

STATENS GARANTIER OCH UTLÅNING

En riskanalys



Riksgäldens uppdrag

Staten tillhandahåller garantier och lån för de ändamål som riksdagen och regeringen beslutar om. En garanti innebär att staten går i borgen för någon annans betalningsåtaganden, vilket leder till en kreditrisk för staten. Kreditrisk uppstår på samma sätt när staten lånar ut pengar till exempelvis ett företag eller en privatperson.

Vid årsskiftet 2017/2018 uppgick statens garantier och utlåning med kreditrisk med undantag för insättningsgarantin till 569 miljarder kronor.¹ Portföljen innehåller bland annat studielån, exportgarantier, bostadsgarantier, lån till andra stater och garantier till förmån för internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem. Dessa åtaganden går i denna rapport under samlingsnamnet den ordinarie portföljen. Insättningsgarantin, som uppgick till 1 689 miljarder kronor per den 31 december 2016, analyseras separat i rapporten.²

Riksgäldskontoret (Riksgälden) har årligen sedan 2012 lämnat rapporten Statens garantier och utlåning – en samlad riskanalys till regeringen. Rapporten tas fram i samverkan med Exportkreditnämnden (EKN), Boverket, Styrelsen för internationellt utvecklingssamarbete (Sida) och Centrala studiestödsnämnden (CSN) samt övriga berörda myndigheter.³

Ökad kunskap ger förutsättningar för en bättre riskhantering

Rapportens riskanalys är ett komplement till den redovisningsmässiga beskrivning som görs av garanti- och utlåningsverksamheten i årsredovisning för staten (ÅRS). Där redovisas bland annat utestående belopp, reserveringar för förluster och de avgifter staten tar ut inom dessa verksamheter. Syftet med riskanalysen är att ge ökad kunskap om de kredit- och likviditetsrisker åtagandena ger upphov till. Rapporten belyser därför främst:

- risken för stora kreditförluster i portföljen, dvs. förluster som överstiger förväntade förluster och även normala avvikelser (kreditriskanalys)
- vilka händelser eller omständigheter som kan ge upphov till stora kreditförluster
- risken för att stora och snabba utbetalningar från staten till följd av infriande av garantier eller utnyttjande av lånelöften kan fördyra statens upplåningskostnad (likviditetsriskanalys).

Riskanalysen fördjupar därmed bilden av statens risktagande i den samlade portföljen som ett komplement till befintlig riskhantering och redovisning. Med denna fördjupade bild blir det lättare för de politiska beslutsfattarna att dels kommunicera att kontrollen över verksamheten är god, dels bedöma om det behöver vidtas ytterligare riskbegränsande åtgärder.



¹ Exklusive de engagemang som undantas riskanalysen, se bilaga 2.

² Insättningsgarantins storlek för 2017 fanns inte tillgänglig när rapporten skrevs.

³ En rapport innehållande en samlad riskanalys av statens utställda garantier och utlåning ska lämnas den 15 mars enligt förordning (2007:1447) med instruktion för Riksgäldskontoret.

Innehåll

Sammanfattning	4
Låg risk för stora förluster i den ordinarie portföljen	4
Låg till måttlig risk inom insättningsgarantin	5
Analytiskt ramverk	6
Två riskperspektiv	6
Fokus på stora oförväntade förluster	7
Risikfaktorer	9
Kreditrisk i ordinarie portföljen	11
Den ordinarie portföljen	11
Koncentrationer finns men risken är låg för stora förluster	11
Namnkoncentrationer – god kreditvärdighet hos enskilt stora engagemang	13
Nära förbindelser begränsade – låg risk att problem sprids	18
Branschkoncentrationer – exponering mot teleoperatörer	18
Geografiska koncentrationer – stor andel i Sverige	19
Låg risk för stora förluster till följd av nedgång i ekonomin	22
Likviditetsrisk i ordinarie portföljen	24
Utgångspunkter för likviditetsriskanalysen	24
Potentiella utbetalningar små i förhållande till beredskap	24
Stor flexibilitet i statens likviditetsförvaltning	25
Potentiella påfrestningar endast kortvariga och isolerade	26
Ingen risk för dyra valutaväxlingar	27
Kreditrisk i insättningsgarantin	28
Åtagande för konsumentskydd och finansiell stabilitet	28
Olika funktion beroende på typ av krishantering	28
Olika kategorier av institut	29
Utmärkande riskfaktorer för insättningsgarantin	31
Låg till måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster	31
Möjligheter till återvinning relativt små vid direkt infriande	33
Låg risk för stora förluster i insättningsgarantin vid resolution	35
Relativt goda möjligheter till återvinning vid resolution	41
Bilaga 1: Statens garanti- och utlåningsverksamhet	43

Den statliga garanti- och utlåningsmodellen	43
Engagemang som regleras i särskild ordning	45
Bilaga 2: Engagemang som undantas riskanalysen	51
Anslagsfinansierad utlåning	51
Affärsverkens garantier	51
Investerarskyddet	51
Bilaga 3: Fördjupad redovisning av statens garanti- och utlåningsportfölj	53
Garanti- och utlåningsportföljens storlek	53
Försvårande omständigheter för att fastställa förväntad förlust	57
Historiska flöden	58

Sammanfattning

Riksgälden bedömer att risken för stora förluster i den så kallade ordinarie portföljen, som innehåller bland annat studielån, exportkreditgarantier och garantier till förmån för internationella finansiella institutioner, ligger kvar på samma låga nivå som i föregående års rapport. För insättningsgarantin, som är det enskilt största åtagandet, har riskbedömningen justerats till följd av att Riksgälden har vidareutvecklat analysen. Riksgälden bedömer nu att risken för stora förluster till följd av att flera icke systemviktiga institut fallerar är låg till måttlig. Riskanalysen utgår från redovisade belopp i årsredovisningen för staten men fokuserar på risken för oförväntade förluster, det vill säga förluster utöver de redovisade förväntade förluster som staten tar ut avgifter för. Med stora förluster avses tiotals miljarder kronor under en tidshorisont på fem år.

Låg risk för stora förluster i den ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att risken är låg för stora samlade kreditförluster i den ordinarie garanti- och utlåningsportföljen. Riksgälden baserar bedömningen på portföljens förhållandevis goda diversifiering med ett stort antal engagemang som är väl spridda både geografiskt och branschmässigt. De koncentrationer som ändå finns i portföljen utgör en låg risk för stora förluster.

Koncentrationerna gäller främst ett antal enskilt stora åtaganden, geografiskt till Sverige (studielån) och branschmässigt till telekomoperatörer. Anledningen till att Riksgälden bedömer att risken är låg för att dessa koncentrationer ska orsaka stora förluster för staten är framför allt att kreditvärdigheten är god i de åtaganden där koncentrationerna finns.

Utöver förekommande koncentrationer är det även möjligt med samvariationer mellan garantigäldenärer och låntagare i olika branscher och geografiska områden på grund av förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen. Riksgäldens bedömning är att det skulle krävas en djup ekonomisk kris med global spridning för att sådana samvariationer ska ge upphov till stora förluster.

En viktig förklaring till den förhållandevis låga risken i portföljen är de principer och regelverk som styr statens garanti- och utlåningsverksamhet. Statens risktagande hålls nere av att garantier och lån begränsas i belopp och tid, att den förväntade kostnaden redovisas och finansieras vid besluts-tillfället och att riskbegränsande villkor används. I bilaga 1 beskrivs detta mer utförligt.

Tabell 1. Kreditrisker i den ordinarie portföljen

Risikfaktor	Risk för stora förluster
Namnkonzentration (enskilt stora åtaganden)	Låg
Nära förbindelser mellan garantigäldenärer eller låntagare	Låg
Branschkoncentration	Låg
Geografisk koncentration	Låg
Risk till följd av förändringar i allmän ekonomisk utveckling	Låg

Risiknivån bedöms utifrån en fyrgradig skala: låg, måttlig, väsentlig och hög.

Låg likviditetsrisk i den ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att likviditetsriskerna i den ordinarie portföljen är låga. De utbetalningar som åtagandena i portföljen skulle kunna ge upphov till är inte större än att staten kan hantera dem inom den löpande likviditetsförvaltningen. Staten skulle visserligen kunna drabbas av högre upplåningskostnader, men då endast kortvarigt och kopplat till enskilda utbetalningar.

Låg till måttlig risk inom insättningsgarantin

Riksgälden bedömer att risken är låg till måttlig för stora förluster kopplade till insättningsgarantin. För storbankerna och andra institut som bedöms vara systemviktiga kan insättningsgarantin behöva bidra för att upprätthålla insättarnas skydd i resolution. Det krävs dock mycket betydande förluster i instituten för att sådana bidrag skulle behövas.

Om ett icke systemviktigt institut fallerar infrias i stället insättningsgarantin genom att staten betalar ut ersättning direkt till insättarna och får en fordran på institutet. För att sådana infrianden ska leda till stora förluster krävs att flera icke systemviktiga institut fallerar under samma tidsperiod. Riksgälden bedömer att risken för det är låg till måttlig.

Tabell 2. Risk utifrån typ av infriande

Typ av infriande	Risk för stora förluster
Direkt infriande	Låg till måttlig
Infriande i resolution	Låg

Risiknivån bedöms utifrån en fyrgradig skala: låg, måttlig, väsentlig och hög.

Analytiskt ramverk

Riksgäldens riskanalys av statens garantier och utlåning med kreditrisk utgår från ett analytiskt ramverk där utgångspunkter, definitioner och metod läggs fast.

Engagemang som omfattas av analysen

Riskanalysen omfattar statens portfölj av garantier och lån med kreditrisk som i slutet av 2017 var utfärdade till utomstatliga parter. Likviditetsriskanalysen innehåller utöver garantier och lån som redan betalats ut även lånelöften, där en utomstatlig part har rätt att låna av staten inom givna villkor men ännu inte har utnyttjat den rätten.⁴

Anslagsfinansierad utlåning, affärsverkens garantier och investerarskyddet undantas från riskanalysen. De utgör i sammanhanget antingen små belopp eller försumbara risker och undantas av praktiska skäl. Undantagen påverkar inte Riksgäldens slutsatser. Se bilaga 2 för mer information om engagemang som undantas analysen.

Insättningsgarantin analyseras i ett separat avsnitt

Insättningsgarantin utgör till redovisat belopp mer än hälften av statens samlade portfölj. Mot bakgrund av det stora beloppet, och de komplexa regelverk som har direkt påverkan på risken i insättningsgarantin, anser Riksgälden att det är lämpligt att ha analysen i ett separat avsnitt. Kreditrisken i insättningsgarantin analyseras dock utifrån samma analytiska ramverk som den ordinarie portföljen, med fokus på risken för stora förluster.

Två riskperspektiv

Analysen behandlar två olika riskperspektiv: kreditrisk och likviditetsrisk.

Kreditrisk

Om en garantigäldenär eller låntagare inte fullgör sina skyldigheter enligt villkoren för åtagandet inträffar ett så kallat fallissemang. Det leder i normalfallet till en kreditförlust för staten. När staten har utfärdat en garanti är staten skyldig att betala ut en ersättning till den som garanteras (garantitagaren) vilket innebär att garantin infrias. Om staten i stället har lånat ut pengar består förlusten i att staten inte får tillbaka hela det utlånade beloppet.

Likviditetsrisk

Fokus i analysen ligger på kreditrisker, men rapporten innehåller även en analys av likviditetsrisker i den ordinarie portföljen. Den belyser statens förmåga att hantera stora och snabba utbetalningar samt risken för att sådana betalningar ska leda till högre upplåningskostnader.

En viktig skillnad mellan garantier och utlåning är att garantier ger upphov till utbetalningar när de infrias. Då måste staten kunna låna upp den likviditet som behövs för utbetalningen. Beroende på

⁴ Outnyttjade lånelöften tas inte med i kreditriskanalysen eftersom staten inte har någon kreditrisk på motparter som ännu inte har några förpliktelser mot staten.

hur stora belopp som behöver infrias, och hur snabbt det ska ske, riskerar den upplåning som krävs för att hantera utbetalningen att bli dyrare än normalt.

Vid utlåning riskerar inte staten att drabbas av fler utbetalningar. Undantaget är när utlåningen sker genom lånelöften där det finns en osäkerhet om och i vilken omfattning lånelöftet kommer att utnyttjas.

Insättningsgarantin behandlas inte i rapportens likviditetsriskavsnitt. Likviditetshandlingen kring insättningsgarantin beskrivs i stället i faktarutan om insättningsgarantifonden på sidan 37. På senare tid har EU:s regelverk förändrats, vilket bland annat medfört krav på snabbare utbetalning vid infrianden. En översyn av likviditetshandlingen pågår därför hos Riksgälden.

Fokus på stora oförväntade förluster

Den riskanalys som presenteras i rapporten har ett annat perspektiv än den redovisning som återfinns i årsredovisning för staten (ÅRS). I ÅRS redogörs för de åtagandebelopp som finns inom statens garanti- och utlåningsverksamhet. Där redovisas också de förluster som över tid förväntas uppstå i verksamheterna och de avgifter som tas ut för att täcka dessa förväntade förluster.

Denna rapport fokuserar, till skillnad från ÅRS, på risken att det under perioder ska uppstå förluster som är större än de förväntade – så kallade oförväntade förluster.

