeln var att det är den långa ränta som gäller vid den tidpunkt när refinansieringslånet utbetalas, som bestämmer räntan på refinansieringslånet. Från den tidpunkt en bank beviljar ett återlån till den tidpunkt AP-fonden refinansierar detta återlån förflyter nämligen viss tid. Under denna tid skulle osäkerhet råda om vilken refinansieringsränta som kommer att gälla, beroende på att räntan på långa statsobligationslån kan ändras under perioden i fråga.

Det alternativ som kom att övervägas i dessa överläggningar innebar att räntan på refinansieringslånen inte skulle, som föreslagits i propositionen, motsvara räntesatsen för senast i Sverige utgivna långfristiga statsobligationslån, utan räntan på refinansieringslån som utges under ett år skulle överensstämma med den långa räntan vid årets ingång. Detta innebar att "normala" förändringar i den långa räntan under loppet av ett år inte skulle påverka räntan på refinansieringslån under detta år. Kvar skulle dock finnas den i propositionen föreslagna möjligheten för regeringen att ändra räntesatsen. Det kunde då antas att regeringen normalt endast skulle utnyttja denna möjlighet vid kraftiga förskjutningar i den allmänna ränteni-vån.

Även vid AP-fondens prövning av den uppkomna frågan blev slutsatsen att de i propositionen föreslagna bestämmelserna rörande räntan på refinansieringslånen inte var utformade på lämpligaste sätt. Även för fondens del fanns det skäl att uppmärksamma de svårigheter som skulle kunna vara förenade med att bedöma den långa räntans utveckling under den tid fonden skulle ha på sig att refinansiera utgivna återlån. Av större vikt för fondens överväganden var dock att bankernas och återlånetagarnas mera långsiktiga ränteförväntningar skulle kunna innebära att fonden periodvis utsattes för betydande refinansieringsanspråk med återföljande verkningar på fondens likviditetsplanering. En olägenhet av en annan art som fonden tog i beaktande, sammanhängande främst med den föreslagna omprövningen av räntesatsen vart femte år. Fonden bedömde att denna regel skulle leda till att refinansieringslån som utbetalas t. ex. i januari 1980 skulle räntejusteras i januari 1984, medan för refinansieringslån utbetalade i februari 1980 skulle gälla att de räntejusteras i februari 1984 osv. Även om den långa räntan skulle vara densamma i februari 1980 som i januari 1984, är det inte säkert att räntan i februari 1984 är densamma som i januari 1984. Ur redovisningssynpunkt skulle en sådan tillämpning av räntejusteringen innebära att varje månads utbetalning av refinansieringslån skulle behöva särskiljas som särskilda lån. Med beaktande även av att det är många banker som beviljar återlån samt av tillkomsten av de föreslagna ackumulerade återlånen, kunde det påvisas att antalet refinansieringslån som

skulle kunna behöva läggas upp i fondens räkenskaper inom en femårsperiod skulle kunna uppgå till storleksordningen 5 000 lån. Med den redovisningsteknik som fonden tidigare hade kunnat tillämpa var antalet refinansieringslån i fondens räkenskaper begränsat till ca 40. Fonden betonade att en sådan utökad redovisning självfallet skulle vara fullt möjlig, men att den skulle kunna ställa krav på ökade resurser ur kontroll- och revisionssynpunkt. – Det nu redovisade problemet har sedermera i huvudsak eliminerats genom att enighet nåtts mellan AP-fonden och bankerna om en ordning som innebär att omprövning av räntesatsen på refinansieringslån skall ske så att räntesatsen på alla under ett kalenderår av AP-fonden utgivna refinansieringslån omprövas vid ingången av det kalenderår som börjar löpa fem år senare.

Sammantagna ledde fondens överväganden fram till att det i överläggningarna framkomna alternativet – innebärande att räntan på refinansieringslånen skulle motsvara den långa räntan vid årets ingång – var förenat med färre olägenheter än förslaget att räntan skulle motsvara räntesatsen för senast utgivna statsobligationslån.

Allmänna pensionsfonden påpekade detta för riksdagens näringsutskott i samband med utskottets behandling av kapitalmarknadspropositionen. Utskottet fann de framförda synpunkterna beaktansvärda och föreslog riksdagen att bestämmelsen i fråga i fondens placeringsreglemente skulle utformas i saklig överensstämmelse med vad fonden förordat. Detta blev också riksdagens beslut.

De regler som sålunda fastställdes för räntan på allmänna pensionsfondens refinansieringslån återfinns i 15 § andra stycket reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning. Paragrafen har följande lydelse.

Räntesatsen för lån från fondstyrelse till kreditinrättning (enligt vad i första stycket sägs) skall motsvara räntesatsen för närmast före senaste årsskifte i Sverige utgivna långfristiga statsobligationslån, om ej regeringen, med hänsyn till att ränteläget därefter ändrats, fastställt annan räntesats.

