

Statskuldsräntor m.m.

26



Förslag till statens budget för 2013

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.....	15
3.4	Känslighetsanalys	17
3.5	Regeringens överväganden	17
4	Oförutsedda utgifter	19
4.1	1:2 Oförutsedda utgifter.....	19
4.2	Regeringens överväganden	19
5	Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.....	21
5.1	1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	21
5.2	Regeringens överväganden	23

Tabellförteckning

Anslagsbelopp	7
2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26	9
2.2 Härledning av ramnivån 2013–2016. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
2.3 Ramnivå 2013 realekonomiskt fördelad. Utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m.	10
3.1 Anslagsutveckling 1:1 Räntor på statsskulden	11
3.2 Utgiftsmässiga statsskuldräntor 2011–2016	12
3.3 Kostnadsmässiga statsskuldräntor 2011–2016	12
3.4 Ränteförutsättningar	15
3.5 Härledning av anslagsnivån 2013–2016, för 1:1 Räntor på statsskulden	17
4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter	19
5.1 Anslagsutveckling 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och utlåning	21
5.2 Utveckling av provisionskostnader 2008–2011	21
5.3 Provisionskostnader 2012–2016	22
5.4 Härledning av anslagsnivån 2013–2016 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	23

Diagramförteckning

3.1 Statsskuldräntor (utgiftsmässiga) 2000–2016	13
3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2016	14
3.3 Statens budgetsaldo 2000–2016	14
3.4 Ränteförutsättningar	15
3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument	15
3.6 Valutaskuldens sammansättning, riktmärke 2012	16
3.7 Finansiering av valutaskulden per valuta	16

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen

1. för budgetåret 2013 anvisar ramanslagen under utgiftsområde 26 Statsskuldräntor m.m. enligt följande uppställning:

Anslagsbelopp

Tusental kronor

Anslag	Anslagstyp	
1:1 Räntor på statsskulden	Ramanslag	22 028 000
1:2 Oförutsedda utgifter	Ramanslag	10 000
1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	Ramanslag	130 000
Summa		22 168 000

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 statsskuldsförvaltningen är att skulden ska förvaltas så att kostnaden för skulden långsiktigt minimeras samtidigt som risken i förvaltningen beaktas. Förvaltningen ska ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer. Valet av upplåningsstrategi och upplåningsteknik gör att ränteutgifterna kan uppvisa stora svängningar mellan åren, även om skuldutvecklingen, räntenivåerna och valutakurserna är stabila. De kassamässiga ränteutgifterna avräknas mot statens budget och påverkas av realiserade 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 nära 7 miljarder kronor lägre 2012 jämfört med 2011, vilket bl.a. förklaras av det lägre ränteläget. Vidare var ränteutgifterna 2011 höga på grund av valutakursförluster för skulden i utländsk valuta och kursförluster vid byten av lån.

År 2013–2016 beräknas ränteutgifterna bli relativt låga (undantaget 2015) trots att marknadsräntorna väntas stiga. Den viktigaste orsaken till att ränteutgifterna beräknas sjunka är att statsskulden beräknas minska under prognosperioden. År 2015 beräknas dock ränteutgifterna öka kraftigt. Anledningen är att en större volym realobligationer förfaller, vilket ökar utgifterna med ca 9 miljarder kronor när inflationskompensationen betalas ut.

Tabell 2.1 Utgiftsutveckling inom utgiftsområde 26

Miljoner kronor

	Utfall 2011	Budget 2012 ¹	Prognos 2012	Förslag 2013	Beräknat 2014	Beräknat 2015	Beräknat 2016
1:1 Räntor på statsskulden	34 374	27 700	27 693	22 028	23 356	31 164	19 417
1:2 Oförutsedda utgifter	0	10	10	10	10	10	10
1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning	118	160	130	130	130	130	130
Totalt för utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m.	34 491	27 870	27 833	22 168	23 496	31 304	19 557

¹ Inklusivt förslag till ändringsbudget i samband med denna proposition.

**Tabell 2.2 Härledning av ramnivån 2013–2016.
Utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m.**

Miljoner kronor

	2013	2014	2015	2016
Anvisat 2012¹	21 870	21 870	21 870	21 870
<i>Förändring till följd av:</i>				
Pris- och löne- omräkning ²				
Beslut	-30	-30	-30	-30
Övriga makro- ekonomiska förutsätt- ningar ³				
	90	1 865	1 455	-676
Volym ⁴				
	238	-209	-991	-1 607
Överföring till/från andra utgifts- områden				
Övrigt ⁵				
			9 000	
Ny ramnivå	22 168	23 496	31 304	19 557

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2011 (bet. 2011/12:FiU10).

Beloppet är således exklusive beslut om ändringar i statens budget.