Skillnaden mellan förväntad och oförväntad förlust

Förväntad förlust

Varje garanti eller lån har en förväntad förlust. Den uppskattas oftast utifrån en historisk genomsnittlig förlust för andra garantier och lån med liknande kreditvärdighet, villkor och löptid. Den förväntade förlusten för en enskild garanti, eller ett enskilt lån, är därmed den genomsnittliga förlust som kan observeras från en mängd engagemang med samma egenskaper.

Baserat på den förväntade förlusten tar staten ut en avgift av garantigäldenären eller låntagaren. På detta vis säkerställs att statens garanti- och utlåningsverksamhet på lång sikt är självfinansierad.⁵

Den förväntade förlusten i en portfölj kan beräknas genom att summera den förväntade förlusten för samtliga garantier och lån i portföljen även om de har olika löptid.

Oförväntad förlust

De faktiska förlusterna i en garanti- eller låneportfölj förväntas i längden motsvara den förväntade förlusten även om de hela tiden varierar runt denna. Oförväntad förlust är en uppskattning av de förluster som kan komma att överstiga den förväntade förlusten under en bestämd tidsperiod. Den avser således spridningen kring förväntad förlust, vilken är kopplad till risknivån i portföljen.

För att bedöma oförväntade förluster gör Riksgälden en uppskattning av hur ofta och i vilken grad faktiska förluster kan tänkas överstiga den förväntade förlusten. Variationer i förluster beror främst på hur väldiversifierad en portfölj är (storleken på olika koncentrationer i portföljen), kreditvärdigheten hos engagemangen i portföljen och hur känsliga dessa är mot förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen (se delavsnittet om riskfaktorer).

⁵ Det innebär att avgiften är riskavspeglande vilket i sin tur medför att avgifter för engagemang med en hög förväntad förlust är högre än för dem med låg förväntad förlust.

Förluster på åtminstone några tiotals miljarder kronor inom en femårsperiod

En riskanalys behöver utgå från en bedömning av vilka händelser som upplevs som ett hot av något slag. Inom staten finns ingen exakt uttalad syn på hur stora förluster som skulle utgöra ett potentiellt hot, exempelvis utifrån förvaltningen av statsskulden eller bedömningen av det budgetpolitiska utrymmet. Utöver det omfattar riskanalysen endast en begränsad del av statens finanser, vilket gör det svårt att på förhand avgöra hur stora förluster som behöver uppstå för att det skulle leda till problem för staten som helhet.

Dessa förutsättningar innebär att ett val behöver göras avseende synen på risk i rapporten. Riksgälden bedömer att det är mindre relevant att analysera risken för normala avvikelser från förväntade förluster eftersom sådana historiskt inte har inneburit några större problem att hantera för staten även om de beloppsmässigt kan vara betydande. Förluster som tydligt överstiger förväntade förluster och normala avvikelser är däremot mer relevanta. Beloppsmässigt innebär detta att Riksgälden har valt ett fokus på förluster som åtminstone uppgår till några tiotals miljarder kronor, ("stora förluster") inom en femårsperiod ("medelfristig tidshorisont"), det vill säga motsvarar upp till några procent av statsbudgeten.

Riskanalysen utgår från redovisade belopp i ÅRS

Även om riskanalysen och ÅRS har olika perspektiv finns det anledning att utgå från de belopp som redovisas i ÅRS för statens riskexponering – det maximala belopp staten kan förlora i respektive engagemang. Denna ansats innebär visserligen en förenkling eftersom portföljens innehåll delvis förändras löpande. I enskilda fall, där det varit tydligt motiverat, har Riksgälden dock gjort avsteg från principen att basera beloppen i riskanalysen på de redovisade beloppen. En fördjupad redovisning av de belopp som behandlas i riskanalysen finns i bilaga 3.

Förlust med hänsyn till återvinningsutsikter men inte till inbetalda avgifter

Med förluster syftar Riksgälden i rapporten på kreditförluster där hänsyn tas till möjligheten att få tillbaka (återvinna) en del av förlorade belopp. Däremot tas inte hänsyn till i vilken utsträckning de förluster som uppstår över tid täcks av avgifter. Det beror på att analysen fokuserar på risken för att det ska uppstå stora förluster under en medelfristig tidshorisont, inte på att följa upp målet om långsiktig kostnadstäckning i enlighet med den statliga garanti- och utlåningsmodellen.

För insättningsgarantin innebär det valda synsättet på förluster en förenkling. Om det inträffar förluster som är stora i förhållande till storleken på insättningsgarantifonden har staten rätt att i efterhand öka avgiftsuttaget från de institut som är anslutna till insättningsgarantin (se rutan Insättningsgarantifonden på sidan 37). Denna rätt bidrar till att på sikt minimera statens förlust.

Förlusters och återvinnings effekter på kassaflödet inte begränsade i tid

Den medelfristiga tidshorisonten på fem år innebär att Riksgälden analyserar risken för att stora förluster ska uppstå till följd av fallissemang som inträffar inom kommande femårsperiod. Effekterna på statens kassaflöde av dessa förluster behöver dock inte nödvändigtvis uppstå under samma tid.

Exempelvis infrias garantier i portföljen vanligen löpande i takt med att låntagaren skulle ha betalat på de garanterade lånen. Garantier av lån som förfaller efter den medelfristiga tidshorisontens utgång infrias därför i dessa fall inte i sin helhet under perioden. Dessutom kan återvinningar i vissa fall ske långt efter att en garanti infriats eller ett lån fallerat.

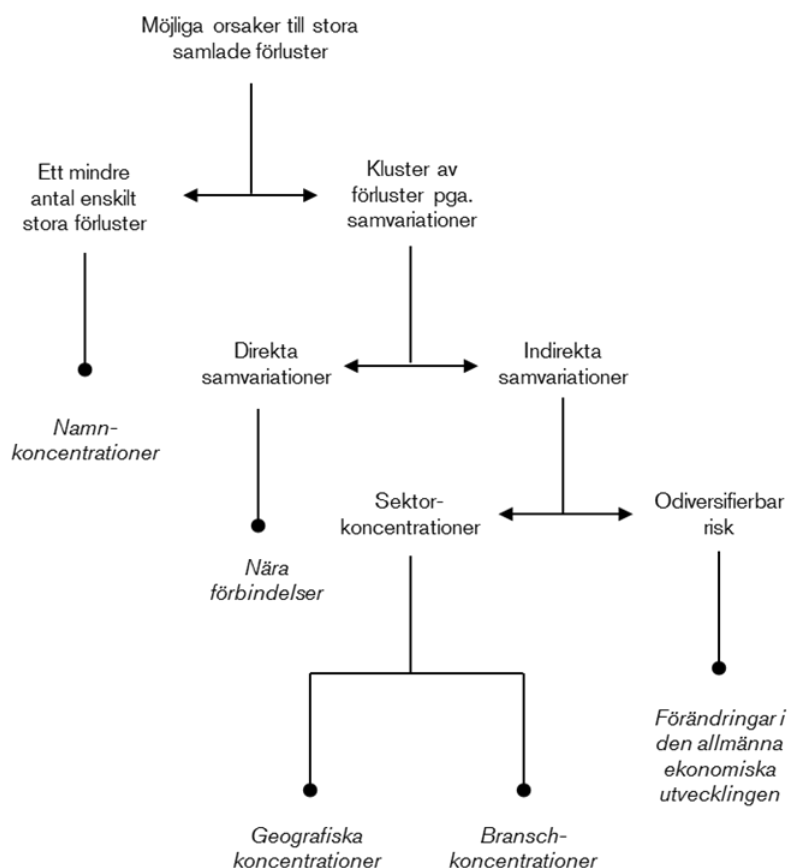
Risikfaktorer

Det finns i princip två typer av händelser som kan medföra stora förluster:

- ett mindre antal förluster uppstår för enskilt stora garantier eller lån som står för en betydande andel av portföljen
- en samling (ett kluster) av förluster uppstår som tillsammans utgör stora belopp och i regel förklaras av samvariationer.⁶

Riskanalysen identifierar och belyser omständigheter som kan ge upphov till dessa två händelser, så kallade riskfaktorer. De riskfaktorer som identifierats är namnkoncentrationer, nära förbindelser mellan garantigäldenärer respektive låntagare, branschkoncentrationer, geografiska koncentrationer och förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen. I figur 1 sammanfattas hur de identifierade riskfaktorerna hänger samman.

Figur 1. Riskfaktorer och deras inbördes förhållanden



⁶ Beroende på exempelvis konjunkturcykeln eller förändrade förutsättningar inom en specifik sektor (såsom en bransch eller ett geografiskt område) tenderar kreditförluster att sammanfalla i tiden, i så kallade kluster. Det kan tolkas som att möjligheten för garantigäldenärer och låntagare att fullgöra sina åtaganden samvarierar. Det finns två typer av samvariationer. Direkta samvariationer betyder i detta sammanhang att kreditrisken i ett engagemang direkt påverkar kreditrisken i ett annat. Indirekta samvariationer betyder att en bakgrundsfaktor påverkar kreditrisken i flera engagemang.

Namnkoncentrationer (enskilt stora engagemang)

Analysen av namnkoncentrationer är kopplad till hur stor andel av portföljen ett enskilt engagemang står för. Om det finns enskilda engagemang som utgör en betydande andel av portföljen kan ett fåtal fallissemang medföra stora förluster. För detta krävs inga samvariationer eftersom ett fåtal fallissemang kan ske slumpmässigt vid samma tidpunkt av oberoende orsaker. Analysen av namnkoncentrationer skiljer sig därmed från analyserna av övriga riskfaktorer som har det gemensamt att de är beroende av samvariationer.

Nära förbindelser

Om garantigäldenärer eller låntagare har nära inbördes förbindelser, ekonomiska eller juridiska, innebär det att ett fallissemang hos en garantigäldenär eller låntagare riskerar att leda till att den andre också fallerar på sitt åtagande. Exempel på sådana förbindelser är när ett antal bolag tillhör samma koncern eller ingår i samma leverantörskedja. På det sättet ger nära förbindelser upphov till direkta samvariationer som kan leda till kluster av förluster.

Koncentrationer i ett geografiskt område eller en bransch

Indirekta samvariationer kan uppstå i olika sektorer – till exempel geografiska områden eller branscher. Det kommer av att kreditvärdigheten hos garantigäldenärer och låntagare inom en sektor påverkas av samma bakomliggande faktorer, till exempel efterfrågan på en produkt som tillverkas av bolag inom en sektor. En negativ chock, exempelvis en efterfrågeminskning, kan ge upphov till indirekt samvariation mellan bolag inom en sektor och föranleda kluster av förluster.

Geografiska koncentrationer innebär att garantigäldenärer och låntagare i samma geografiska område påverkas samtidigt av negativa ekonomiska förändringar, som till exempel en konjunkturedgång eller förändringar i valutor och räntor. Negativa chocker kan då leda till indirekta samvariationer som ger upphov till kluster av förluster.

Med branschkoncentration avses låg diversifiering med hänsyn till garantigäldenärernas och låntagarnas branschtillhörighet. Det kan antingen bero på att portföljen är exponerad mot endast ett fåtal branscher eller att någon eller några enskilda branscher utgör en betydande andel av portföljen.

Förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen

De riskfaktorer som hittills beskrivits hänger samman med förekomsten av koncentrationer i en portfölj. Men även i en perfekt diversifierad portfölj (utan större koncentrationer) finns en risk för kluster av förluster med anledning av indirekta samvariationer. En ekonomisk chock såsom en lågkonjunktur med spridning över flera olika branscher och geografiska regioner kan ge upphov till indirekta samvariationer mellan olika sektorer.

Kreditrisk i ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att risken är låg för stora förluster i den ordinarie portföljen. Det beror på att de större engagemangen överlag har en hög kreditvärdighet och att portföljen har en relativt god diversifiering. De koncentrationer som likväl finns i portföljen innebär en låg risk för stora förluster. För att samvariationer mellan garantigäldenär och låntagare i olika sektorer ska orsaka stora förluster krävs en djup ekonomisk kris med global spridning.

Den ordinarie portföljen

I detta avsnitt analyseras risken för stora kreditförluster i den ordinarie portföljen. I enlighet med tidigare avgränsningar uppgår portföljen till 569 miljarder kronor per den 31 december 2017, att jämföra med 589 miljarder kronor vid det föregående årsskiftet. Den är uppdelad på drygt 3 000 garantier och cirka 1,5 miljoner lån och innehåller:

- garantier och lån som hanteras med utgångspunkt i den statliga garanti- och utlåningsmodellen (se bilaga 1)
- studielån som utfärdats inom studiestödssystemet
- garantikapital som staten ställt ut till olika internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem.

En fördjupad redovisning av de belopp som behandlas i riskanalysen finns i bilaga 3. Utöver denna riskanalys har Riksgälden genomfört kvantitativa beräkningar med hjälp av en portföljmodell som redogörs för detaljerat i bilaga 2 till förra årets riskrapport.⁷ Resultaten från årets beräkningar skiljer sig inte nämnvärt från förra årets resultat och bedöms ligga i linje med de slutsatser som presenteras i riskanalysen.

Avsnittets disposition följer det analytiska ramverket. Utifrån identifierade riskfaktorer analyseras först risken för stora förluster från förekommande koncentrationer i portföljen. Därefter följer en analys av risken för stora förluster till följd av förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen.