Dessa regler gäller från senaste årsskifte. Händelsernas gång gjorde att reglerna kom att aktualiseras mindre än tre veckor efter det att de trätt i kraft. I anledning av en i början av året genomförd höjning av räntan på långfristiga obligationslån, fastställde regeringen på förslag av fondstyrelserna att räntan på refinansieringslånen skulle anpassas till den högre räntenivå som etablerats. Räntan på långfristiga statsobligationslån höjdes igen i augusti 1980, vilket ånyo aktualiserade frågan om räntesatsen för fondens refinansieringslån. Efter ingående prövning stannade fondstyrelserna för bedömningen att även vid detta tillfälle borde räntan på fondens refinansieringslån anpassas till det förändrade ränteläget. Fonden anmälde detta för regeringen i en skrivelse 1980-09-10. I denna skrivelse redovisade fondstyrelserna också att det fanns skäl överväga om de regler som sedan

årsskiftet gäller för räntan på fondens refinansieringslån är de mest lämpliga. Fondstyrelserna avsåg att om de fortsatta övervägandena skulle ge anledning härtill, i annat sammanhang återkomma till denna fråga. I remissyttranden som avgivits över fondstyrelsernas skrivelse, har de remissinstanser som berört den nu behandlade frågan – riksbanksfullmäktige, riksgäldsfullmäktige, bankföreningen och industriförbundet – redovisat att de delar uppfattningen att en omprövning bör komma till stånd. Fondstyrelserna vill nu anmäla denna fråga.

Enligt fondstyrelsernas förmenande har den avgörande förutsättning som låg till grund för det ställningstagande som gjordes för ett år sedan rörande räntan på fondens refinansieringslån, förändrats. Styrelserna åsyftar härmed den räntepolitiska utveckling som ägt rum. Under tidigare år har räntan på långfristiga obligationslån ändrats sparsamt, och då sällan med mer än en halv procent. Endast vid ett tidigare tillfälle har räntan förändrats med en procent, nämligen år 1975 när riksbanken gjorde en väsentlig omläggning av kreditpolitiken. Detta år upplöstes bindningen av den långa räntan till den korta räntan, samtidigt som den långa räntan höjdes. De förändringar av den långa räntan som därefter ägde rum under 1970-talets senare hälft, följde det tidigare mönstret, dvs. förändringarna rörde sig om en kvarts eller en halv procent.

De viktigaste inslagen i den ränteutveckling som ägt rum innevarande år har varit följande.

- I januari 1980 höjdes diskontot med en procent till 10%. Samtidigt höjdes den långa räntan med tre kvarts procent, innebärande att räntan på prioriterade stats- och bostadslån blev 11,5% och räntan på oprioriterade industri-, kraft- och kommunlån blev 11,75%–12%.
- I februari 1980 lösgjordes den oprioriterade fastighetsupplåningen från den prioriterade obligationsupplåningen. Riktvärdet för räntan på oprioriterade fastighetslån blev 14%.
- I april släpptes det faktiska samband som under mycket lång tid rått mellan räntan på prioriterade och oprioriterade obligationslån. Räntan på de senare hade tidigare med en kvarts till en halv procent fått överstiga räntan på prioriterade obligationslån. I fråga om näringslivets obligationslån gavs en större frihet i fråga om räntesättningen. Räntan på dessa lån blev 13–13 1/2 %, dvs. en och en halv till två procent högre än räntan på prioriterade lån vid samma tidpunkt.
- I maj 1980 fastställdes en högsta räntesats om 14,5 % för försäkringsbolagens långivning.
- I maj 1980 anknöts räntan på kommunobligationslån till räntan på näringslivets obligationslån. Räntan fastställdes till 13%.
- I juni 1980 höjdes den effektiva räntan på skattkamarväxlar från ca 11% till inemot 13%.
- I augusti 1980 höjdes stats- och bostadsobligationsräntan med en procent till 12,5%.

Sammanfattningsvis gäller att under de tre första kvartalen 1980 har räntan på prioriterade stats- och bostadslån höjts med en och tre kvart procent. Räntan på näringslivets obligationslån har under samma tid höjts med två procent till två och en halv procent.

Ränteutvecklingen i Sverige år 1980 saknar tidigare motstycke. Det är självfallet svårt eller omöjligt att förutse hur den framtida ränteutvecklingen kommer att bli. Enligt fondstyrelsernas uppfattning talar dock inte det ekonomiska läge Sverige befinner sig i för att det är sannolikt att det tidigare mönstret kommer att bli det normala. Det torde snarare vara realistiskt att förutse att förändringar av det slag som ägt rum 1980, kommer att inträffa under även under kommande år. Att i ett sådant läge vidhålla en regel som innebär att räntan på ett visst slags lån endast skall förändras årsvis, förefaller mindre välbetänkt. Risken är därmed stor att räntan på refinansieringslånen och därmed återlånen periodvis kan avvika från den allmänna räntestruktur som successivt utbildas. Detta skulle, likaledes under vissa perioder, påverka fördelningen av tillgängliga kapitalresurser mellan olika investeringsobjekt och därmed medföra olägenheter från resursfördelningssynpunkt.