² Pris- och löneomräkningen baseras på anvisade medel 2012. Övriga förändringskomponenter redovisas i löpande priser och inkluderar därmed en pris- och löneomräkning. Pris- och löneomräkningen för 2014–2016 är preliminär.³ Makroekonomiska förutsättningar som påverkar utgifterna är förändrade räntenivåer och valutakurser.⁴ Volymkomponenten utgörs av effekten av lånebehovet.⁵ Övriga faktorer som påverkar utgifterna är Riksgäldskontorets upplånings- och skuldförvaltningsteknik.**Tabell 2.3 Ramnivå 2013 realekonomiskt fördelad.
Utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m.**

Miljoner kronor

	2013
Transfereringar ¹	10
Verksamhetskostnader ²	0
Investeringar ³	0
Ränteutgifter ⁴	22 158
Summa ramnivå	22 168

Den realekonomiska fördelningen baseras på utfall 2011 samt kända förändringar av anslagens användning.

¹ Med transfereringar avses inkomstöverföringar, dvs. utbetalningar av bidrag från staten till exempelvis hushåll, företag eller kommuner utan att staten erhåller någon direkt motprestation.² Med verksamhetsutgifter avses resurser som statliga myndigheter använder i verksamheten, t.ex. utgifter för löner, hyror och inköp av varor och tjänster.³ Med investeringar avses utgifter för anskaffning av varaktiga tillgångar såsom byggnader, maskiner, immateriella tillgångar och finansiella tillgångar.⁴ Med ränteutgifter avses räntor på statsskulden och Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning.

3 Räntor på statsskulden

3.1 1:1 Räntor på statsskulden

Tabell 3.1 Anslagsutveckling 1:1 Räntor på statsskulden

Tusental kronor

2011	Utfall	34 373 704	Anslags- sparande	1 674 684
2012	Anslag	27 700 000 ¹	Utgifts- prognos	27 693 000
2013	Förslag	22 028 000		
2014	Beräknat	23 356 000		
2015	Beräknat	31 164 000		
2016	Beräknat	19 417 000		

¹ Inklusive beslut om ändringar i statens budget 2012 och förslag till ändringar i samband med denna proposition.

Från anslaget finansieras utgifter för räntor på statsskulden. Anslaget avräknas utgiftsmässigt och påverkas främst av statsskuldens storlek, räntenivåer och valutakurser samt Riksgäldskontorets upplånings- och skuldförvalningsteknik. Anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* får enligt 3 kap. 9 § budgetlagen (2011:203) över-skridas om det är nödvändigt för att fullgöra statens betalningsåtaganden. Regeringen har i regleringsbrevet för 2012 givit Riksgäldskontoret rätt att vid behov överskrida anslaget.

Utfallet på anslaget 2011 blev 1,7 miljarder kronor lägre än anvisade medel. År 2012 beräknas utgifterna bli ca 6 miljarder kronor högre än vad som bedömdes i budgetpropositionen för 2012, delvis på grund av valutakursförluster och delvis på grund av att lånebehovet har reviderats upp vilket lett till att Riksgäldskontoret har reviderat sin låneplan. Den förändrade låneplanen innebär att utgifterna i närtid blir högre för att därefter bli lägre i motsvarande mån. I regeringens proposition Höständringsbudget för 2012 (prop. 2012/13:2)

föreslår regeringen att anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* ökas med 6 miljarder kronor.

Regeringen beslutar om den övergripande styrningen av statsskuldens förvaltning i årliga riktlinjebeslut. Riksgäldskontoret lämnar förslag till riktlinjer och förslaget remitteras därefter till Riksbanken för yttrande. I riktlinjebeslutet fastställs bl.a. skuldens räntebindningstid och fördelningen mellan de tre skuldslagen real skuld i svenska kronor, nominell skuld i svenska kronor och skuld i utländsk valuta. Inom de ramar regeringen fastställer har Riksgäldskontoret mandat att fatta beslut om hur statsskulden ska förvaltas. Utgångspunkten för såväl riktlinjerna som Riksgäldskontorets beslut och förvaltning är målet att minimera kostnaderna för statsskulden med beaktande av risk. Resultatet för statsskuldsförvaltningen redovisas under utgiftsområde 2 avsnitt 10.

3.2 Statsskuldsräntor

Utgiftsmässiga och kostnadsmässiga statsskuldsräntor

Den budgetpåverkande redovisningen av statsskuldsräntorna är utgiftsmässig och i stort sett baserad på de betalningar som sker varje år, dvs. kassamässig. Ränteutgifterna blir därmed starkt beroende av vilken upplåningsteknik som tillämpas och kan uppvisa stora svängningar mellan åren som inte direkt kan hänföras till den underliggande skuld-, ränte- och valutakursutvecklingen under motsvarande period. De utgiftsmässiga statsskuldsräntorna för 2011–2016 redovisas i tabell 3.2.