Koncentrationer finns men risken är låg för stora förluster

Den ordinarie portföljen innehåller ett antal större koncentrationer: en branschkoncentration mot telekommunikationssektorn, en geografisk koncentration mot Sverige vilken främst utgörs av studielån samt en rad större namnkoncentrationer. Riksgälden bedömer att risken är låg för att det ska uppstå stora förluster bland de koncentrationer som har identifierats. Bortsett från dessa koncentrationer är portföljen väldiversifierad.

⁷ Statens garantier och utlåning – en riskanalys 2017

Åtaganden i ordinarie portföljen

Tabellerna 3 till 7 visar den totala storleken på statens garantier och lån i den ordinarie portföljen den 31 december 2016 respektive 2017 enligt de avgränsningar som gjorts. Den ordinarie portföljen uppgick vid årsskiftet 2017/2018 till 569 miljarder kronor, jämfört med 589 miljarder kronor året före. Beloppen för vissa garantier avser den maximala utlåningen som garantierna kan täcka, även i de fall lånen ännu inte betalats ut.

Tabell 3. Bostadsgarantier

Miljoner kronor	2016-12-31	2017-12-31
Bostadskreditgarantier	1 985	2 786
Förvärvsgarantier	0,1	0
Totalt	1 985,1	2 786

Boverket utfärdar, förvaltar och redovisar statliga bostadsgarantier.

Tabell 4. Exportgarantier

Miljoner kronor	2016-12-31	2017-12-31
Exportkreditgarantier	192 492	181 485 ¹

¹EKN har för 2017 ändrat redovisningsprinciper för totala garantiåtaganden jämfört med 2016. För 2017 har avdrag gjorts för nyligen förfallna belopp från icke-problemärenden.

EKN ger statliga exportgarantier för att främja svensk export och svenska företags internationalisering.

Tabell 5. Garanti- och kreditbistånd

Miljoner kronor	2016-12-31	2017-12-31
U-kreditgarantier	1 081	893
Fristående garantier	3 882	4 011
Totalt	4 963	4 904

Inom ramen för det svenska bistånds- och utvecklingssamarbetet finns ett flertal garantier och lån utfärdade som hanteras av Sida.

Tabell 6. Studielån

Miljoner kronor	2016-12-31	2017-12-31
Studielån	209 793	215 292

En stor del av den ordinarie portföljen består av studielån som CSN beviljar och hanterar.

Övrigt

Staten utfärdar även garantier och lån avseende bland annat infrastrukturprojekt, åtaganden som är kopplade till statens roll som ägare i olika bolag, medlemskap i internationella finansiella institutioner, och forsknings- och utvecklingsinvesteringar (FoU) se tabell 7.

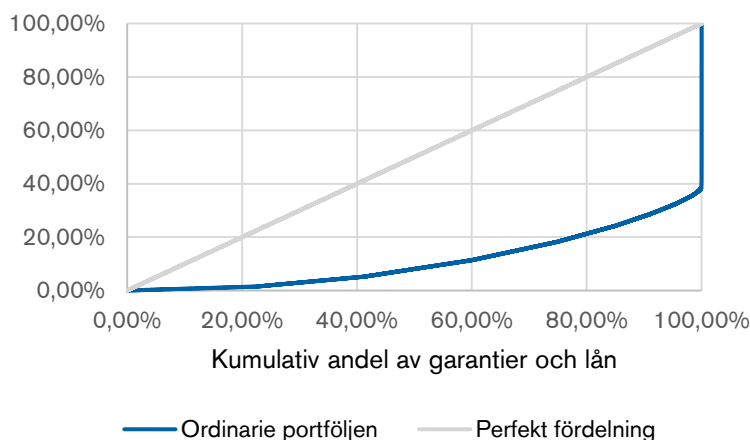
Tabell 7. Övriga engagemang som hanteras av Riksgälden och Regeringskansliet och som ingår i den ordinarie portföljen

Miljoner kronor	2016-12-31	2017-12-31
Kreditgarantier inom infrastruktur	18 578	17 309
Internationella åtaganden	5 808	3 556
Grundfundsförbindelser	405	405
Garantikapital	134 138	133 457
Pensionsgarantier	8 514	8 376
Övriga kreditgarantier	10	9
Utlåning till andra stater	5 749	0
Utlåning inom infrastruktur	6 511	957 ¹
Utlåning till FoU	163	116
Övrig utlåning	19	17
Totalt	179 895	164 201

¹Från och med årets rapport tas inte Svensk - Danska Broförbindelsen SVEDAB AB (Svedab) med i den ordinarie portföljen då den täcks av Trafikverkets kapitaltäckningsgaranti, se bilaga 2.

Namnkonzentrationer – god kreditvärdighet hos enskilt stora engagemang

Den ordinarie portföljen består av ett stort antal engagemang varav de flesta är studielån. Dessa utgör 99,8 procent av det totala antalet engagemang men endast 38 procent av det totala beloppet. Därutöver finns ett fåtal engagemang som enskilt utgör en betydande beloppsmässig andel av portföljen, så kallade namnkonzentrationer. Förekomsten av namnkonzentrationer kan för en portfölj med ett stort antal engagemang illustreras med hjälp av en Lorenzkurva, se diagram 1.

Diagram 1. Lorenzkurva som beskriver den ordinarie portföljens beloppsfördelning

Undantaget insättningsgarantin som analyseras separat i avsnittet Kreditrisker i insättningsgarantin. Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden per den 31 december 2017.

Den raka linjen i diagrammet representerar en portfölj där alla engagemang är lika stora. I en sådan portfölj står varje engagemangs andel av antalet engagemang i portföljen i exakt proportion till dess andel av portföljens totalbelopp. Ju mer en portfölj avviker från den raka linjen, desto mer ojämn är beloppsfördelningen. Av diagram 1 framgår att den ordinarie portföljens fördelning är påtagligt ojämn.

Enskilt stora exponeringar

De 15 största exponeringarna visas i tabell 8. Dessa utgör 43,2 procent av den totala portföljen, jämfört med föregående års rapport där de 15 största exponeringarna utgjorde 41,1 procent av den totala portföljen. Av tabellen framgår att det är en betydande skillnad mellan de två största engagemangen och övriga engagemang. Enbart de två största skulle på egen hand kunna ge upphov till stora förluster om de infriades fullt ut.

För att ge en rättvisande bild har beloppen för garantier eller lån som ställts ut till samma motpart slagits ihop. Det beror på att problem hos en garantigäldenär eller låntagare att fullgöra sina åtaganden i regel innebär ett fallissemang på flera av dennes engagemang samtidigt.

Kreditrisk i enskilt stora exponeringar

Riksgälden har två utgångspunkter för att bedöma i vilken mån förekommande namnkoncentrationer utgör en risk för stora förluster. Den första är kreditvärdigheten hos de enskilda garantigäldenärerna och låntagarna, uttryckt som en rating. Den andra är bedömningar av återvinningen givet fallissemang för de enskilda lånen och garantierna. Riksgälden inhämtar i de flesta fall bedömningar av kreditvärdighet och återvinning givet fallissemang från den myndighet som har utfärdat garantin eller lånet, alternativt från de tre stora internationella ratinginstituten Standard & Poor's (S&P), Moody's Investors Service (Moody's) och Fitch Ratings (Fitch).

Tabell 9 visar kreditvärdigheten för de namnkoncentrationer som framgår av tabell 8 med undantag för garantikapitalen som analyseras separat i nästa delavsnitt. Som framgår av tabellen är kreditrisken för de flesta enskilt stora exponeringarna låg till måttlig.

Tabell 8. Storleken på de 15 största engagemangen i den ordinarie portföljen

	Belopp (miljarder kronor)	Procentandel
Garantikapital	64,7	11,4
Kreditgaranti ¹	53,2	9,4
Garantikapital	19,5	3,4
Garantikapital	18,6	3,3
Kreditgaranti ²	17,3	3,0
Kreditgaranti	12,0	2,1
Garantikapital	11,1	2,0
Kreditgaranti	8,8	1,5
Kreditgaranti	7,8	1,4
Kreditgaranti	6,7	1,2
Kreditgaranti	6,3	1,1
Kreditgaranti	6,1	1,1
Garantikapital	5,3	0,9
Garantikapital	4,4	0,8
Garantikapital	4,1	0,7
Totalt	245,9	43,2

¹ Exponeringen redovisas här i enlighet med ÅRS till det maximalt garanterade beloppet under löptiden som sträcker sig till 2039, men exponeringen under den medelfristiga tidshorisonten är betydligt lägre och belopp som skulle kunna infrias och få kassaflödespåverkan under kommande fem år utgör endast cirka 4 procent av det redovisade beloppet.

² Svenska staten går solidariskt i borgen för Öresundsbro Konsortiets samtliga lån tillsammans med den danska staten. Det är därmed inte givet huruvida omfattningen av svenska statens åtagande ska tas upp i sin helhet eller till 50 procent av utestående belopp. I tabellen har en strikt formell bedömning gjorts varför hela beloppet redovisas. Detta överensstämmer också med hur åtagandet redovisas i ÅRS.

Undantaget insättningsgarantin som analyseras separat. Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden samt Regeringskansliet per den 31 december 2017.

Tabell 9. Kreditvärdighetsbedömningar för enskilt stora kreditgarantier och lån, miljarder kronor

	Hög förväntad återvinning (≥ 60 %)	Normal förväntad återvinning (25 - 60 %)	Låg förväntad återvinning (≤ 25 %)
Låg till måttlig kreditrisk (AAA/Aaa - BBB-/Baa3) ¹	24,0 (6,8) ³	13,8 (51,2) ⁴	5,0 (-)
Väsentlig till hög kreditrisk (BB+/Ba1 - C/C) ²	6,3 (-)	53,2 (60,7)	- (-)

¹ Så kallad investment grade rating.

² Så kallad speculative grade rating.

³ Skillnaden mot tidigare år beror på att Öresundsbro Konsortiet tidigare återfanns i kategorin normal förväntad återvinning.

⁴ Skillnaden mot tidigare år beror till stor del på att garantin till Öresundsbro Konsortiet flyttats till hög förväntad återvinning, lånet till Irland har återbetalats och att utlåningen till Svedab inte ingår i den ordinarie portföljen utan redovisas som en kapitaltäckningsgaranti från den 31 december 2017.

Per den 31 december 2017. Föregående års uppgifter inom parantes. Uppgifter från EKN och Riksgälden.

Ett par stora exponeringar har dock en högre kreditrisk. Den största, som redovisas till 53,2 miljarder kronor i ÅRS, avser en garantigäldenär med en kreditvärdighet motsvarande BB eller Ba2 enligt ratinginstituten. Detta indikerar att garantin medför en något högre sannolikhet för stora förluster. Det är dock endast en mindre del av det utestående beloppet för garantin i ÅRS som faller inom analysens medelfristiga tidshorisont.⁸ Denna garanti förändrar därför inte bedömningen att risken är låg för stora förluster med anledning av namnkoncentrationer. I takt med att exponeringen ökar under garantin kan denna bedömning dock ändras, om inte ratingen på garantigäldenären eller den förväntade återvinnningen förbättras.

Under 2017 tecknades också ett par beloppsmässigt betydande exportkreditgarantier. Dessa nya garantiutfästelser är av en sådan storlek att de även kan komma att utgöra enskilt stora exponeringar i den ordinarie portföljen under analysperioden. En av garantiutfästelserna är den största utfästelse som EKN ställt ut med ett privat företag som garantigäldenär. Motparten utgör en namnkoncentration i portföljen även i dag, men de nya affärerna hade ännu inte gett upphov till någon exponering vid utgången av 2017. Det är inte heller möjligt per december 2017 att avgöra hur stor del av garantiutfästelsen som kommer att utnyttjas.

Kreditrisk i garantikapitalen som utgör stora exponeringar var för sig

Sverige är medlem i ett antal internationella finansiella institutioner, som genom sin utlåning bidrar till de mål som medlemsländerna har enats om. Medlemskap kan likställas med ett deläggande, eftersom varje medlemsland bidrar med en andel av institutionernas egna kapital. Det egna kapitalet består av både inbetalt kapital från medlemsländerna och ett garantikapital. Garantikapitalet ger institutionerna rätt till ytterligare kapitalinbetalningar från medlemsländerna upp till det garanterade beloppet. Storleken på Sveriges garantikapital till internationella finansiella institutioner framgår av tabell 10.

Tabell 10. Sveriges medlemskap i internationella finansiella institutioner, miljarder kronor

	Garantikapital
Europeiska investeringsbanken	64,7
Nordiska investeringsbanken	19,5
Världsbanksgruppen	18,6
Afrikanska utvecklingsbanken	11,2
Europeiska utvecklingsbanken	5,3
Interamerikanska utvecklingsbanken	4,4
Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar	4,1
Asiatiska utvecklingsbanken	4,0
Europarådets utvecklingsbank	1,2
Eurofima	0,4
Totalt	133,5

Uppgifter per den 31 december 2017 från Regeringskansliet och Trafikverket.

⁸ Beloppet i ÅRS avser garantins hela löptid.

Hittills har aldrig ett garantikapital infriats i formell mening. De internationella finansiella institutionernas kapital har i stället ökats stegvis genom att medlemsländerna betalat in mindre belopp och justerat storleken på garantikapitalen. Riksgälden bedömer att garantikapitalen endast kommer att infrias om ett institut hamnar i en extraordinär situation med akut behov av kapitaltillskott på grund av finansiella svårigheter. I en sådan situation kan medlemsländerna också välja att skjuta till kapital utan att garantikapitalet infrias. Inget medlemsland har dock förbundit sig till några sådana kapitaltillskott utan de sker i stället genom nya överenskommelser mellan medlemsländerna och institutionerna. I riskanalysen behandlas endast de kapitaltillskott som staten explicit förbundit sig till och som potentiellt kan medföra förluster.