Fondstyrelserna har därför på grundval av den räntepolitiska utveckling som ägt rum 1980, nödgats dra slutsatsen att den utformning reglerna för refinansieringslåneräntan erhöll, inte håller måttet. Reglerna minskade vissa olägenheter, men har uppenbarligen lett till nya.

I sammanhanget vill fondstyrelserna uppmärksamma att det speciella ränteproblem det här gäller, nämligen att fastställa hur räntan på ett visst slags lån skall följa räntan på ett helt annat slags lån, säkert alltid måste vara förenat med vissa olägenheter. Det torde inte vara möjligt att finna en lösning på detta problem som i alla lägen eller under alla omständigheter framstår som invändningsfri. Så länge den speciella låneform som återlånen utgör finns kvar, torde därför ambitionsnivån få begränsas till att söka finna lösningar som ur ett vidare perspektiv ter sig mest invändningsfritt.

Mot den bakgrund som nu redovisats vill fondstyrelserna föreslå att ifrågavarande bestämmelse rörande räntan på refinansieringslån förändras så, att denna räntesats skall motsvara räntesatsen för senast utgivna långfristiga statsobligationslån. — Liksom f. n. är fallet skall räntesatsen vara fast under refinansieringslånets löptid, dock att räntesatsen skall omprövas vart femte år.

Den fråga som härefter uppkommer är vilken ränta som skall användas som jämförelseränta. Inte heller i detta avseende förefaller det fondstyrelserna vara möjligt att finna en invändningsfri lösning. Mot varje tänkbar jämförelseränta kan argument anföras, helt enkelt beroende på att jämförelseräntan definitionsmässigt fastställs med sikte på en annan typ av lån än de lån räntan analogivis skall gälla. Uppenbart är t. ex. att räntan på långfristiga statsobligationer måste bestämmas av andra överväganden än de som är relevanta för refinansieringslån.

I det tidigare systemet följde refinansieringsräntan diskontots förändringar (via bankernas högsta inlåningsräntor). Detta var uppenbart en otillfredsställande lösning. Till grund för den korta räntans förändringar måste ofta ligga helt andra omständigheter än de som bestämmer den långa räntan. Fram till år 1975, när den långa räntan följde den korta räntan, var detta mindre iögonfallande. Förhållandet blev dock uppenbart när sambandet mellan kort och lång ränta bröts.

Som redovisats i det föregående uttalade föredragande statsrådet i kapitalmarknadspropositionen att återlån inte bör vara en billigare finansieringsform än obligationsemission. När detta uttalande gjordes, rådde sedan gammalt den ordningen att räntan på näringslivets obligationslån stod i ett bestämt förhållande till räntan på långfristiga statsobligationer. Räntorna på näringslivets obligationslån fastställdes nämligen så att de med en kvarts till en halv procent översteg statsobligationsräntan. Som har erinrats om i det föregående har detta samband upplösts i år. Det är nu inte givet att räntan på näringslivets obligationslån kommer att utvecklas på samma sätt som räntan på statsobligationslån.

Bankföreningen har i sitt remissvar över fondstyrelsernas framställning till regeringen i anledning av den höjning av statsobligationsräntan som skedde i augusti 1980 gett uttryck för uppfattningen att de långfristiga återlånen och den därmed sammanhängande refinansieringen i AP-fonden är en låneform som kan jämföras med näringslivets obligationslån. Fondstyrelserna delar denna uppfattning. – I sammanhanget vill styrelserna dock påtala att bankföreningen har fel när den samtidigt hävdar att återlån främst utnyttjas av mindre och medelstora företag. Redan kapitalmarknadsutredningen påvisade att återlån huvudsakligen utnyttjas av större företag. Som exempel på att utvecklingen inte har förändrats sedan utredningen gjorde sina iakttagelser, kan nämnas att av de återlån som beviljats de tre första kvartalen 1980 om totalt ca 1 750 Mkr, svarar återlån till företag med upp till 50 anställda för endast 25 Mkr eller ca 1 %. Av hittills i år uttagna bevis om fullgjord avgiftsbetalning, som ligger till grund för att erhålla återlån, kan utläsas att 40 företag eller koncerner svarar för närmare 60 % av återlånevolymen. Huvuddelen av dessa är börsnoterade företag.

Räntan på näringslivets obligationslån är därför en jämförelseränta som ligger nära till hands. Fondstyrelserna ser dock vissa svårigheter om man skulle stanna härför. Enligt den ordning som gäller från april 1980 fastställs denna ränta i princip av parterna på kapitalmarknaden, dvs. långgivare, låntagare och banker. Som den svenska kapitalmarknaden f. n. fungerar, dvs. med ett dominerande inslag av ett mindre antal institutionella placerrare, ett förhållandevis litet antal låntagare och ett litet antal emissionsbanker, är det inte möjligt att hävda att det råder en alldeles fri, marknadsmässig prisbildning. Skulle räntan på näringslivets obligationslån bli jämförelseränta för refinansieringslånen, skulle periodvis det förhållandet in-