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

Tabell 3.2 Utgiftsmässiga statsskuldräntor 2011–2016

Miljarder kronor

Utfall 2011 och prognos 2012–2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Räntor på lån i svenska kronor	29,3	27,7	24,0	29,4	33,2	20,4
Räntor på lån i utländsk valuta	2,2	2,5	2,0	2,5	3,5	4,5
Över-/underkurser vid emission ¹	-6,0	-9,5	-0,5	0,0	0,0	0,0
Summa räntor	25,5	20,7	25,5	31,9	36,7	24,9
Räntor på in- och utlåning ²	-4,6	-5,0	-5,0	-5,0	-5,5	-5,5
Valutakursförluster /-vinster ³	3,8	0,0	-1,0	-8,5	0,0	0,0
Kursförluster/-vinster ⁴	9,8	12,0	2,5	5,0	0,0	0,0
Övrigt	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa ränteutgifter	34,4	27,7	22,0	23,4	31,2	19,4

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

² Ränteutgifterna påverkas inte av RGK:s nettoutlåning, medan räntekostnaderna gör det. Den större statsskuld som följer av RGK:s nettoutlåning påverkar således inte anslaget för statsskuldräntor. Förklaringen är att anslaget nettoredovisas: de högre ränteutgifter som beror på skuldens ökning motsvaras av en lika stor ökning av ränteinkomsterna. Däremot påverkas de kostnadsmässiga statsskuldräntorna fullt ut av ökningen av statsskulden.

³ Vid lösen eller omsättning av lån i utländsk valuta realiserar valutakursförluster eller valutakursvinster beroende på hur valutakursen utvecklats sedan lånet tecknades. Posten påverkar 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.

De kostnadsmässiga räntorna som visas i tabell 3.3 används vid beräkningen av statens finansiella sparande. Kostnadsmässig redovisning innebär att räntorna periodiseras över lånets löptid vilket innebär att det är den ränta som genereras ett visst år, i stället för faktiska betalningar, som beaktas. De kostnadsmässiga räntorna ger en bättre bild av hur kostnaden för statsskulden utvecklas. Tabell 3.3 utgår från posten summa räntor i tabell 3.2 och lägger till en kostnadsjusteringspost för att få räntorna rätt periodiserade. De realiserade valutakurs- och kursförlusterna, vilka påverkar ränteutgifterna, kommer därmed inte med i beräkningen av de kostnads-

mässiga räntorna. I beräkningen av sparandet ingår inte värdeförändringar. Följaktligen tas inte heller realiserade omvärderingar av statsskulden som härrör från ändringar i marknadsräntor eller växelkurser upp som kostnader för statsskulden.

Räntekostnaderna stiger svagt 2012–2014 i takt med högre marknadsräntor. Därefter dominerar effekten av den minskande statsskulden och räntekostnaderna sjunker 2015 och 2016.

Tabell 3.3 Kostnadsmässiga statsskuldräntor 2011–2016

Miljarder kronor

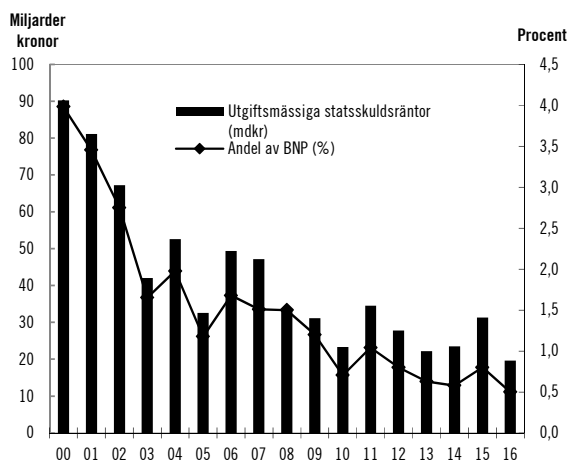
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Summa räntor enligt tabell 3.2	25,5	20,7	25,5	31,9	36,7	24,9
Summa kostnadsjustering	0,7	3,5	0	-3,5	-9	0
Summa räntekostnader¹	26,2	24,2	25,5	28,4	27,7	24,9

¹ Exklusive realiserade valuta- och kursdifferenser.

3.3 Faktorer som påverkar ränteutgifterna

Storleken på statsskulden, inhemska och utländska räntenivåer samt den svenska kronans växelkurs mot andra valutor är de viktigaste faktorerna för ränteutgifternas storlek. Som tidigare nämnts har Riksgäldskontorets låneteknik också betydelse för hur ränteutgifterna fördelas över tiden.

Ränteutgifterna för statsskulden blev drygt 11 miljarder kronor högre 2011 jämfört med 2010. Utfallet för statsskuldräntorna 2011 var det högsta sedan 2007 vilket främst förklaras av valutakursförluster och kursförluster vid förtidsinlösen av lån.

Diagram 3.1 Statsskuldräntor (utgiftsmässiga) 2000–2016

Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar

Av diagram 3.1 framgår att de utgiftsmässiga statsskuldräntorna har minskat från 90 miljarder kronor 2000 till 34 miljarder kronor 2011. Som andel av BNP minskade statsskuldräntorna under motsvarande period från 4 procent till 1 procent. Minskningen beror både på att marknadsräntorna har sjunkit och på att statsskulden har minskat.

År 2012 prognostiseras de utgiftsmässiga statsskuldräntorna uppgå till 27,7 miljarder kronor. Det är jämförelsevis högt och den främsta förklaringen är kursförluster om 12 miljarder kronor. I oktober 2012 kommer Riksgäldskontoret att introducera ett nytt tioårigt referenslån. Vid detta tillfälle kommer investerare att ha möjlighet att byta från befintliga, kortare lån till det nya tioåriga lånet. Bytena görs till aktuell marknadsränta vilket gör att det uppstår en kassamässig effekt på kort sikt eftersom marknadsräntorna har fallit och nu är lägre än när de gamla lånen gavs ut. Eftersom de återköpta obligationerna har en hög kupongränta jämfört med nuvarande låga marknadsräntor blir det en redovisad kursförlust på anslaget för räntor på statsskulden. I praktiken innebär sådana återköp inga ökade kostnader utan är en omfördelning av räntebetalningar över tiden.