Riksgälden bedömer att sannolikheten är låg för att det ska ske infrianden av garantikapitalen som leder till stora förluster för staten. Bedömningen grundar sig främst på att institutionerna har en hög underliggande kreditvärdighet, vilket bland annat förklaras av deras roll som prioriterade fordringsägare.⁹ Den underliggande kreditvärdigheten ser, till skillnad från ratingen, till institutionernas kreditvärdighet givet att de inte haft tillgång till extraordinärt stöd från medlemsländerna. Tabell 11 visar att S&P:s bedömningar av de olika institutionernas underliggande kreditvärdighet ligger inom intervallet aa till aaa. Den höga underliggande kreditvärdigheten baseras också på att medlemsländerna har en historik av att, vid behov, skjuta till kapital för att utöka institutets utlåning. Medlemsländerna är dock inte förbundna till att göra sådana kapitaltillskott och de involverar dessutom mindre belopp som betalas in under normala omständigheter. Institutionernas goda kreditvärdighet indikerar därför att det är låg sannolikhet för att de ska hamna i en extraordinär situation där medlemsländerna skulle behöva skjuta till kapital t.ex. genom att garantikapitalen infrias.

Tabell 11. Kreditvärdighet för internationella finansiella institutioner där Sverige var medlem den 31 december 2017

	Underliggande kreditvärdighet	Rating
Europeiska investeringsbanken	aa+	AAA
Nordiska investeringsbanken	aaa	AAA
Världsbanksgruppen	aaa	AAA
Afrikanska utvecklingsbanken	aa+	AAA
Interamerikanska utvecklingsbanken	aa+	AAA
Europeiska utvecklingsbanken	aaa	AAA
Europarådets utvecklingsbank	aa	AA+
Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar	aaa	AAA
Asiatiska utvecklingsbanken	aaa	AAA
Eurofima	aa	AA+

Baserat på S&P:s ratingmetodik. Standard & Poor's (2012). Multilateral Lending Institutions and Other Supranational Institutions Ratings Methodology.

⁹ Den goda underliggande kreditvärdigheten kan också förklaras av att utdelningar i regel inte görs. NIB gör dock normalt en årlig utdelning till medlemsländerna på 25 procent av vinsten. I de flesta övriga institutioner har utdelningar aldrig skett och väntas inte heller ske framöver.

Nära förbindelser begränsade – låg risk att problem sprids

Garantigäldenärer och låntagare i den ordinarie portföljen har, vissa, men begränsade kopplingar till varandra som kan ge upphov till fallissemangssmitta. Det förekommer endast ett fåtal juridiska förbindelser mellan garantigäldenärer eller låntagare genom ägarintressen och koncern tillhörighet. Därför bedömer Riksgälden att det är låg risk för att nära förbindelser ska ge upphov till stora förluster i den ordinarie portföljen.

Branschkoncentrationer – exponering mot teleoperatörer

Garantigäldenärer och låntagare i den ordinarie portföljen tillhör ett flertal olika branscher vilket framgår av tabell 12. Den mest framträdande branschkoncentrationen är mot telekommunikation. Denna uppgår till 52,4 miljarder kronor, eller 9,2 procent av den ordinarie portföljen, och består i huvudsak av exportkreditgarantier kopplade till försäljning av telekommunikationsutrustning, där statens kreditrisk är på köparna (teleoperatörer).

Branschkoncentrationens andel av den ordinarie portföljen var i stort oförändrad jämfört med föregående år. Exponeringen mot teleoperatörer väntas dock öka under analys horisonten till följd av ett par nya, beloppsmässigt betydande garantiutfästelser som tecknades under 2017 men som ännu inte gett upphov till någon exponering. Som framgick i avsnittet om namnkoncentrationer är dessa garantier av en sådan storlek att de även kan komma att utgöra enskilt stora exponeringar i den ordinarie portföljen.

Tabell 12 visar att det endast är en mindre andel av portföljen, 25,3 procent, som kan kategoriseras efter branschtillhörighet. Resterande del av portföljen utgörs i huvudsak av studielån (215 miljarder kronor), garantikapital (134 miljarder kronor) samt garantier och lån där kreditrisken är direkt mot en annan stat (54 miljarder kronor).

Tabell 12. Exponering mot företag inom den ordinarie portföljen uppdelad efter bransch den 31 december 2017

	Miljarder kronor	Andel i procent ¹
Telekommunikation	52,4	9,2 (11,0)
Transport	27,1	4,8 (5,2)
Industrivaror och metaller	16,5	2,9 (2,3)
Kraftförsörjning	10,7	1,9 (2,0)
Fastigheter	10,5	1,8 (1,9)
Energi och naturresurser	10,0	1,8 (0,9)
Finans ²	9,9	1,7 (1,8)
Trä- och byggvaror	6,2	1,1 (1,1)
Dagligvaror och tjänster	0,4	0,1 (0,1)
Totalt	143,7	25,3 (26,4)

¹ Föregående års uppgifter i parantes.

² Undantaget insättningsgarantin (1 689 miljarder kronor per den 31 december 2016) som analyseras separat (se avsnittet Kreditrisk i insättningsgarantin).

Baserat på Global Industry Classification Standard (GICS) som tagits fram av Morgan Stanley Capital International (MSCI) och S&P. Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden samt Regeringskansliet.

Koncentrationen mot teleoperatörer

Riksgälden bedömer att risken är låg för att branschkoncentrationen mot teleoperatörer ska ge upphov till stora förluster. Branschen är stabil med låg sannolikhet för negativa chocker som kan medföra kluster av förluster.

Statens exponering mot teleoperatörer består av exportkreditgarantier. Dessa garantier ställs ut för exportaffärer till främst mer riskfyllda länder. Många av de teleoperatörer vars lån staten garanterar har en kreditvärdighet som är lägre än genomsnittet för branschen enligt EKN:s bedömning. Det antyder att de har en lägre motståndskraft mot negativa chocker i branschen, såsom en minskad efterfrågan på kommunikationstjänster. Den lägre kreditvärdigheten förklaras dock främst av den höga landrisken i de länder där teleoperatörerna verkar. Bolagen har generellt starka positioner i respektive hemmamarknad, vilket höjer bedömningen av motståndskraften mot negativa chocker.

Till följd av ett par nya beloppsmässigt betydande garantiutfästelser som tecknades under 2017 kommer troligtvis portföljens geografiska fördelning under analysperioden att volymmässigt skifta mot OECD:s höginkomstländer, vilka är mogna marknader med låg landrisk. Som en följd av det kommer den genomsnittliga kreditvärdigheten i branschkoncentrationen mot teleoperatörer att förbättras. En del av telekomportföljen förväntas dock fortfarande ha lägre kreditvärdighet till följd av den höga landrisken i den nuvarande telekomportföljen.

Vidare bedömer Riksgälden att sannolikheten att de utställda garantierna ska komma att infrias är lägre än vad som följer av kreditvärdigheten hos garantigäldenärerna. Anledningen till det är främst att garantiernas villkor, som t.ex. riskdelning, ger incitament för långivarna att undvika ett infriande.

Riksgälden bedömer att statens möjligheter till återvinning vid ett infriande i de flesta fall är normala, motsvarande en återvinningsgrad på omkring 50 procent av infriat belopp.

Geografiska koncentrationer – stor andel i Sverige

Engagemangen i den ordinarie portföljen fördelar sig över 180 länder, vilket främst beror på de exportkreditgarantier som EKN har utfärdat och de åtaganden som staten har gentemot internationella finansiella institutioner. Den geografiska spridningen minskar i viss mån risken för stora förluster. Figur 2 visar portföljens sammansättning med hänsyn till geografiska regioner med 2016 års siffror inom parentes.

Figur 2. Den ordinarie portföljens fördelning på geografiska områden den 31 december 2017, miljarder kronor



¹I kategorin multiregionalt ingår bland annat garantikapitalen till internationella finansiella institutioner. Engagemangen i denna kategori har gemensamt att de bidrar till den geografiska spridningen i portföljen.

Kategorierna motsvarar dem som Moody's använder när de analyserar geografiska koncentrationer i strukturerade produkter. Moody's (2015). Moody's Approach to Rating Corporate Synthetic Collateralized Debt Obligations. Exhibit 9: Classification of Countries by Contagion Region. Siffrorna inom parentes avser 2016. Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden samt Regeringskansliet.

Hög geografisk koncentration mot Sverige

Den geografiska fördelningen av portföljen i figur 2 kompletteras i tabell 13 med uppgifter om de tio största exponeringarna mot enskilda länder. I tabellen framgår även hur externa bedömare ser på landrisken i dessa länder. Landrisken beaktar graden av ekonomisk och politisk stabilitet och kan ses som en indikator på risken för negativa ekonomiska chocker.¹⁰

I tabell 13 framgår att det finns en tydlig geografisk koncentration mot Sverige, då drygt 40 procent av portföljen avser garantier och utlåning i landet.

¹⁰ Landrisken i ett visst land ska inte förväxlas med en stats kreditvärdighet. Dessa två riskbedömningar beaktar till stor del samma riskfaktorer med det finns även viktiga skillnader mellan dem.

Tabell 13. De tio största landexponeringarna i den ordinarie portföljen, den 31 december 2017, miljarder kronor

	Landriskklass ¹	Landriskrating ²	Belopp	Procentandel
Sverige	1	Aaa/Aaa	229,7	40,4
Brasilien	4	A3/Ba1	56,4	9,9
USA	1	Aaa/Aaa	19,2	3,2
Spanien	3	Aa2/Aa2	14,7	2,6
Indien	4	A1/Baa2	12,2	2,2
Pakistan	6	Ba3/B2	11,8	2,1
Ryssland	5	Baa3/Ba1	10,4	1,8
Danmark	1	Aaa/Aaa	9,7	1,7
Frankrike	1	Aaa/Aaa	6,2	1,1
Saudiarabien	2	A1/A1	4,5	0,8
Sydafrika	4	A2/A3	3,9	0,7
Totalt			378,7	66,5

¹ Avser S&P:s landriskklassificering, där kategori 1 är lägst risk och kategori 6 högst risk. S&P (2016). List of Country Risk Assessments.

² Avser Moody's så kallade "country ceiling" för skuldinstrument i lokal respektive utländsk valuta. Moody's (2017). Sovereign and Supranational Rating List.

Låg risk för stora förluster i svenska studielån

Riksgälden bedömer att risken för stora förluster till följd av koncentrationen mot Sverige är låg. Koncentrationen består till största del, 86,8 procent motsvarande 200 miljarder kronor, av studielån till låntagare bosatta i Sverige. Det handlar således om ett stort antal beloppsmässigt små lån, varför det krävs en hög grad av samvariation mellan låntagarna för att det ska uppstå stora förluster.

Studielån har getts ut inom två olika system men båda lånetyperna har liknande egenskaper, såsom långa löptider (i genomsnitt 25 år eller längre) och mjuka villkor med möjlighet till nedsättning av låntagarens årliga betalningar vid försämrade inkomst. Studielånen kan därför liknas vid villkorslån där återbetalningen till staten beror på låntagarens framtida inkomstutveckling.

Riksgäldens bedömning är att det krävs en djup ekonomisk kris i Sverige, med en kraftigt ökad arbetslöshet som leder till att många låntagare samtidigt drabbas av inkomstbortfall, för att det ska uppkomma kluster av förluster i portföljen avseende studielån. Att sådana kriser är mindre sannolika är en viktig faktor i riskbedömningen. Riksgälden bedömer att det finns faktorer som talar för en generellt god kreditvärdighet och därmed motståndskraft hos låntagarna även vid en djup kris i svensk ekonomi.¹¹ Den relativt höga utbildningsnivån hos låntagarna minskar risken för arbetslöshet och förekomsten av A-kassa och andra försäkringssystem dämpar effekten av arbetslöshet på

¹¹ I dag saknas väsentlig information om kreditvärdigheten hos låntagarna såsom total skuldsättning (inklusive bolån, blancholån och kreditkortsskulder), anställningsform och betalningsbeteende. Med hänsyn till dessa begränsningar är analysen av oförväntade förluster ofullständig och förenklad.

låntagarnas inkomster. En viktig insikt som också ligger till grund för riskbedömningen är att graden av samvariation i privatpersoners återbetalningsförmåga faller med ökande kreditvärdighet.¹²

Den minskande anslutningsgraden till A-kassan skulle dock kunna innebära att inkomstbortfallet blir större.¹³ En ytterligare faktor som kan påverka låntagarnas återbetalningsförmåga negativt i en ekonomisk kris är om många är högt skuldsatta. Detta gäller särskilt om en lågkonjunktur skulle sammanfalla med stigande ränta. I en sådan situation kan det finnas en risk för en ökande andel uteblivna betalningar.

Det är svårt att kvantifiera sannolikheten för kluster av förluster i portföljen avseende studielån eftersom det saknas information om sannolikhet för fallissemang och återvinningsgrad givet fallissemang för studielåntagare. Det finns heller ingen information om graden av samvariation mellan låntagare. Som nämns ovan hänger detta delvis samman med att låntagarnas individuella kreditvärdighet inte är känd.