träffa att den kreditvolym räntan egentligen fastställs för, väsentligt skulle understiga den kreditvolym som refinansieringslånen och därmed återlånen utgör. Så är t. ex. fallet innevarande år. Detta skulle kunna få icke avsedda återverkningar på obligationsräntans nivå. Ett annat problem sammanhänger med att en räntejustering skall ske efter fem år. Man måste då ha en entydigt fastställd jämförelseränta. För näringslivets obligationslån, där en motsvarande räntejusteringsklausul finns, har detta lösts så att det ankommer på emissionsbankerna att fastställa jämförelseräntan. Ur allmänna pensionsfondens synpunkt vore en ordning som innebär att refinansieringslåntagarna själva, dvs. bankerna, fastställer räntan inte försvarlig. Omvänt skulle det ur bankernas synpunkt säkert inte vara acceptabelt att långivarna, dvs. fondstyrelserna, ensidigt skulle kunna fastställa en ny ränta efter fem år.

Ytterligare en omständighet bör beröras i detta sammanhang. Möjligheten att refinansiera sig i AP-fonden representerar för bankerna ett komplement till deras övriga upplåning. I bankernas övriga verksamhet sker normalt inte någon sammankoppling mellan kostnaden för viss upplåning och priset, dvs. räntan, på viss utlåning. Vissa banker har redovisat att de har samma synsätt när det gäller räntesättningen på återlån. Räntan på återlån behöver alltså inte stå i något fixerat förhållande till räntan på refinansieringslånen. Andra banker åter tillämpar en strikt öronmärkning av återlånen, så att räntan på dessa alltid fastställs så att den med en viss marginal överstiger räntan på refinansieringslånen. Marginalen beräknas i princip så att den utgör en ersättning för det risktagande banken gör resp. för de hanteringskostnader inkl. kapitaltäckningskostnader banken har. — Få eller inga banker förefaller dock tillämpa någon fixerad marginal, utan denna varierar bl. a. beroende på konkurrensläget i de aktuella fallen. — Om man valde räntan på näringslivets obligationslån som jämförelseränta för refinansieringslånen, skulle det mot den nu skildrade bakgrunden kunna göras gällande, att ett avdrag från denna ränta skulle behöva ske, motsvarande den i det föregående nämnda marginalen. Att fastställa någon enhetlig sådan marginal skulle dock knappast vara möjligt.

Fondstyrelserna har därför fått konstatera att även om räntan på näringslivets obligationslån är den ränta som i sak ligger närmast till hands som jämförelseränta, det kan resas alltför många invändningar mot denna. Vad en annan räntesats beträffar som också skulle vara naturlig, nämligen räntan på AP-fondens lån till mellanhandsinstitutet, gäller att denna ränta i sin tur följer räntan på näringslivets obligationslån. De invändningar som redovisats mot denna ränta gäller följaktligen även räntan på krediter till mellanhandsinstitutet. Inte heller i övrigt har fondstyrelserna funnit någon lämplig jämförelseränta.

Även om styrelserna således har fått stanna för att räntan på långfristiga statsoptionslån f. n. bör behållas som jämförelseränta, har styrelserna funnit det angeläget att redovisa de överväganden styrelserna har gjort i

denna fråga. Vad räntan på långfristiga statsobligationslån beträffar är det uppenbart att inte heller denna räntesats är idealisk som jämförelseränta. Efter det lösgörande som i år har kommit till stånd mellan denna ränta och räntan på näringslivets obligationslån, kan dessa räntesatser i framtiden komma att utvecklas på olika sätt. Räntan på statens långfristiga upplåning bestäms främst av statens upplåningsbehov. Skulle detta fortsätta att vara av den omfattning det har i dag, eller t. o. m. växa, är det en tänkbar utveckling att denna ränta kommer att bli högre än räntan på näringslivets långfristiga kapitalförsörjning. Detta skulle på sikt göra statsobligationsräntan mindre lämplig som jämförelseränta i förevarande sammanhang. Resonemanget understryker angelägenheten av att bestämmelser av detta slag inte får uppfattas som oföränderliga. Ändras förutsättningarna som bestämmelserna utgår ifrån, måste anpassningar kunna komma till stånd.

Med stöd av det anförda får fondstyrelserna föreslå att 15 § i fondreglementet ändras så att räntesatsen för lån från fondstyrelse till kreditinrättning skall motsvara räntesatsen för senast i Sverige utgivna långfristiga statsobligationer.

Vid en sådan räntebestämningsregel kan frågan ställas om det bör finnas en möjlighet att få en annan räntesats fastställd. Enligt nu gällande regler kan regeringen, med hänsyn till att ränteläget förändrats, fastställa annan räntesats. Denna bestämmelse föreslogs i prop. 1978/79: 165, och motive- rades på följande sätt (s. 180).

I och med att räntesatsen i första hand skall bestämmas på nu angivet sätt (nämligen att räntesatsen i regel skall vara densamma som vid lånetillfället tillämpas för i Sverige utgivna långfristiga statsobligationer), finns det inte längre behov av att regeringen fastställer någon räntesats i andra fall än då förhållandena på den svenska kapitalmarknaden har ändrats efter den senaste emissionen av statsobligationslån så att räntan på detta inte längre motsvarar det allmänna ränteläget. Om regeringen anser det påkallat kan den i så fall fastställa den räntesats som i stället skall gälla för lån från fondstyrelse till kreditinrättning.