Effekten av högre kursförluster motverkas delvis av högre förväntade överkurser vid emission till följd av lägre ränteantaganden.

År 2013 beräknas ränteutgifterna bli nära 6 miljarder kronor lägre än 2012. Marknadsräntorna beräknas vara fortsatt låga 2013, vilket ger lägre ränteutgifter för lån i svenska kronor och högre överkurser i samband med att

Riksgäldskontoret emitterar nya lån. Jämfört med 2012 sjunker utgifterna för räntor på lån i svenska kronor med nära 4 miljarder kronor. Effekten motverkas delvis av att de lägre marknadsräntorna också medför högre kursförluster i samband med planerade byten och återköp.

År 2014–2016 väntas ränteutgifterna bli relativt låga med undantag för en stor tillfällig effekt 2015. Detta år ökar ränteutgifterna till följd av att ett stort realobligationslån förfaller och inflationskompensation om ungefär 9 miljarder kronor betalas ut.

Uttryckt som andel av BNP beräknas statsskuldräntorna minska under hela prognosperioden; från 1 procent 2011 till 0,5 procent 2016.

3.3.1 Statsskulden och statens budgetsaldo

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

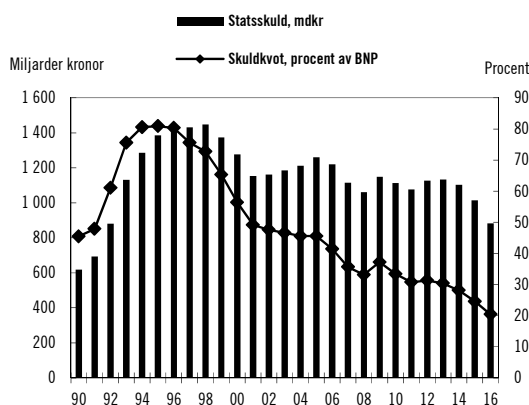
Efter att skuldkvoten, dvs. statsskulden som andel av BNP, sjunkit under hela 2000-talet ökade kvoten tillfälligt krisåret 2009 (se diagram 3.2). Sedan dess har skuldkvoten trendmässigt minskat och kommer enligt beräkningarna att fortsätta minska under hela prognosperioden.

Från och med 2014 bidrar de snabbt växande budgetöverskotten till att statsskulden minskar, både nominellt och som andel av BNP. I slutet av 2015 beräknas statsskulden uttryckt i kronor vara lägre än den var i slutet av 2008 när finanskrisen bröt ut. Skuldkvoten beräknas bli 20,4 procent 2016. Utöver konjunkturåterhämtningen bidrar även ett beräkningstekniskt antagande om försäljningar av statens innehav av aktier i noterade och onoterade bolag till att statsskulden minskar. De antagna försäljningarna minskar lånebehovet med 15 miljarder kronor per år 2013–2016. Sammantaget minskar därmed statsskulden till följd av försäljningsantagandena med 60 miljarder kronor fram till 2016. Om detta

beräkningstekniska antagande exkluderades skulle skuldkvoten uppgå till 21,8 procent 2016. I januari 2012 genomförde Riksgäldskontoret förändringar i redovisningen av statsskulden. Syftet var att uppnå en mer konsekvent och transparent redovisning. Förändringarna medför att den redovisade skulden blir högre eftersom man i beräkningarna numera också inkluderar utestående säkerheter och s.k. omvända repor i svenska statspapper. Förändringarna i redovisningen av statsskulden innebär inte att statens faktiska skuldsättning förändras. Statsskuldräntorna, budgetsaldot och det finansiella sparandet påverkas inte. Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden, påverkas inte heller eftersom dessa poster sedan tidigare ingår i detta skuldmått.

Den nya definitionen av statsskulden innebär att skulden i början av 2012 är nära 50 miljarder kronor högre än enligt den tidigare definitionen. Mätt som andel av BNP motsvarar det nära 1,5 procentenheter. Den officiella nivån på statsskulden 2011 och tidigare kommer inte att ändras med den nya definitionen.

Diagram 3.2 Statsskuld i miljarder kronor och som andel av BNP 1990–2016



Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar

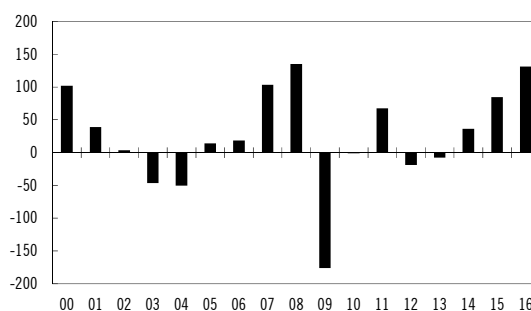
Statens finanser har återhämtat sig snabbt från den finansiella och ekonomiska kris som inleddes under hösten 2008. Statens budget var i stort sett i balans 2010 då underskottet uppgick till 1 miljard kronor (se diagram 3.3). År 2011 uppvisade statens budget ett överskott på 68 miljarder kronor, en förbättring med 69 miljarder kronor. De totala inkomsterna ökade med 93 miljarder kronor (12 procent) mellan 2010 och 2011. Statens skatteinkomster

ökade med 61 miljarder kronor (8 procent). De totala utgifterna ökade med 24 miljarder kronor (3 procent) mellan 2010 och 2011.