Ett sätt att ändå uppskatta hur stor andel av låntagarna som skulle behöva drabbas av betalningsproblem för att det ska uppstå stora förluster är att titta på skillnader mellan debiterade belopp och betalda belopp avseende studielånen. CSN uppskattar att amorteringar och räntebetalningar kommer uppgå till cirka 12 miljarder kronor per år under kommande tre år.¹⁴ Betalningsgraden mellan 2015-2017 uppgick till 94 procent för låntagare bosatta i Sverige.¹⁵ Givet CSN:s uppskattning krävs det en betydande minskning av betalningsgraden för studielån, till en genomsnittlig nivå på cirka 50 procent under den medelfristiga tidshorisonten, för att skillnaden mellan fakturerade belopp och inbetalda belopp ska bidra till stora förluster.

Låg risk för stora förluster till följd av nedgång i ekonomin

Riksgälden bedömer att risken är låg för att betydande samvariationer på grund av en ekonomisk nedgång skulle leda till stora förluster. Med betydande samvariationer menas sådana som går utöver vad som tidigare i rapporten fångats upp i analysen av portföljens olika koncentrationer. För att stora förluster skulle uppstå krävs det sannolikt en djup global ekonomisk kris.

Allmänna förändringar i den ekonomiska utvecklingen är en bakgrundsfaktor som få eller inga garantigäldenärer eller låntagare är immuna mot. Det innebär att en ekonomisk nedgång kan leda till stora förluster i den ordinarie portföljen som inte nödvändigtvis behöver härledas från en specifik del eller koncentration i portföljen. Hur mycket kreditvärdigheten påverkas av en ekonomisk nedgång skiljer sig mellan olika kategorier av garantigäldenärer eller låntagare. Om påverkan är tillräckligt stor för att leda till ett fallissemang beror också i hög grad på ett engagemangs kreditvärdighet före den ekonomiska nedgången.

En betydande andel av portföljen utgörs av engagemang med stark kreditvärdighet (såsom garantikapitalen), se diagram 2. Samtidigt finns en inte obetydlig andel engagemang med låg kreditvärdighet. Den består främst av exportkreditgarantier och garantigivning inom biståndet, där den svagare kreditvärdigheten i till stor del förklaras av att garantitagarna verkar i länder med

¹² Se bland annat Lee, Joseph m.fl. (2009): *The Relationship Between Average Asset Correlation and Default Probability*. Moody's KMV.

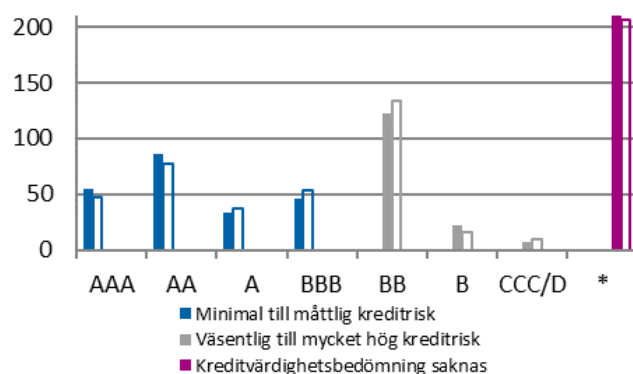
¹³ Statistiska centralbyrån (2016) <http://www.scb.se/> den 14 februari 2018. Inspektionen för arbetslöshetsförsäkringen (2016) <http://www.iaf.se/Statistik/Statistikdatabasen/> den 14 februari 2018.

¹⁴ CSN, *Budgetunderlag 2018-2020, Utgiftsområde 15 – Studiestöd*, Februari 2017.

¹⁵ CSN, (2017) *Årsredovisning*

risknivåer som bedöms vara väsentliga eller höga. Stapeln som representerar de engagemang som saknar kreditvärdighetsbedömning utgörs nästan uteslutande av studielån.

Diagram 2. Kreditvärdighetsbedömningar per den 31 december 2017, miljarder kronor



De fyllda staplarna avser 2017 års uppgifter, medan de tomma staplarna gäller 2016 års uppgifter.

* Kategorin där kreditvärdighetsbedömning saknas rör till allra största delen studielån. Bedömningen av garantigäldenärernas och låntagarnas kreditvärdighet är baserad på de skattningar av sannolikheten för fallissemang som görs i samband att förväntade förluster beräknas till garanti- och utlåningsmyndigheternas bokslut.

För portföljer med lån till privatpersoner föreligger ett negativt samband mellan kreditvärdighet och graden av samvariation som beror på förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen. Ju större andel garantier eller lån till privatpersoner med svag kreditvärdighet desto större risk för samvariationer som leder till kluster av förluster. För studielånen, som utgör en förhållandevis stor andel av portföljen, görs ingen bedömning av enskilda låntagares kreditvärdighet när lånen ges eftersom enbart studiebaserade kriterier gäller för långivningen. Som framgår av delavsnittet om den geografiska koncentrationen mot Sverige i portföljen har dock en övergripande bedömning av kreditvärdigheten hos studielåntagarna gjorts. Slutsatsen är att motståndskraften överlag bedöms vara relativt god.

För företag är kopplingen mellan kreditvärdighet och samvariationer som beror på förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen inte lika tydlig. Företagens storlek behöver dock beaktas, då större företag i olika geografiska regioner samvarierar mer än små och mellanstora företag. Det förklaras av att större företag i högre grad påverkas av förändringar i den globala konjunkturen, medan små och medelstora företag i större utsträckning har ett lokalt eller regionalt fokus. Å ena sidan innebär således en betydande exponering mot större företag högre risk för samvariationer i händelse av en ekonomisk kris med stor spridning. Å andra sidan har större företag ofta en starkare kreditvärdighet än mindre företag, vilket innebär en bättre motståndskraft mot negativa chocker.

Givet portföljens sammansättning med dels en betydande andel engagemang till företag och hushåll med överlag god kreditvärdighet, dels en begränsad andel garantier och lån till multinationella företag bedömer Riksgälden risken som låg för betydande samvariationer på grund av en ekonomisk kris.

Likviditetsrisker i ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att likviditetsriskerna i den ordinarie portföljen är låga. De utbetalningar som åtagandena i portföljen skulle kunna ge upphov till är inte större än att staten kan hantera dem inom den löpande likviditetsförvaltningen. Staten skulle visserligen kunna drabbas av högre upplåningskostnader, men då endast kortvarigt och kopplat till enskilda utbetalningar.

Utgångspunkter för likviditetsriskanalysen

Garantier och lånelöften innebär en likviditetsrisk eftersom det på förhand inte är känt om eller när utbetalningar kopplade till åtagandena behöver göras. Om en statlig garanti infrias, eller ett lånelöfte utnyttjas, betalas pengar ut och statens lånebehov ökar.¹⁶ Lånebehovet hanteras kortsiktigt inom den dagliga likviditetsförvaltningen och långsiktigt med planerad upplåning på kapitalmarknaden.

Likviditetsriskanalysen inleds med en jämförelse mellan storleken på de utbetalningar som portföljen kan ge upphov till och flexibiliteten i statens likviditetsförvaltning. Syftet med jämförelsen är att svara på frågan om potentiella utbetalningar kan hanteras i likviditetsförvaltningen. Analysen beskriver sedan möjliga merkostnader för statens upplåning på grund av garantier och lånelöften. Slutligen följer en analys av möjliga fördringar med avseende på utbetalningar i utländsk valuta.

Potentiella utbetalningar små i förhållande till beredskap

Ju större garantiåtaganden och lånelöften desto större är risken att potentiella utbetalningar kan påverka lånebehovet. I tabell 14 visas de tio största åtagandena i den ordinarie portföljen.

Potentiella utbetalningar kan tyckas stora men inom statens likviditetsförvaltning finansieras underskott (lånebehov) på 100 miljarder kronor under kortare perioder. Om flera större garantier eller lånelöften skulle behöva infrias under samma korta tidsperiod kan det visserligen uppstå ännu större underskott än så, men sannolikheten för ett sådant utfall är låg och behovet av snabba utbetalningar är i praktiken lägre än redovisade belopp på grund av avtalsvillkoren för utbetalning.

Oftast en tidsfrist mellan infriande och utbetalning

Risken för att utbetalningar förknippade med statens garantier och utlåning ska leda till högre upplåningskostnader påverkas av utbetalningarnas storlek, men också av hur snabbt och i vilken valuta utbetalningarna ska göras.

En genomgång av avtalsvillkoren som gäller för de åtaganden som redovisas i tabell 14 visar att den möjliga likviditetspåfrestningen är låg i den ordinarie portföljen. Antingen är omständigheterna sådana att staten inte behöver fullgöra sitt åtagande i sin helhet på en och samma gång, eller så

¹⁶ Ett annorlunda förhållande gäller dock i flertalet fall där staten utfärdat garantier i utländsk valuta – i huvudsak för exportgarantierna från EKN men även för garantier som Sida administrerar. För dessa finns särskilda reserver upprättade i form av placeringar på valutakonto i bank eller i värdepapper i utländsk valuta. Det innebär att det i första hand är dessa specifika reserver som belastas vid infrianden.

föreligger det i praktiken en tidsfrist där det kan antas att staten under kontrollerade former kan planera de utbetalningar som följer av ett infriande.

Det är endast i undantagsfall det kan bli aktuellt att fullgöra åtagandet i sin helhet och under skyndsamma förhållanden. Det gäller främst utställda garantikapital. För dessa åtaganden finns inte någon avtalad utbetalningsfrist. I ett par fall är det dock kommunicerat att staten vid behov ska betala ut kapitaltillskottet inom en vecka men att tidsfristen anpassas efter storleken på utbetalningen, dvs. ett större belopp ger möjlighet till en längre tidsfrist och vice versa.

Tabell 14. De tio största garantierna och låneramen i den ordinarie portföljen den 31 december 2017

	Miljarder kronor
Låneram	125,0
Garantikapital	64,7
Kreditgaranti	53,2
Garantikapital	19,5
Garantikapital	18,5
Kreditgaranti ¹	17,3
Garantikapital	11,2
Kreditgaranti	12,0
Kreditgaranti	8,8
Kreditgaranti	7,8
Totalt	337,9

¹ Svenska staten går solidariskt i borgen för Öresundsbro Konsortiets samtliga lån tillsammans med den danska staten. Det är därmed inte givet huruvida omfattningen av svenska statens åtagande ska tas upp i sin helhet eller till 50 procent av utestående belopp. I tabellen har en strikt formell bedömning gjorts varför hela beloppet redovisas.

Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket och Riksgälden.

Stor flexibilitet i statens likviditetsförvaltning

Likviditetsförvaltningen syftar till att säkerställa att statens betalningar alltid sker i tid. Statens betalningsflöden i kronor samlas på ett centralkonto i Riksbanken där in- och utbetalningar matchas så långt som möjligt. Det innebär att likviditetsförvaltningen endast hanterar nettot av alla myndigheters in- och utbetalningar. De dagar utbetalningarna är större än inbetalningarna lånar Riksgälden för att finansiera underskottet och de dagar inbetalningarna överstiger utbetalningarna placeras överskottet.

Nettot kan från en dag till en annan spänna mellan överskott (placeringsbehov) på upp till 80 miljarder kronor och lika stora underskott (lånebehov). Under korta perioder kan lånebehovet vara så stort som 100 miljarder kronor. Likviditetsförvaltningen är med andra ord väl anpassad till att hantera stora svängningar i statens betalningar.

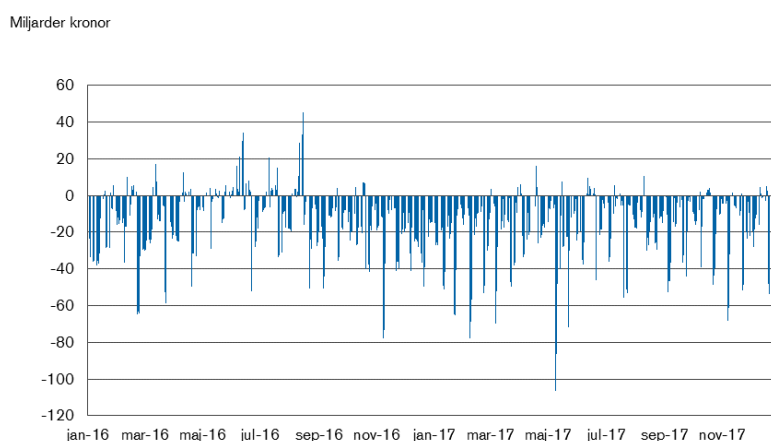
För en effektiv och långsiktig planering av likviditetshanteringen gör Riksgälden prognoser på dagliga låne- eller placeringsbehov. Prognosavvikelser till följd av oförutsedda händelser brukar vara begränsade till en eller ett par miljarder kronor per dag. Avvikelser på så mycket som 10 till 20

miljarder kronor kan dock hanteras på dagslånemarknaden, som är den kortaste delen av penningmarknaden med in- och utlåning över natten mellan banker och andra finansiella aktörer.

Flera instrument används

Riksgälden använder flera olika instrument i likviditetsförvaltningen. För att hantera den dagliga kassaställningen används dagslån. Diagram 3 visar variationer i de dagliga flöden som hanteras på dagslånemarknaden.