Fondstyrelserna har övervägt om en sådan undantagsregel bör finnas. Med den utformning regeln givits, omfattar den möjligheten av att det allmänna ränteläget har förändrats, utan att detta slagit igenom på räntesättningen för statens långfristiga obligationsupplåning. En sådan situation kan naturligtvis tänkas uppkomma. Fondstyrelserna vill dock i sammanhanget även peka på att det kan ske sådana förändringar i den allmänna räntestrukturen, som skulle kunna göra tillämpningen av en undantagsregel motiverad. Styrelserna avser härmed exempelvis en situation då väsentliga förskjutningar skett mellan statsobligationsräntan och ränteläget för näringslivets långfristiga upplåning. I ett sådant läge skulle regeringen kunna bedöma det påkallat att fastställa en ny räntesats för fondens refinansieringslån. För att detta skall komma till uttryck i bestämmelsen i fråga, bör denna enligt styrelsernas bedömning utformas så att regeringen

skall kunna fastställa räntesatsen för refinansieringslån med hänsyn till att det allmänna ränteläget eller den allmänna räntestrukturen har förändrats.

ALLMÄNNA PENSIONSFONDEN

Första, andra och tredje fondstyrelserna

B. J. Sjölander

Bilaga 2

Sammanställning av remissyttranden ang 15 § AP-fondsreglementet

Flertalet remissinstanser, bl. a. *fullmäktige i riksbanken* och *fullmäktige i riksgäldskontoret*, *Svenska sparbanksföreningen* och *Sveriges föreningsbankers förbund*, tillstyrker förslaget eller har ingen erinran mot det.

Några remissinstanser avstyrker dock eller har invändningar mot förslaget. *Svenska bankföreningen* som avstyrker förslaget föreslår att räntesatsen för AP-fondens lån till kreditinrättning som lämnat återlån skall motsvara räntesatsen för närmast före senaste årsskifte eller halvårsskifte utgivna långfristiga statsobligationslån. Vidare föreslår bankföreningen att tidpunkten för utbetalningen av återlånet skall vara avgörande för refinansieringslånets ränta. Möjligheten att genom särskilt regeringsbeslut under mellantiden ändra refinansieringsräntan skulle enligt bankföreningens förslag inte behöva behållas. *Sveriges industriförbund* och *Sveriges hantverks- och industriorganisation – Familjeföretagen* avstyrker också förslaget och anser att det bör anstå med beslut om ändring av reglerna. *Post- och Kreditbanken*, *PK-banken* förordar att reglerna utformas så att räntesatsen för refinansieringslånen skall motsvara räntesatsen för det långfristiga statsobligationslån som har getts ut närmast före den period (enligt AP-fondens anvisningar), under vilken har utlämnats de återlån som svarar mot refinansieringslånen och som har gemensamt rapporterats till AP-fonden.

1 Bankinspektionen

Vad sålunda föreslås motsvarar det ändringsförslag avseende allmänna pensionsfondens reglemente som på grundval av kapitalmarknadsutredningens betänkande lades fram i proposition 1978/79: 165 om den svenska kapitalmarknaden men som på förslag av näringsutskottet fick den lydelse som nu gäller. Olika omständigheter, särskilt ränteutvecklingen i Sverige under innevarande år, har nu föranlett allmänna pensionsfonden att – med frångående av sina inför näringsutskottet tidigare framförda synpunkter – framlägga förevarande ändringsförslag.

Bankinspektionen finner ej anledning till erinran mot den reglementsändring som sålunda föreslås.

2 Fullmäktige i Sveriges riksbank

Fullmäktige vill förorda bifall till det framförda förslaget. Vid två tidigare tillfällen under innevarande år har fullmäktige yttrat sig i hithörande frågor, nämligen den 28 februari och 28 september 1980. Vid det sist-

nämnda tillfället ville fullmäktige liksom fondstyrelserna ifrågasätta lämpligheten av nuvarande regler och uttalade sig för en ändring i riktning mot vad som nu föreslås.

I skrivelsen tas även upp frågan, om statsobligationsräntan utgör den mest lämpliga jämförelseräntan. Särskilt ingående prövas huruvida räntan på näringslivets obligationslån skulle kunna utgöra en mera ändamålsenlig norm. Analysen visar att så inte är fallet, och fondstyrelserna har såsom framgått till slut stannat för statslåneräntan som jämförelseränta. Enligt fullmäktiges mening är också detta det bästa alternativet.

Fondstyrelserna tar även upp frågan om en undantagsregel för fastställande av refinansieringsräntan. Ändringar i räntestrukturen kan inträffa som gör det olämpligt att följa den allmänna normen. Regeringen skulle i sådana situationer kunna fastställa en ny räntesats för fondens refinansieringslån. Fullmäktige delar i princip denna uppfattning men vill understryka att denna undantagsregel bör tillämpas med restriktivitet.