År 2012 väntas statens budget uppvisa ett underskott om 19 miljarder kronor till följd av konjunkturavmattningen. Från 2013 beräknas budgetsaldot förbättras och gradvis öka till 131 miljarder kronor i överskott 2016.

Diagram 3.3 Statens budgetsaldo 2000–2016

Miljarder kronor



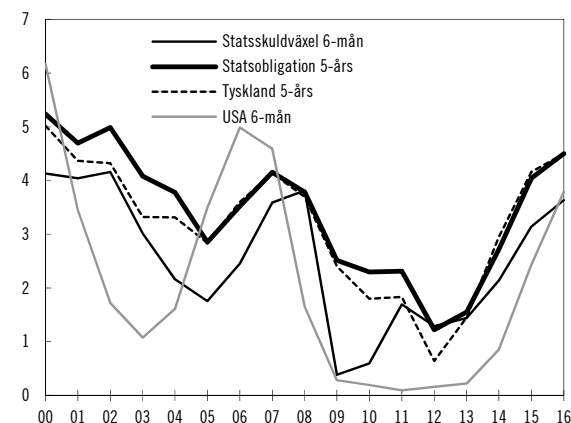
Källor: Ekonomistyrningsverket och egna beräkningar

3.3.2 Ränte- och valutakursutveckling

Värdet på den svenska kronan påverkar ränteutgifterna men också statsskulden direkt eftersom valutaskulden värderas till aktuella valutakurser. En svagare krona ökar ränteutgifterna för lån i utländska valutor och en starkare krona minskar ränteutgifterna. Dessutom påverkas ränteanslaget av realiserade differenser, vilka uppstår när lån i utländska valutor förfaller. Om kronan stärkts sedan lånet togs uppstår en valutavinst, och vice versa. Därutöver påverkas ränteutgifterna av valutakursförändringar mellan andra valutor än kronan.

Diagram 3.4 Ränteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt



Källor: Riksbanken och egna beräkningar

Statsobligationsräntorna i Sverige, USA, Storbritannien och Tyskland var i augusti 2012 på historiskt låga nivåer. Det avspeglar normalt förväntningar om låg tillväxt och låga styrräntor under lång tid framöver. Även oron kring den finansiella stabiliteten i euroområdet har bidragit till att pressa ner de svenska statsobligationsräntorna, eftersom svenska statsobligationer bedöms vara en relativt säker placering. I takt med att konjunkturen återhämtar sig förväntas statsobligationsräntorna stiga (diagram 3.4 och tabell 3.4).

Tabell 3.4 Ränteförutsättningar

Procent årsgenomsnitt

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Statskuldväxel 6-månaders	1,69	1,29	1,44	2,14	3,14	3,63
Statsobligation 5-års	2,31	1,22	1,55	2,72	4,04	4,50
Statsobligation 10-års	2,61	1,64	2,04	3,04	4,24	4,70
Tyskland 5-års	1,83	0,64	1,45	2,95	4,16	4,50
USA 6-mån	0,09	0,16	0,22	0,85	2,43	3,79

Källor: Riksbanken och egna beräkningar

Under den senaste tiden har kronan stärkts gentemot euron och mot en korg av Sveriges viktigaste handelspartners valutor, det s.k. TCW-indexet. Förstärkningen av kronan gentemot euron beror främst på den svaga realekonomiska utvecklingen i euroområdet och den fortsatta osäkerheten kring eurokrisen i kombination med ökande skillnader i korta marknadsräntor. Det är svårt att säga om kronans förstärkning kommer att bestå.

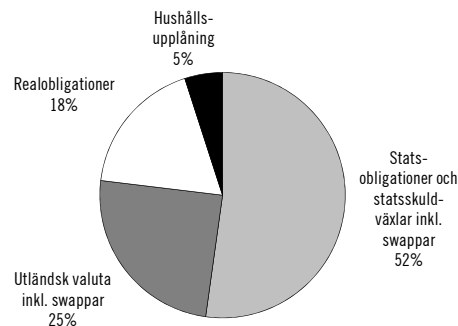
Faktorer som talar för en fortsatt stark krona eller en ytterligare förstärkning är Sveriges relativt starka tillväxt, höga bytesbalansöverskott och sunda offentliga finanser. Kronan bedöms fortsätta stärkas, om än i långsammare takt, de närmaste åren.