Diagram 3. Volymer i depositmarknaden



Uppgifter från Riksgäldens affärssystem i skuldförvaltningen.

Riksbanken har ett betalningssystem i svenska kronor (RIX) som underlättar för marknadsaktörer att göra finansiella överföringar sinsemellan utan kredit- eller likviditetsrisker. Deltagarna i RIX har alltid tillgång till finansiering i kronor under dagen mot att de lämnar värdepapper som säkerhet.

RIX är ett slutet system som exempelvis innebär att om Riksgälden har ett stort kortfristigt lånebehov finns det en eller flera motparter i banksystemet som har ett motsvarande överskott att placera. Många deltagare i RIX har dessutom möjlighet att låna direkt hos Riksbanken över natten om likviditeten i betalningssystemet inte räcker till. Denna facilitet gör det möjligt att låna stora summor av sina motparter. Riksgälden får däremot inte själv ha underskott gentemot Riksbanken över natten utan måste alltid se till att balansen på statens centralkonto är noll vid slutet av dagen.

För att finansiera underskott på upp till några månaders sikt används statskuldväxlar eller commercial paper. Commercial paper ger tillgång till den internationella penningmarknaden som är betydligt större än den svenska marknaden. Genom att kombinera denna upplåning med valutaderivat blir förfarandet jämförbart med att låna i svenska kronor.

Potentiella påfrestningar endast kortvariga och isolerade

Oförutsedda händelser som ökar lånebehovet hanteras initialt i likviditetsförvaltningen. Om det handlar om en varaktig ökning av lånebehovet anpassar Riksgälden i den långfristiga upplåningen därefter. Det innebär att lån i likviditetsförvaltningen gradvis ersätts med upplåning på kapitalmarknaden. Om en stor och oförutsedd utbetalning mot förmodan leder till en högre

upplåningskostnad skulle denna kostnad vara isolerad till den specifika utbetalningen och inom kort minska i och med att upplåningen på kapitalmarknaden ersätter den initiala upplåningen.

Ingen risk för dyra valutaväxlingar

Vid utbetalning av en garanti eller ett lån i utländsk valuta sker statens upplåning på liknande sätt som övrig upplåning. Undantaget är om infriandet belastar de garantireserver i utländsk valuta som har upprättats utanför staten.¹⁷ Om upplåning sker i en annan valuta än den som ska utbetalas, genomförs en växling med hjälp av derivat på valutamarknaden.

Vid behov av att växla större belopp på mindre valutamarknader, där likviditeten är begränsad, finns en risk att transaktionen kan bli något dyrare än normalt. I dagsläget saknas det dock exponeringar mot mindre valutor bland portföljens större åtaganden.

¹⁷ EKN har i vissa fall kontrakt i mindre valutor. Men ett infriande görs alltid i valutans motvärde i någon av valutorna SEK, USD, EUR, CHF samt JPY.

Kreditrisker i insättningsgarantin

Riksgälden bedömer att risken är låg till måttlig för stora förluster kopplade till insättningsgarantin. För storbankerna och andra institut som bedöms vara systemviktiga kan insättningsgarantin behöva bidra för att upprätthålla insättarnas skydd i resolution. Det krävs dock mycket betydande förluster i instituten för att sådana bidrag skulle behövas. Om ett icke systemviktigt institut fallerar infrias däremot insättningsgarantin genom att staten betalar ut ersättning direkt till insättarna och får en fordran på institutet. För att sådana infrianden ska leda till stora förluster krävs att flera icke systemviktiga institut fallerar under samma tidsperiod. Riksgälden bedömer att risken för det är låg till måttlig.

Åtagande för konsumentskydd och finansiell stabilitet

Insättningsgarantin är ett konsumentskydd för pengar på konto i banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag ("institut").¹⁸ Det maximala ersättningsbeloppet är 950 000 kronor per person och institut. Genom att skydda medel på konton skapas trygghet bland insättarna. Detta minskar risken för att många insättare tar ut sina pengar samtidigt och därmed skapar så kallade uttagsanstormningar som kan hota den finansiella stabiliteten.

Insättningsgarantin är till redovisat belopp den enskilt största statliga garantin. Den 31 december 2016 uppgick totala garanterade insättningar till 1 689 miljarder kronor fördelat på 107 institut.¹⁹

Olika funktion beroende på typ av krishantering

Insättningsgarantins syfte är detsamma i alla lägen, men dess funktionssätt skiljer sig åt beroende på om ett fallerande institut försätts i konkurs eller hanteras i resolution.

Om ett institut med garanterade insättningar får problem som leder till konkurs, eller om Finansinspektionen (FI) fattar beslut om att garantin ska träda in, inträffar ett så kallat direkt infriande av insättningsgarantin.²⁰ Då betalar staten ut ersättning till insättarna i institutet. Sedan tar insättningsgarantin över insättarnas fordran på institutet i konkursen.

¹⁸ De flesta institut som tar emot inlåning från allmänheten omfattas av insättningsgarantin, enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti. Det finns dock vissa undantag, exempelvis så kallade inlåningsföretag.

¹⁹ Summan garanterade insättningar kommer att minska om Nordeas aviserade flytt av huvudkontoret till Finland i oktober 2018 materialiseras. Flytten skulle också innebära att Riksgäldens ansvar som resolutions- och insättningsgarantimyndighet för Nordea upphör.

²⁰ Av 8 § lag (1995:1571) om insättningsgaranti framgår att FI:s beslut grundar sig på att en insättning som har förfallit till betalning inte har återbetalats av institutet och att oförmågan att betala beror på institutets finansiella situation och inte endast är tillfällig.

Om ett fallerande institut bedöms vara systemviktigt²¹ och därmed i stället hanteras genom resolution tar staten över kontrollen (men inte ägandet) av institutet för att rekonstruera eller avveckla det under ordnade former.²² Huvudregeln då är att aktieägarna och långivarna får sina fordringar nedskrivna och/eller konverterade till aktiekapital utifrån en på förhand angiven prioritetsordning – så kallad skuldnedskrivning.

Garanterade insättningar är dock undantagna från skuldnedskrivning. Eventuella förluster och behov av återkapitalisering som insättarna skulle ha svarat för om de inte vore undantagna täcks i stället av insättningsgarantifonden. Det sker genom ett tillskott på tillgångssidan av institutets balansräkning.

Utifrån dessa olika funktionssätt delas riskanalysen upp i två delar:

- direkta infrianden
- insättningsgarantins bidrag i resolution.

För att möjliggöra den uppdelningen behöver instituten delas in i olika kategorier.

Olika kategorier av institut

De institut som berörs av analysen av stora förluster i insättningsgarantin har delats in i fyra kategorier utifrån att insättningsgarantins olika funktionssätt lämpligen styr strukturen på analysen, se tabell 15. De institut som bedöms bli föremål för resolution återfinns i kategori 1 och 2. Institut som i stället bedöms bli föremål för direkt infriande i händelse av fallissemang ingår i kategori 3 och 4.²³

Indelningen bygger på Riksgäldens beslut från december 2017 att nio institut som tar emot insättningar bedriver verksamhet som är kritisk för det finansiella systemet.²⁴

²¹ Med systemviktigt institut avses i denna publikation ett institut som Riksgälden bedömer bedriver verksamhet som, om den upphörde, sannolikt skulle leda till en allvarlig störning i det finansiella systemet.

²² Resolution är ett rekonstruktionsförfarande för institut som inte kan avvecklas genom konkurs, eftersom det skulle kunna skapa allvarliga störningar i det finansiella systemet. Syftet med resolution är att staten ska ha möjlighet att hålla i gång institutets samhällsviktiga funktioner (konton, betalningsförmedling, kapitalförsörjning med mera) utan att skattebetalarna står för kostnaden. I likhet med konkurs är avsikten att aktieägare och långgivare ska bära kostnaderna för institutets misslyckande. Riksgälden är så kallad resolutionsmyndighet och har ansvar för både förberedelser och hantering av institut i kris.

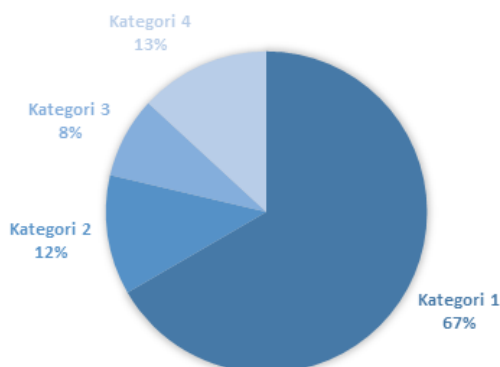
²³ Indelningen av institut i denna analys är gjord med utgångspunkt i Riksgäldens beslut om resolutionsplaner från december 2017. Dessa beslut bygger på en bedömning av om det enskilda institutet kan hanteras genom konkurs/avveckling eller om resolutionsåtgärder är nödvändiga. Även om planerna ska vara vägledande för hur institutet ska hanteras går det inte med bestämdhet att slå fast hur en hantering skulle se ut i varje enskild framtida situation. Exempelvis skulle ett institut i kategori 1 och 2 kunna betraktas som icke systemviktigt vid fallissemangstillfället och därmed bli föremål för ett direkt infriande i stället för resolution. Omvänt skulle det kunna bedömas nödvändigt att tillämpa resolution för instituten i kategori 3 och 4, t.ex. i en situation där det finns ett mer utbrett och generellt hot mot den finansiella stabiliteten. Denna omständighet påverkar inte slutsatserna av analysen nämnvärt. Möjligen skulle statens förluster från insättningsgarantin i genomsnitt bli något lägre om fler institut än planerat hanteras genom resolution. Detta beroende på att värdeförstöringen i institutet sannolikt skulle bli lägre om ett institut hanteras genom resolution jämfört med konkurs (direkt infriande).

²⁴ Även AB Svensk Exportkredit omfattades av samma beslut från Riksgälden, men detta institut saknar garanterade insättningar.

Tabell 15. Kategorier av institut enligt analys i denna rapport

Kategorier av institut	Resolution	Konkurs (direkt infriande)
Kategori 1: Storbanker som i händelse av kris inte kan hanteras via en konkurs.	- Nordea - Skandinaviska Enskilda Banken - Svenska Handelsbanken - Swedbank	
Kategori 2: Andra institut som på samma sätt som storbankerna inte bedöms kunna hanteras via en konkurs.	- Landshypotek Bank - Länsförsäkringar Bank - SBAB - Skandiabanken - Sparbanken Skåne	
Kategori 3: Institut som bedöms bli föremål för direkt infriande av insättningsgarantin och har garanterade insättningar på mer än 10 miljarder kronor.		10 institut.
Kategori 4: Institut som bedöms bli föremål för direkt infriande av insättningsgarantin och har garanterade insättningar understigande 10 miljarder kronor.		Ca 90 institut.

Som framgår av diagram 4 är de garanterade insättningarna ojämnt fördelade mellan de olika instituten. De fyra storbankerna (kategori 1) svarar för 67 procent samtidigt som de minsta instituten i kategori 4, cirka 90 stycken, endast står för 13 procent tillsammans. Flyttar Nordea till Finland som aviserats kommer fördelningen att förändras.

Diagram 4. Totala garanterade insättningar fördelat per kategori, den 31 december 2016

Utmärkande riskfaktorer för insättningsgarantin

I det inledande analytiska ramverket beskrivs olika riskfaktorer och att det i princip finns två typer av händelser som kan medföra stora förluster.

Den första händelsen är att enstaka, eller ett fåtal, tillräckligt stora institut (namnkoncentrationer) oberoende av varandra fallerar och därmed enbart på grund av sin storlek orsakar stora förluster. Inom de två första kategorierna finns betydande namnkoncentrationer. Mindre namnkoncentrationer finns även i kategori 3 som inkluderar de tio institut som bedöms bli föremål för direkta infrianden och som har garanterade insättningar överstigande 10 miljarder kronor.

Den andra händelsen är att flertalet institut fallerar, vilket tillsammans orsakar stora förluster. En hög grad av fallissemang kan nästan uteslutande förklaras av att fallissemangen på något sätt är beroende av varandra, dvs. att de samvarierar. Samvariationer kan vara direkta eller indirekta (se figur 1).

En utmärkande riskfaktor för det finansiella systemet är att instituten i olika grad är sammanlänkade med varandra. Förtroendeproblem för ett institut riskerar därför att sprida sig till andra institut, främst sådana som har liknande riskprofil eller är verksamma på samma marknader. En mer direkt koppling är förekomsten av ekonomiska förbindelser mellan vissa institut. En sådan är att instituten i varierande grad har kreditexponeringar mot varandra, både i form av säkerställd och icke säkerställd utlåning.

Insättningsgarantin innebär också, i likhet med främst studielånen i den ordinarie portföljen, en geografisk koncentration mot Sverige, även om många större institut har betydande verksamhet i andra länder.

Att olika grupperingar av institut har affärsmodeller som liknar varandra kan också generera samvariationer i fallissemang. Om institut har liknande utlåningsportföljer, ökar till exempel sannolikheten att stora kreditförluster inom ett specifikt område av utlåning leder till att flera institut drabbas.

Låg till måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster

Riksgälden bedömer att risken är låg till måttlig för att direkta infrianden av insättningsgarantin ska leda till stora förluster, dvs. infrianden hos institut som förmodas kunna sättas i konkurs utan att det hotar den finansiella stabiliteten (kategori 3 och 4). Sådana förluster skulle mer sannolikt bero på samvariationer som leder till att ett flertal institut fallerar, än att de uppstår till följd av oberoende fallissemang i enskilt stora institut. Förlusterna skulle dessutom sannolikt vara begränsade till ett fåtal tiotals miljarder kronor.