3 Fullmäktige i riksgäldskontoret

Med anledning härav (= fondstyrelsernas framställning) får fullmäktige meddela att fullmäktige, under hänvisning till tidigare 1980-09-25 avgjort remissyttrande i samma ämne, tillstyrker bifall till framställningen.

4 Svenska bankföreningen

AP-fonden ansåg — — — under ärendets behandling i riksdagen år 1979 att den nu gällande ordningen — innebärande att räntan på refinansieringslånen motsvarar den långa räntan vid årets ingång — var förenad med färre olägenheter än kapitalmarknadsutredningens och propositionens förslag att räntan skulle motsvara räntesatsen för senast utgivna statsobligationslån.

I den nu remitterade framställningen är AP-fondens uppfattning den omvända.

Orsaken till den ändrade uppfattningen är inte att de skäl mot propositionsförslaget, vilka redovisas — — — i den remitterade framställningen, minskat i styrka. Svårigheterna att bedöma den långa räntans utveckling under tiden mellan återlån och refinansiering samt effekterna på fondens likviditetsplanering föreligger således fortfarande.

Skälet för AP-fondens ändrade uppfattning anges så att "den avgörande förutsättning som låg till grund för det ställningstagande som gjordes för ett år sedan — — — förändrats". AP-fonden åsyftar härmed den räntepolitiska utveckling som ägt rum och som karakteriserats av osedvanligt kraftiga räntehöjningar under kort tid.

Syftet att snabbt kunna anpassa refinansieringsräntan till ändringar i det allmänna ränteläget föranleder av detta skäl AP-fonden att föreslå dels anknytning till räntan på senaste statsobligationslån, dels därutöver en möjlighet för regeringen att, på vagt uttryckta grunder, fastställa annan räntesats. Denna lösning bibehåller enligt bankföreningens mening de olägenheter som anfördes år 1979 och innebär dessutom den olägenheten att osäkerheten för alla berörda parter ökar.

AP-fondens ändringsförslag bör nämligen ses i samband med den handläggningsordning som gäller för återlån från det kunden får sitt lån till dess AP-fonden utbetalar refinansieringslånet till banken. Ordningen är följande:

1. Kunden beställer intyg från RFV rörande storleken av under fjolåret utbetalda löner enligt arbetsgivaruppgifter. Han ansöker hos banken om ett återlån. Antag att detta beviljas och utbetalning sker den 12/2.
2. Banken lämnar en gång i månaden en refinansieringsanmälan till AP-fonden angående utlämnade återlån. Det här nämnda lånet faller in under den anmälan som avser tiden 11/2–10/3. Rapporten överlämnas till AP-fonden den 25/3.
3. AP-fonden har nu skyldighet att ge banken refinansieringslån för de återlån banken rapporterat men har enligt bestämmelserna valfrihet att utbetala lånet när som helst under en 2-månadersperiod. I detta fall alltså under perioden 25/3–25/5.
4. Beträffande refinansieringslåneräntan gäller f. n. enligt huvudregeln att räntan ligger fast per kalenderår. När kunden får sitt återlån i början av februari vet banken vilken refinansieringsränta den har att betala och kan med ledning därav sätta sitt pris gentemot kunden.

Om regeringen ändrar refinansieringsräntan under kalenderåret rubbas stabiliteten i systemet. Banken måste då gentemot kunden hålla räntefrågan öppen eftersom det är den ränta som gäller när AP-fonden betalar ut pengarna till banken som blir avgörande för räntesättningen. Räntan på kundens lån den 12/2 blir alltså beroende av vilken refinansieringsränta som gäller den 25/5, dvs. 3 1/2 månader efter det avtalet slöts. AP-fondens förslag innebär att bankernas kunder regelmässigt måste acceptera att ta upp sina 10- eller 15-åriga återlån utan att i beslutsögonblicket veta vilken ränta lånet kommer att löpa med.

Olägenheten av att förutsebarheten och därmed planeringsmöjligheterna minskar väger enligt bankföreningens mening tungt. Inte minst för mindre och medelstora företag är bristande förutsebarhet besvärande. Nu gällande regler medför inte de nackdelar som nämndes år 1979 och innebär åtminstone mer förutsebarhet under loppet av ett kalenderår än enligt AP-fondens förslag, särskilt om den restriktiva ändringspraxis består som kommit till uttryck i regeringens beslut den 23 oktober 1980 om refinansieringsräntan. Det är visserligen riktigt att den nuvarande ordningen kan innebära att refinansieringsräntan under delar av ett år kan avvika från den långa räntan. På sikt får man dock räkna med att avvikelserna sker åt båda håll så att en utjämning över tiden sker.

Det anförda visar att en lösning som är beroende av att det också finns en möjlighet för regeringen att ändra räntesatsen medför osäkerhet och tillämpningssvårigheter.