3.3.3 Upplåning

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

Diagram 3.5 Statsskuldens (inkl. skuldskötselinstrument) fördelning på instrument

Andelar av statsskuden 2012-07-31



Källa: Riksgäldskontoret

Nominella lån i svenska kronor

Drygt hälften av statsskuden är finansierad med nominella lån i svenska kronor. De två låneinstrument som används är i huvudsak statsskuldväxlar 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 ränte-

nivån slår igenom relativt snabbt på räntekostnaderna.

Statsobligationer har en fast årlig kupongränta, vilket innebär att räntan betalas ut årligen med ett lika stort belopp varje gång. Normalt finns cirka tio olika statsobligationer, med en löptid på mellan 1 och 15 år. Våren 2009 emitterades dock en 30-årig obligation och våren 2012 emitterades en 20-årig obligation. Initialt brukar kupongräntan och marknadsräntan vara ungefär densamma. När marknadsräntan förändras får det till följd att obligationer som senare emitteras i samma lån får en överkurs, alternativt en underkurs. När Riksgäldskontoret emitterar obligationer med överkurs betraktas det som en ränteintäkt och när emitteringen sker till underkurs betraktas det som en ränteutgift. Det gör att de kassamässiga räntorna för enskilda år kan variera betydligt. De kostnadmässiga räntorna påverkas däremot inte av över- och underkurser.

Reala lån i svenska kronor

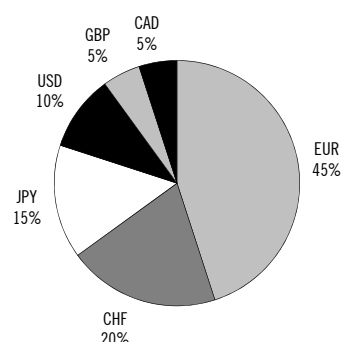
Förenklat uttryckt får den som köper en realobligation en real ränta plus kompensation för inflation. Realobligationer finns både med årlig kupongränta och som nollkupongare. Räntan för realobligationer med kupong räknas upp med inflationen, liksom det belopp som återbetalas på förfalldagen. För nollkupongare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

Nominella lån i utländsk valuta

Valutaskulden är finansierad dels i obligationer direkt i utländsk valuta, dels med s.k. valutaswappar. Valutaswappar är avtal där en räntebetalning i kronor byts mot en räntebetalning i utländsk valuta. Valutaswappar har använts när den upplåningsformen har varit billigare än att låna direkt i utländsk valuta.

Riksgäldskontorets styrelse fastställer varje år ett riktmärke som anger hur fördelningen mellan olika valutor ska vara. Den nuvarande fördelningen framgår av diagram 3.6.

Diagram 3.6 Valutaskuldens sammansättning, riktmärke 2012



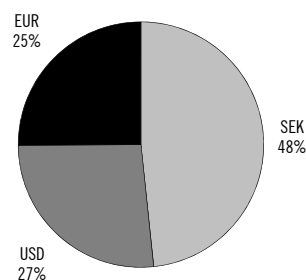
Källa: Riksgäldskontoret

Riktmärket bestämmer exponeringen mot olika valutor i valutaskulden inklusive derivat (exempelvis valutaswappar). Riksgäldskontoret ger inte ut valutalån direkt enligt riktmärket utan strävar efter att minska kostnaderna genom att anpassa valutasammansättningen till riktmärket via derivat. Exponeringen skiljer sig därmed från hur den underliggande finansieringen ser ut, se diagram 3.7.

Derivatkontrakten ger upphov till ränteutgifter och ränteinkomster som är beroende av ränte- och valutakursutvecklingen. 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 Finansiering av valutaskulden per valuta

Andelar 2012-07-31



Källa: Riksgäldskontoret.

3.4 Känslighetsanalys

Förändrade ränteantaganden

Om de svenska korta och långa marknadsräntorna ökar eller minskar med en procentenhet under 2013 så blir de utgiftsmässiga statsskuld räntorna när förändringen inträffar ca 4 miljarder kronor högre respektive lägre.

En procentenhets ökning eller minskning av de utländska räntorna under 2013 leder till att de utgiftsmässiga statsskuld räntorna blir ca 2 miljarder kronor högre eller lägre.

Förändrade antaganden avseende budgetsaldot

En förbättring av statens budgetsaldo med 20 miljarder kronor ett enskilt år skulle minska de utgiftsmässiga statsskuld räntorna med ca 0,3 miljarder kronor det första året. Fr.o.m. året efter förbättringen blir effekten på statsskuld räntorna ca 0,6 miljarder kronor.

Känslighetsberäkningarna ovan är schablonmässiga. Beroende på när förändringen inträffar under året och hur det förändrade lånebehovet påverkar finansieringen kan effekten bli annorlunda. Ekonomiska konsekvenser (i form av kursförluster etc.) av en förändrad låneplan är svåra att kvantifiera eftersom låneplanen kan ändras flera gånger per år när lånebehov eller marknadsläge förändras.

Osäkerhetsmarginal i anslagsberäkningar

Statsskulden har varierat mellan 1 062–1 278 miljarder kronor och räntebetalningarna mellan 23–90 miljarder kronor per år sedan 2000. Dock har såväl statsskulden som räntebetalningarna trendmässigt minskat sedan 2005.