Låg risk för stora förluster enbart på grund av namnkoncentrationer

Risken för att namnkoncentrationerna i kategori 3 ska leda till stora förluster beror främst på sannolikheten för fallissemang hos dessa enskilt stora institut samt storleken på deras garanterade insättningar.

Sannolikheten för fallissemang kan skattas genom att bedöma ett instituts kreditvärdighet, till exempel med hjälp av ett kreditbetyg (en rating). För de institut som har en publik rating har denna

använts. För vissa av instituten som saknar en sådan rating har Riksgälden gjort en egen ratingbedömning, baserad på de internationella kreditvärderingsinstitutens metoder.²⁵

Tabell 16. Kreditvärdigheten hos institut i kategori 3

	Antal institut	Sannolikhet för fallissemang för enskilda institut ¹ procent
Låg till måttlig kreditrisk ²	3	0,4-1,5
Väsentlig till hög kreditrisk ³	3	2,8-13,5
Kreditvärdighetsbedömning saknas	4	

¹ För en tre- till femårig tidshorisont.

² Så kallad investment grade.

³ Så kallad speculative grade.

Uppgifter från Moody's Annual Default Study Corporate Default and Recovery Rates 1920-2016, Exhibit 35 - Average Cumulative Issuer-Weighted Global Default Rates by Alphanumeric Rating, 1983-2016.

Några av instituten i kategori 3 har en relativt svag kreditvärdighet. Av tabell 16 framgår att sannolikheten för att sådana institut fallerar inte är obetydlig. Däremot är de garanterade insättningarna i respektive institut av begränsad storlek. Tillsammans har de tio instituten cirka 135 miljarder kronor i garanterade insättningar och fördelningen dem emellan är relativt jämn. Det krävs därför att flera institut fallerar för att det ska uppstå stora förluster i insättningsgarantin. Sannolikheten för att flera av varandra oberoende fallissemang uppstår under en begränsad tidsperiod är betydligt lägre än sannolikheten för ett enskilt fallissemang.

Det ska även tilläggas att sannolikheten för ett direkt infriande av insättningsgarantin är lägre än sannolikheten för att ett institut fallerar. Det beror främst på att en del av de problem som kan leda till ett fallissemang inte nödvändigtvis resulterar i ett direkt infriande. Ett sådant exempel är om Finansinspektionen återkallar ett instituts tillstånd (vilket klassas som ett fallissemang) och att institutet sedan avvecklas genom en privat lösning där en annan aktör förvärvar hela eller delar av institutet (inklusive inlåningsstocken).²⁶

Riksgäldens bedömning är att risken är låg för stora förluster för dessa institut. Även om instituten överlag har en lägre rating än instituten i kategorierna 1 och 2 (se tabellerna 16 och 17) är det ett begränsat antal som har en relativt svag kreditvärdighet. De garanterade volymerna hos de senare instituten är också begränsade till ett fåtal tiotals miljarder kronor sammantaget, varför det skulle krävas att flera institut fallerar.

Måttlig risk för stora förluster på grund av samvarierande fallissemang

Analysen av samvarierande fallissemang inkluderar både kategori 3 och 4, där kategori 4 består av cirka 90 mindre institut som tillsammans har garanterade insättningar på cirka 220 miljarder kronor.

²⁵ Moody's (2016). *Rating Methodology: Banks*. S&P (2011). *Banks: Rating Methodology and Assumptions*

²⁶ Ett exempel på ett sådant fall är när HQ Bank 2010 förlorade sitt tillstånd och förvärvades av Carnegie.

Som framgått tidigare präglas den finansiella sektorn av ett antal riskfaktorer som kan bidra till samvarierande fallissemang. Den mest utmärkande, inom kategorierna 3 och 4, är enligt Riksgälden att ett antal av instituten har liknande affärsmodeller. Flera har till exempel en betydande del av sin utlåning till kundsegment med relativt låg kreditvärdighet. Det innebär en förhöjd risk för kreditförluster i instituten eftersom kreditvärdigheten hos låntagare inom liknande segment också tenderar att påverkas av samma bakgrundsfaktorer, såsom den allmänna ekonomiska utvecklingen.

Slutsatsen är att en ekonomisk chock, exempelvis en djup lågkonjunktur som leder till kraftigt ökade kreditförluster inom den finansiella sektorn, kan orsaka stora förluster genom direkta infrianden. Det gäller främst för de institut i kategori 3 som har en lägre kreditvärdighet. Av de i sammanhanget begränsade volymerna följer dock att infrianden behöver ske i fler än ett av dessa institut för att stora förluster ska kunna uppstå. Det gäller trots att återvinningsmöjligheterna för staten vid ett infriande är begränsade, vilket beskrivs i följande avsnitt.

Möjligheter till återvinning relativt små vid direkt infriande

Statens förlust vid ett direkt infriande beror dels på storleken på de totala förlusterna i institutet, dels på hur mycket av det infriade beloppet som kan återvinnas. Det senare avgörs av var garanterade insättningar befinner sig förmånsrättsligt i förhållande till andra skuldslag.

Riksgälden bedömer att återvinningen av utbetalda medel i normalfallet är låg vid direkta infrianden av insättningsgarantin. Skillnaden i återvinning mellan enskilda ersättningsfall kan dock vara betydande. Dessa slutsatser bygger främst på följande bedömningar:

- Den totala förlusten i ett institut blir högre vid konkurs än vid andra typer av fallissemang.²⁷ Probleminstitut vars tillgångar har ett betydande värde har en relativt god möjlighet att bli uppköpta av andra institut innan ett infriande. Det innebär att institut som slutligen blir föremål för ett direkt infriande i genomsnitt har sämre återvinningsutsikter.
- För direkta infrianden är den positiva effekten av garanterade insättningsars förmånsrättsligt prioriterade ställning mer begränsad än för de institut som bedöms bli föremål för resolution. Det följer av att dessa institut har en kapitalstruktur som i regel innehåller en mindre volym skulder som skrivs ner före garanterade insättningar (se delavsnittet nedan).

Det bör angående återvinningar poängteras att om det inträffar förluster som kräver större utbetalningar än vad som finns tillgängligt i fonden ska avgifter som täcker underskottet tas ut retroaktivt från de institut som är anslutna till insättningsgarantin (se rutan Insättningsgarantifonden). Detta bidrar till att hela förlusten på sikt kommer att bäras av instituten.

Stor andel inlåning ger sämre återvinningsutsikter

I samband med att krishanteringsdirektivet genomfördes i svensk rätt 2016 tilldelades garanterade insättningar en allmän förmånsrätt.²⁸ Det innebär förtur till eventuella utdelningar vid en konkurs i förhållande till fordringar som saknar förmånsrätt (så kallade oprioriterade fordringar). Förmånsordningen ska respekteras även i resolution.

²⁷ Med fallissemang menas exempelvis försenade räntebetalningar, försenade amorteringar, medgivande av en tidsbegränsad respit för en eller flera betalningar eller omvandling av lån till aktier eller någon annan typ av efterställd fordran.

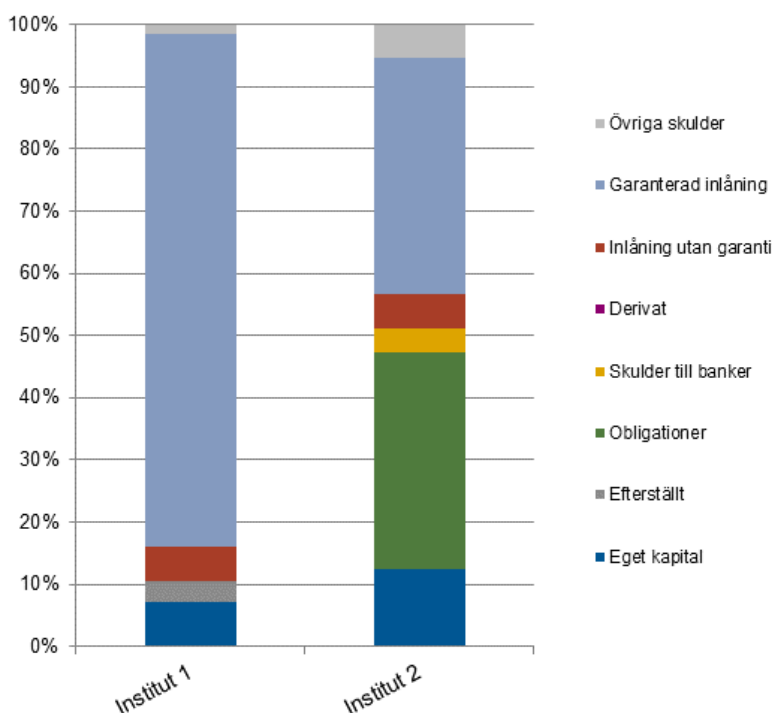
²⁸ 13 a § förmånsrättslagen (1970:979). Förändringen trädde i kraft 1 februari 2016.

De garanterade insättningarnas förmånsrättsligt prioriterade ställning innebär en lägre risk för förluster för insättningsgarantin både vid ett direkt infriande och i resolution. Men för institut som till hög grad finansierar sig med inlåning från allmänheten, där merparten skyddas av insättningsgarantin, bedöms denna positiva effekt vara begränsad. Det förklaras av att det för dessa institut saknas en större mängd fordringar som har sämre förmånsrätt än garanterade insättningar i konkurs.

Kapitalstrukturen i de institut som förmodas bli föremål för direkta infrianden (kategori 3 och 4) uppvisar en relativt stor spridning. En del institut finansierar sina verksamheter nästan uteslutande med inlåning, andra använder mer diversifierad finansiering som även omfattar oprioriterad kapitalmarknadsupplåning. Andelen inlåning som täcks av insättningsgarantin är i genomsnitt 83 procent för denna kategori, men för flera institut är andelen över 90 procent.²⁹

Diagram 5 illustrerar de två institut i kategori 3 som utgör ytterligheterna gällande kapitalstruktur. Institut 1 är det som till störst del finansierar sig genom inlåning och institut 2 är det som har störst andel oprioriterad kapitalmarknadsupplåning. Kapitalstrukturen är uppställd utifrån den förmånsrättsordning som gäller vid en konkurs.

Diagram 5. Balansräkning för två typer av institut som bedöms bli föremål för direkt infriande, 31 december 2016



Det bör samtidigt understrykas att ett instituts kapitalstruktur kan komma att förändras i samband med att det uppstår problem, vilket skulle leda till en ökad risk för förluster under insättningsgarantin.

²⁹ Vissa skuldslag har samma förmånsrätt, däribland oprioriterade skuldslag såsom kortfristig kapitalmarknadsupplåning, interbankupplåning, obligationslån samt derivat.

Sådana dynamiska kapitalstrukturförändringar förklaras mer utförligt i nästa avsnitt om insättningsgarantins bidrag i resolution.

Låg risk för stora förluster i insättningsgarantin vid resolution

Riksgälden bedömer att risken för stora förluster med anledning av insättningsgarantins möjliga bidrag i resolution är låg. Institutet med störst insättningar har en god kreditvärdighet, vilket gör att sannolikheten för fallissemang och därmed resolutionsingripanden är låg. Om ett ingripande ändå sker krävs betydande förluster i instituten för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Skulle garantin behöva bidra är förutsättningarna för att återvinna utbetalda medel i de flesta fall relativt goda.

Analysen omfattar de institut som förmodas bli föremål för resolution om de fallerar. Dit hör de fyra storbankerna (kategori 1) samt fem andra inlåningsinstitut (kategori 2).

Sannolikheten för resolutionsingripande

Sannolikheten för ett resolutionsingripande bedöms lämpligast utifrån sannolikheten för att ett institut fallerar, vilket i sin tur utgår från institutets underliggande kreditvärdighet.³⁰

Tabell 17 visar att kreditvärdigheten hos instituten i kategorierna 1 och 2 är god. Det innebär att sannolikheten för resolutionsingripanden är låg.

Tabell 17. Kreditvärdigheten hos institut som har garanterade insättningar och förmodas bli föremål för resolution om de fallerar

	Antal institut	Sannolikhet för fallissemang för enskilda institut ¹ procent
Låg till måttlig kreditrisk ²	9	0,1-0,9
Väsentlig till hög kreditrisk ³	-	-

¹ För en tre- till femårig tidshorisont.

² Så kallad investment grade rating.

³ Så kallad speculative grade rating.