Bankföreningen vill därför väcka ett förslag, varigenom både AP-fondens önskemål om snabbare anpassning av refinansieringsräntan till den långa räntan och bankers och företags önskemål om ett fast beslutsunderlag skulle kunna tillgodoses. Detta skulle kunna ske genom att nuvarande ordning modifierades så att anpassningen till statsobligationsräntan skedde både vid årsskiftet och vid halvårsskiftet och att refinansieringsräntan skulle vara beroende av den statsobligationsränta som gällde då återlånet togs upp i banken. Bestämmelsen skulle då lyda så att räntesatsen skall motsvara räntesatsen för närmast före senaste årsskifte och halvårsskifte i Sverige utgivna långfristiga statsobligationslån och att tidpunkten för utbetalningen av återlånet till kunden skall vara avgörande för refinansierings-

lånets ränta. Med en anpassning av räntenivån två gånger om året skulle inte möjligheten att genom särskilt regeringsbeslut under mellantiden ändra refinansieringsräntan behöva behållas. Härigenom skulle uppnås ett förenklat system som borde kunna accepteras även med hänsyn till mellankommande förändringar i ränteläget.

Om emellertid AP-fondens nu föreslagna lösning väljs, innebär den – i vart fall under normala förhållanden – att refinansieringsräntan kommer att ändras flera gånger under året i samband med emissioner av statslån. Bankföreningen anser att i ett sådant system det finns så mycket mindre anledning att behålla möjligheten till ytterligare ändringar genom regeringsbeslut; olägenheterna av den möjligheten är anförda i det föregående.

Med den lösning som bankföreningen här ovan föreslagit löses dessutom de speciella problemen med ränteändringar under tiden mellan återlånebeslut och utbetalning av refinansieringslån. Om regeringen finner sig inte böra förorda bankföreningens förslag hemställer bankföreningen att statsmakterna i ärendet gör ett uttalande om att bankerna och AP-fonden i samråd bör inrikta sig på att i möjligaste mån undanröja de olägenheter i fråga om oförutsebarhet och planeringsproblem som här kan drabba företagen.

5 Svenska sparbanksföreningen

Föreningen har inget att erinra mot det i framställningen framlagda förslaget.

6 Sveriges föreningsbankers förbund

Förbundet delar fondstyrelsernas uppfattning om att nuvarande bestämmelse inte är lämplig. Ränteutvecklingen i Sverige år 1980 saknar – som fondstyrelserna säger – motstycke. Ränteutvecklingen har föranlett fondstyrelserna att vid två tillfällen göra framställningar hos regeringen med begäran om en höjning av räntesatsen för återlån. Förbundet har vid båda tillfällena avstyrkt bifall till framställningarna med hänsyn till den utformning bestämmelserna nu har. Erfarenheterna under året har emellertid visat att bestämmelsen bör ändras. Som fondstyrelserna anför finns ingen i och för sig självklar lösning. Fondstyrelsernas förslag har förbundet ingen erinran mot.

7 Post- och Kreditbanken, PK-banken

Banken finner de anförda skälen för en ändring av de nuvarande reglerna övertygande och har intet att erinra mot att räntan på refinansieringslån fastställs så att den bättre motsvarar det aktuella ränteläget.

Enligt anvisningar utarbetade av Allmänna Pensionsfonden skall anmälan om önskade refinansieringslån ske senast den 25 i varje månad och avse återlån utlämnade fr. o. m. den 11:e föregående månad t. o. m. den 10:e i rapportmånaden (rapportperiod). Andra rapportperioder tillämpas i samband med årsskifte. AP-fonden skall enligt gällande regler utbetala refinan-

sieringslån senast inom två månader från den dag ansökningen om lån senast skulle ha skett.

På grund av det gällande systemet för utbetalning av refinansieringslån skulle vid en ändring av reglerna enligt fondstyrelsernas förslag osäkerhet *alltid* råda vid utlämnande av återlån och vid bankernas ansökningar avseende refinansieringslån om vilken räntesats som kommer att tillämpas för sistnämnda lån. Detta medför betydande olägenheter såväl för återlångtagarna som för bankerna.

För att åstadkomma en bättre anpassning till aktuellt ränteläge utan att de påtalade olägenheterna uppstår borde de nya reglerna utformas så att räntesatsen för refinansieringslån skall motsvara räntesatsen för det långfristiga statsobligationslån som utgivits närmast före den rapportperiod (enligt AP-fondens anvisningar) under vilken mot refinansieringslån svärande återlån har utlämnats.

8 Sveriges industriförbund

Industriförbundet gav i remissvaret — — — över fondstyrelsernas senaste framställan om höjning av refinansieringsräntan uttryck för att det kunde finnas anledning att se över reglerna för hur refinansieringsräntan på AP-återlånen skall bestämmas. Vår ståndpunkt baserades på att det fanns en uppenbar risk för att avsteg från huvudregeln i 15 § AP-fondsreglementet skulle bli en vanlig företeelse. Regeringen har emellertid genom sitt beslut den 23 oktober tillämnat en praxis som innebär att refinansieringsräntan inte alltid behöver följa den långa statsobligationsräntan. Vårt krav på en omprövning av regelverket framstår därför i dagsläget inte lika starkt motiverat som tidigare.