Storleken på statsskulden, inhemska och utländska räntenivåer samt den svenska kronans växelkurs mot andra valutor är de viktigaste faktorerna för ränteutgifternas storlek. Dessutom kan Riksgäldskontorets upplåningsteknik få betydande effekter på ränteutgifterna på kort sikt, främst genom att ränteutgifter omfördelas över tiden. Det innebär att utgifterna för statsskuld räntorna är svåra att beräkna. En analys av utfall 2000–2011 visar att anslaget har över- eller underskattats med i genomsnitt 7 miljarder kronor per år i statens budget.

3.5 Regeringens överväganden

Tabell 3.5 Härledning av anslagsnivån 2013–2016, för 1:1 Räntor på statsskulden

Miljoner kronor

	2013	2014	2015	2016
Anvisat 2012¹	21 700	21 700	21 700	21 700
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut				
Övriga makroekonomiska förutsättningar ²	90	1 865	1 455	-676
Volymer ³	238	-209	-991	-1 607
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt ⁴			9 000	
Förslag/beräknat anslag	22 028	23 356	31 164	19 417

¹ Statens budget enligt riksdagens beslut i december 2011 (bet. 2011/12:FiU10). Beloppet är således exklusive beslut om ändringar i statens budget.

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

³ Volymskomponenten utgörs av effekten av lånebehovet.

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

Regeringen föreslår att 22 028 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden* för 2013. För 2014, 2015 och 2016 beräknas anslaget till 23 356 000 000 kronor, 31 164 000 000 kronor respektive 19 417 000 000 kronor.

4 Oförutsedda utgifter

4.1 1:2 Oförutsedda utgifter

Tabell 4.1 Anslagsutveckling 1:2 Oförutsedda utgifter

Tusental kronor

2011	Utfall	27	Anslags- sparande	9 973
2012	Anslag	10 000	Utgifts- prognos	10 000
2013	Förslag	10 000		
2014	Beräknat	10 000		
2015	Beräknat	10 000		
2016	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 laga-kraftvunnen dom ålagts att betala, belopp som staten till följd av skada i samband med statlig verksamhet efter uppgörelse har åtagit sig att

ersätta och ersättning för 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 redovisa för riksdagen vilka utgifter som täckts genom att medel från anslaget tagits i anspråk. Finansiering av utgifter från anslaget ska ske genom indrag från annat anslag. Användningen av anslaget och beslutade indrag med anledning av detta redovisas i årsredovisningen för staten.

Regeringen föreslår att 10 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:2 *Oförutsedda utgifter* för 2013. För 2014, 2015 och 2016 beräknas anslaget 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 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och utlåning

Tusental kronor

År	Slagslag	Belopp	År	Slagslag	Belopp
2011	Utfall	117 528	2011	Anslags-sparande	42 472
2012	Anslag	160 000 ¹	2012	Utgifts-prognos	130 000
2013	Förslag	130 000			
2014	Beräknat	130 000			
2015	Beräknat	130 000			
2016	Beräknat	130 000			

¹ Inklusivt beslut om ändringar i statens budget 2012 och förslag till ändringar i samband med denna proposition.

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. Anslaget omfattas också av ett särskilt bemyndigande som är beloppsmässigt obegränsat för att säkerställa att regeringen alltid ska kunna fullgöra sina åtaganden gentemot långivarna.

Riksgäldskontoret betalar företrädesvis ut provisioner till olika marknadsaktörer för att de upprätthåller infrastrukturen i marknaden genom att sälja, marknadsföra och lösa in

Riksgäldskontorets produkter. Dessutom utgår det provision till de externa förvaltare som arbetar på Riksgäldskontorets uppdrag. De externa förvaltarna erhåller både en fast och en rörlig provision där den senare baseras på deras resultat.

Tabell 5.2 Utveckling av provisionskostnader 2008–2011

Miljoner kronor

Utfall 2008–2011

	2008	2009	2010	2011
Försäljningsprovisioner ¹	45,6	150,0	71,8	53,1
Provisioner externa förvaltare ²	10,5	55,4	20,4	55,8
Futuresprovisioner ³	9,8	5,8	8,7	8,2
Övriga provisioner	2,7	1,1	7,8	0,4
Summa provisionskostnader	68,7	212,3	108,8	117,5

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

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

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

Källa: Riksgäldskontoret.

Av tabell 5.2 framgår hur provisionerna har fördelats på några kategorier under de senaste fyra åren. Provisionskostnaderna varierar kraftigt över tiden, från knappt 70 miljoner kronor 2008 till 212 miljoner kronor året därpå. Det beror på att volymerna vad gäller upplåning via olika instrument och metoder skiljer sig åt mellan åren.

Försäljningsprovisionerna tredubblades 2009 jämfört med 2008. En stor del av kostnaden berodde på att en 30-årig statsobligation

emitterades genom syndikering. Det innebär att mellanhänder, vanligtvis banker, sköter försäljningen mot en avgift. En annan bidragande orsak till de höga kostnaderna 2009 var att ett premieobligationslån emitterades så sent på året 2008 att provisionerna kom att belasta 2009 års anslag.