Fondstyrelserna pekar i sin framställning på att ränteutvecklingen under 1980 saknar tidigare motstycke. Vidare anføres att det torde vara realistiskt att de kraftiga förändringar som inträffat i ränteläget i år kommer att vara ett normalt mönster även kommande år. Mot denna bakgrund hävdar fondstyrelserna att en löpande anpassning av refinansieringsräntan är att föredra. Vi kan inte se vilket underlag fondstyrelserna baserar sina antaganden på. Enligt vårt förmenande är det just nu svårt att bilda sig en uppfattning om ränteutvecklingen under 1980 skulle utgöra ett förlopp som kommer att upprepas.

Fondstyrelserna för fram synpunkten att det är tveksamt om kopplingen av refinansieringsräntan till statsobligationsräntan är den lämpligaste. Eftersom statsobligationsräntan bestäms av andra överväganden än som är relevanta för refinansieringsräntan så ges intrycket av att fondstyrelserna hellre skulle se en knytning till industriobligationsräntorna. Svårigheten att finna en passande teknisk lösning på hur en koppling till industriobligationsräntorna skall ske gör dock att fondstyrelserna väljer den långa statsobligationsräntan. Fondstyrelserna för också en argumentation att industriobligationsräntorna i framtiden skulle kunna bli lägre än statsobligationsräntorna. Ett sådant förhållande framstår dock som något förbryllande, varför de överväganden som fondstyrelserna redovisar angående olika jämförelseräntor bör vidareutvecklas i en mer ingående utredning.

Förbundets bestämda uppfattning är att en ändring av reglerna för refinansieringsräntan bör bygga på dels en längre tidsfarenhet än vad som nu

är fallet dels en utredning om konsekvenserna av olika alternativa lösningar. Fondstyrelsernas överväganden kan här utgöra ett viktigt underlag. Vi har för närvarande svårt att se att situationen skulle vara så akut att nya regler omedelbart måste skapas.

Förbundet har tidigare accepterat en årlig anpassning av refinansieringsräntan till statsobligationsräntan. En årlig anpassning ger till skillnad mot en löpande sådan utrymme för en bättre finansiell planering för företagen, vilket vi uppfattar vara av avgörande betydelse.

Förbundet avstyrker således fondstyrelsernas framställning. För att få ett längre tidsperspektiv att fatta beslut utifrån bör den framtida ränteutvecklingen avvaktas. Detta bör inte hindra att regeringen låter utreda konsekvenserna av alternativa regler för att fastställa refinansieringsräntan för AP-återlånen. Därefter bör de olika intressenterna ges rimlig tid att bedöma och yttra sig över ev. ändringsförslag.

9 Svensk industriförening

Svensk industriförening har genom remiss beretts tillfälle att avge yttrande i rubricerade ärende. Med anledning härav får föreningen meddela att den icke har någon erinran mot ifrågavarande framställning från allmänna pensionsfondens första-tredje styrelser.

10 Svenska företagens riksförbund

Förbundet har i tidigare yttranden, i frågor sammanhängande med rubricerade framställning, hävdad att räntan på lån från AP-fonderna i princip bör vara underkastad den fria marknadens krafter. Ett särskilt argument, vid sidan om krediterna till vissa näringslivets investeringar, är det sociala kravet att fondernas tillgångar så långt möjligt inflationssäkras.

Mot bakgrund härav till förbundet framhålla att AP-fondernas kreditgivning räntemässigt bör ske i paritet med marknadens övriga långfristiga kreditgivning, exempelvis näringslivets egna obligationslån.

Förbundet besitter inte den sakkunskap som erfordras för att kunna bedöma den av AP-fonderna gjorda framställningen utan inskränker sig till ovanstående mera principiella redovisning av förbundets inställning.

11 Sveriges hantverks- och industriorganisation – Familjeföretagen

Organisationen framhöll i remissyttrande 1980-10-01 över skrivelse från Allmänna pensionsfonden att man inte bör frångå nuvarande regler med en i princip fast räntesats under året utan att överväga motivet för de gällande reglerna. Skrivelsen från AP-fonden gav inte underlag för något sådant övervägande, framhöll organisationen. Förslaget om en höjning av refinansieringsräntan avstyrktes därför av SHIO-Familjeföretagen.

Enligt SHIO-Familjeföretagens bedömning innehåller fondstyrelsernas nya skrivelse inte tillräckligt underlag för att införa ändrade regler i fråga

om räntesättningen på refinansieringslån vid återlån från AP-fonderna. Organisationen har tagit del av Svenska Bankföreningens remissyttrande och däri föreslagna regel att räntesatsen skulle kunna anknytas till de närmast före senaste årsskifte och halvårsskifte utgivna långfristiga statsobligationslånen. Den av Bankföreningen föreslagna ändringen skulle enligt vår bedömning kunna leda fram till ett förenklat system, som medger anpassning av räntesatserna enligt ett fast tidsschema.

Den av Bankföreningen framlagda skissen bör studeras mer ingående och ett eventuellt därav föranlett förslag bör bli föremål för en ny remissomgång med längre tid för övervägande än den nu aktuella skrivelsen.