Provisionen till de externa förvaltarna var hög 2009 och 2011. Det hänger samman med att avkastningen under 2008 och 2010 var god, 187 miljoner kronor respektive 263 miljoner kronor, vilket resulterade i att en betydande rörlig ersättning betalades ut påföljande år. År 2009 halverades avkastningen vilket förklarar den betydligt lägre ersättningen som utbetalades 2010.

Slutsatsen blir att provisionskostnaderna till största delen styrs av vilka upplåningskanaler som används. Vissa upplåningsinstrument betingar inte några rörliga kostnader medan andra gör det. För de största upplåningsvolymerna är försäljningsprovisionerna fasta. Försäljningsprovisionerna för premieobligationer har ett direkt samband med försäljningsvolymerna. En upplåning via syndikering leder också till höga provisioner som är relaterade till volymen.

Avvägningen mellan olika instrument görs av Riksgäldskontoret inom de ramar som regeringen givit genom riktlinjerna för statsskuldens förvaltning. Den avvägningen inkluderar alla kostnader som är förknippade med upplåningen, inklusive räntekostnaden och eventuella provisioner. I det avseendet utgör provisionerna en kostnad som alla andra inom upplåningsverksamheten.

Den andra faktorn av större betydelse för provisionernas storlek är hur väl de externa förvaltarna lyckas med sina uppdrag. Ju högre avkastning desto högre provision. Som mest erhåller de externa förvaltarna 25 procent av marginalavkastningen. Därmed innebär höga provisioner till de externa förvaltarna att kostnaden för utgiftsområdet totalt sett har sjunkit eftersom avkastningen per definition varit hög när provisionerna är höga. De vinster redovisas emellertid inte på anslag 1:3 *Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning* utan på anslaget 1:1 *Räntor på statsskulden*.

I finansutskottets betänkande med anledning av budgetpropositionen för 2012 uttalade utskottet önskemål om att regeringen lämnar en

närmare redovisning av motiven för den föreslagna anslagsnivån (bet. 2011/2012:FiU4). Provisionskostnaderna har utvärderats i regeringens skrivelse *Utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning 2007–2011* (skr. 2011/12:104) som lämnades till riksdagen den 19 april 2012.

Sedan anslaget uppfördes på statsbudgeten 1998 har provisionskostnaderna i genomsnitt varit drygt 110 miljoner kronor per år. Eftersom det finns ett bemyndigande om överskridande så bedömer regeringen att det finns utrymme att sänka anslagsnivån med 30 miljoner kronor till 130 miljoner kronor utan att detta skulle inverka negativt på statsskuldförvaltningen. Baserat på utfall 1998–2011, kan sänkningen innebära en risk att regeringen behöver utnyttja medgivandet att överskrida anslaget ungefär var fjärde år.

Tabell 5.3 Provisionskostnader 2012–2016

<i>Miljoner kronor</i>						
<i>Utfall 2011, prognos 2012–2016</i>						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Försäljningsprovisioner ¹	53	78	60	85	85	85
Provisioner externa förvaltare ²	56	30	30	30	30	30
Futuresprovisioner ³	8	9	9	9	9	9
Övriga provisioner	0	1	1	1	1	1
Summa provisionskostnader	118	119	100	125	125	125

Anm.: Beloppen är avrundade och summerar inte alltid.

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

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

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

Källa: Riksgäldskontoret.

Tabell 5.3 visar provisionskostnaderna fördelat på några kategorier 2011–2016. Den högre nivån 2012 jämfört med 2011 beror främst på att Riksgäldskontoret gjorde en upplåning i ett långt lån genom syndikering, vilket medförde provisionskostnader om 22 miljoner kronor. År 2013 planeras inte några syndikerade lån varför kostnaderna beräknas bli lägre än 2012. Kostnaderna för de lån Riksgäldskontoret hanterar 2014–2016 beräknas bli 125 miljoner kronor per år.

5.2 Regeringens överväganden

Regeringen har i budgetlagen (2011:203) ett bemyndigande att besluta att anslaget räntor på statsskulden samt andra utgifter för upplåning och skuldförvaltning får överskridas om det är nödvändigt för att fullgöra statens betalningsåtaganden. Bemyndigandet utnyttjades senast 2009 när utfallet på anslaget uppgick till 212 miljoner kronor, vilket var 52 miljoner kronor högre än vad som anvisats av riksdagen.

Tabell 5.4 Härledning av anslagsnivån 2013–2016 för anslaget 1:3 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning

Miljoner kronor	2013	2014	2015	2016
Anvisat 2012¹	160	160	160	160
<i>Förändring till följd av:</i>				
Beslut	-30	-30	-30	-30
Överföring till/från andra anslag				
Övrigt				
Förslag/beräknat anslag	130	130	130	130

¹ Statsbudget för 2012 enligt riksdagens beslut i december 2011 (bet. 2011/12:FiU10). Beloppen är således exklusive beslut om ändringar i budgeten under innevarande år.

Regeringen föreslår att 130 000 000 kronor anvisas under anslaget 1:3 *Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning* för 2013. För 2014, 2015 och 2016 beräknas anslaget till 130 000 000 kronor per år.