Moody's Annual Default Study Corporate Default and Recovery Rates 1920-2016, Exhibit 35 - Average Cumulative Issuer-Weighted Global Default Rates by Alphanumeric Rating, 1983-2016

Sannolikheten för bidrag från insättningsgarantin i resolution

Riksgälden bedömer att det generellt krävs betydande förluster hos instituten för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Det beror på att garanterade insättningar kommer högt upp i kapitalstrukturen i och med den allmänna förmånsrätten. Det är främst följande två faktorer som påverkar risken för att insättningsgarantin behöver bidra vid resolution:

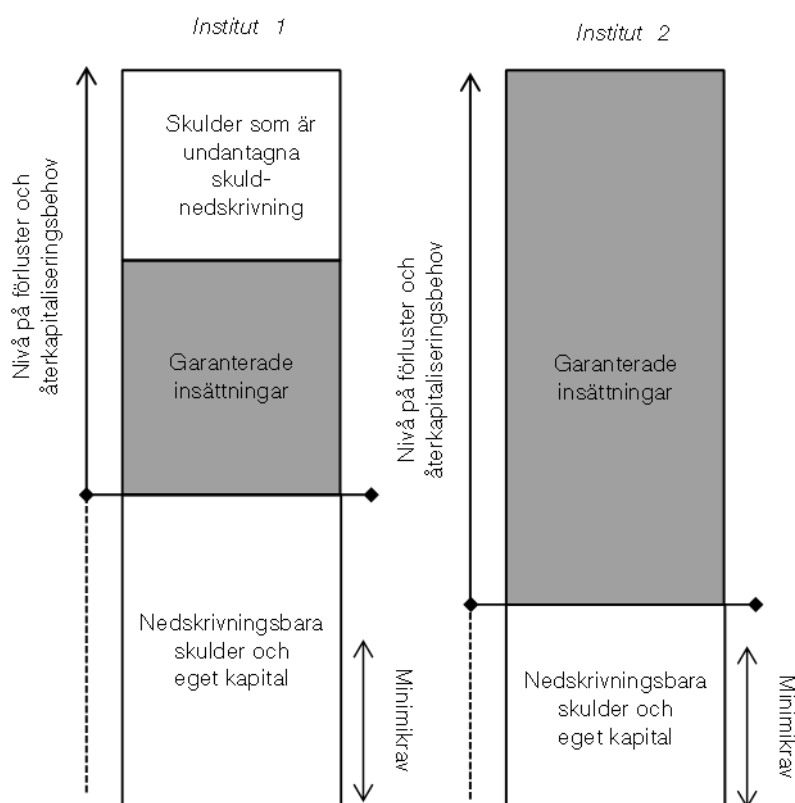
- Storleken på förlusterna: Värdeförstörelsen, och därmed behovet av förlusttäckning och återkapitalisering, bedöms vara lägre vid resolution än vid en konkurs.

³⁰ Med underliggande kreditvärdighet avses här de kreditbetyg som benämns Baseline Credit Assessment från Moody's respektive Stand-alone Credit Profile från S&P.

- Kapitalstrukturen: Mängden eget kapital och nedskrivningsbara skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar.

Figur 3 beskriver schematiskt nivån på de förluster som krävs för att insättningsgarantin ska behöva bidra vid resolution, beroende på kapitalstrukturen i ett institut. Sannolikheten är särskilt låg för institut som har mer eget kapital och nedskrivningsbara skulder än det minimikrav som ställs.

Figur 3. Illustration av de förluster som krävs för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution



Insättningsgarantifonden

Förluster från insättningsgarantin finansieras med medel ur insättningsgarantifonden. De institut som omfattas av insättningsgarantin betalar en lagreglerad avgift. De sammanlagda avgifterna ska för varje år uppgå till ett belopp som motsvarar 0,1 procent av institutens garanterade insättningar per senaste årsskifte.³¹ Efter avdrag för Riksgäldens administrativa kostnader för garantin förs inbetalda avgifter till insättningsgarantifonden. Fonden förvaltas av Kammarkollegiet på uppdrag av Riksgälden och uppgick till 39,8 miljarder kronor den 31 december 2017.

Fondmedlen placeras i statsobligationer

Fondens medel placeras så att en långsiktigt god avkastning erhålls samtidigt som en god betalningsberedskap och riskspridning upprätthålls. För att åstadkomma detta tillåts placeringar dels på konto i Riksgälden, dels i nominella statsobligationer som snabbt kan realiseras om ett ersättningsfall inträffar. Med undantag för situationer där innehavet måste tas i anspråk ska obligationerna hållas till förfall. Därutöver får insättningsgarantifonden göra repotransaktioner med en löptid på upp till 90 dagar, för att höja avkastningen på fonden.

Obegränsad upplåningsrätt

Om fondens tillgångar inte skulle räcka för att betala ut ersättningar har fonden en obegränsad kredit hos Riksgälden, i likhet med hur garanti- och utlåningsreserverna fungerar för den ordinarie portföljen.

Fondens målnivå

Fonden ska uppgå till minst 0,8 procent av institutens sammanlagda insättningar till den del insättningarna omfattas av garantin.³² Om fonden skulle sjunka till lägre än två tredjedelar av målnivån måste denna återställas inom sex år med hjälp av ordinarie avgifter från de anslutna instituten. Därutöver ska extra avgifter om högst 0,5 procent av garanterade insättningar per år tas ut om de behållna avgiftsmedlen inte är tillräckliga för att betala ut ersättning (det vill säga om fondsaldot har blivit negativt och upplåningsrätten därmed utnyttjats).

Behållningen i fonden den 31 december 2017 motsvarade cirka 2,35 procent av de garanterade insättningarna per 31 december 2016, och är således närmare tre gånger större än lagstadgad målnivå.

Enligt regelverket för resolution kan fonden även komma att bidra i resolution. Bidraget för ett enskilt institut får dock aldrig överstiga 200 procent av målnivån. Det innebär att fonden kan bidra med maximalt 1,6 procent av garanterade insättningar vid resolution. I dagsläget motsvarar det 27 miljarder kronor, baserat på garanterade insättningar 31 december 2016.

Att insättningsgarantifondens bidrag i resolution är beloppsbegränsat betyder emellertid inte att insättarnas skydd är begränsat. Eventuella ytterligare medel (utöver 27 miljarder kronor per institut) som krävs för att kunna genomföra en resolution kommer i första hand att tillskjutas från resolutionsreserven.³³

Minimikrav på eget kapital och nedskrivningsbara skulder (MREL)

För att säkerställa att resolution kan genomföras utan att statliga medel behöver användas, ställer Riksgälden särskilda krav på institutens kapitalstruktur, det så kallade minimikravet på nedskrivningsbara skulder (MREL). Kravet medför att instituten alltid har en viss mängd av kapital och skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar.

Minimikravet ska spegla det förlustabsorberings- och återkapitaliseringsbehov som bedöms finnas hos varje enskilt institut i händelse av ett fallissemang. Kravet utgörs därför av två delkomponenter: ett förlustabsorberingsbelopp, som i grova termer ska motsvara företagets kapitalkrav, och ett återkapitaliseringsbelopp, som ska motsvara det belopp som krävs för att återställa kapitalet till de kravnivåer som kommer att gälla för institutet efter resolution.³⁴

Riksgälden beslutade i december 2017 vilka MREL-krav som ska gälla för instituten. Av Riksgäldens metod för att fastställa MREL följer att minimikravet ska uppfyllas endast med efterställda instrument (kapital och efterställda skulder) och bestå av en viss andel skuld.³⁵

Riskanalysen bygger på antagandet att instituten fullt ut anpassat sig till de krav som följer av Riksgäldens resolutionsplanering inklusive principen att skulder som får medräknas i MREL ska vara efterställda.

Analys av storbankernas kapitalstruktur

Diagram 6 visar den genomsnittliga kapitalstrukturen för storbankerna vid utgången av 2016. Andelen skulder med sämre förmånsrätt än insättningsgarantin uppgår för storbankerna till i genomsnitt drygt 51 procent av totala skulder och eget kapital.³⁶

Om certifikat, interbankupplåning och derivat exkluderas (se avsnittet Dynamiska kapitalstrukturförändringar) uppgår andelen skulder med sämre förmånsrätt än insättningsgarantin till drygt 38 procent. Även med hänsyn till risken för att oprioriterad inlåning kan komma att minska i omfattning är andelen skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar betydande och överstiger MREL-kravet med i genomsnitt cirka 30 procentenheter.

³¹ 12 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

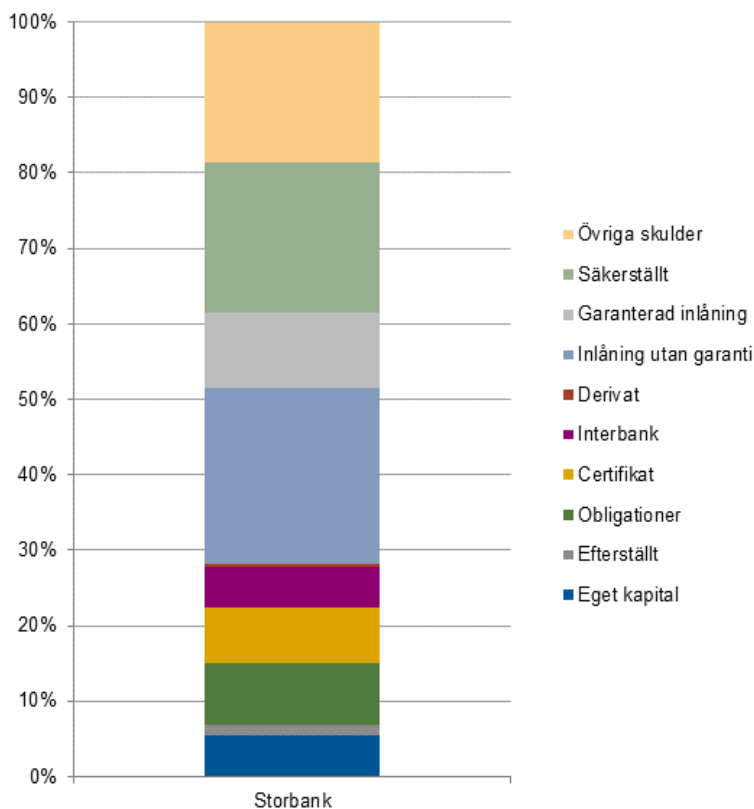
³² 15 a § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

³³ Resolutionsreserven är ett särskilt finansieringsarrangemang, vid sidan av insättningsgarantifonden, som upprättats för att finansiera de resolutionsåtgärder som Riksgälden vidtar och som är tillåtna enligt lagen om resolution.

³⁴ För vissa institut som bedöms bli föremål för resolution finns det ett återkapitaliseringskrav endast för de delar av verksamheten som bedöms innehålla kritiska funktioner, medan resterande delar av verksamheten bedöms kunna skiljas ut och avvecklas genom ett normalt konkursförfarande.

³⁵ Se Riksgäldens rapport "Tillämpning av minimikravet på nedskrivningsbara skulder" Dnr: 2016/425.

³⁶ Det saknas i dag uppgifter om hur stor andel av storbankernas inlåning som utgörs av oprioriterad inlåning från storföretag och institutioner.

Diagram 6. Genomsnittlig kapitalstruktur för storbankerna (kategori 1), 31 december 2016

Storbankernas kapitalstruktur kommer att förändras med anledning av MREL-kravet på så sätt att en betydande andel av storbankernas befintliga lånefinansiering kommer behöva ersättas med efterställda skuldinstrument.³⁷

Kapitalstrukturen i övriga systemviktiga institut

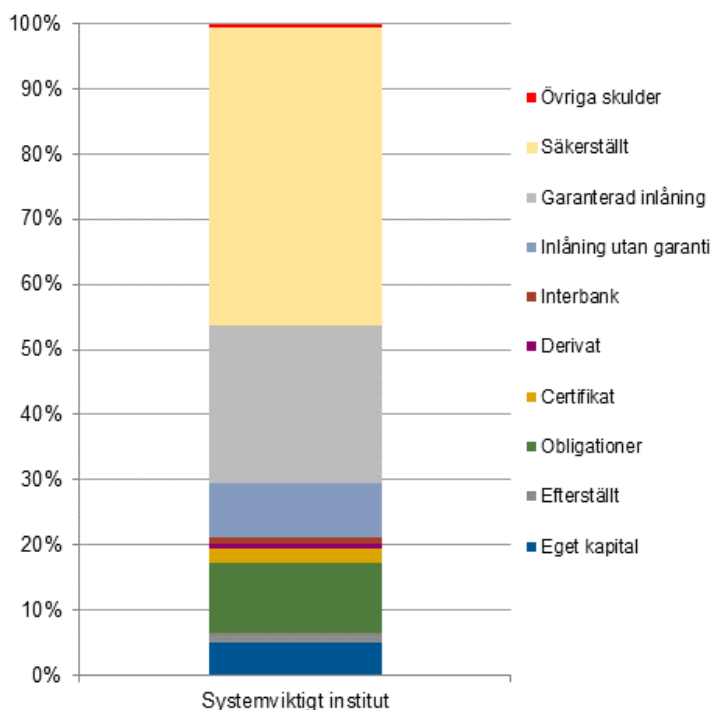
Den genomsnittliga kapitalstrukturen för institut i kategori 2 illustreras i diagram 7.³⁸ För denna kategori uppgår andelen skulder med sämre förmånsrätt än insättningsgarantin i genomsnitt till 30 procent.³⁹ Om certifikat, interbankupplåning och derivat exkluderas är andelen 26 procent.

³⁷ Riksgälden beräknar att de fyra storbankerna behöver emittera efterställda obligationslån på sammanlagt cirka 500 miljarder kronor under de kommande fem åren. Beräkningen baseras på balansräkningsdata per 30 juni 2016.

³⁸ Det finns andra systemviktiga institut som ingår i kategori 2 men som inte bedriver inlåningsverksamhet och därför utelämnas här.

³⁹ Inget av instituten i kategori 2 har inlåningsverksamhet i andra marknader än Sverige varför andelen garanterad inlåning är känd.

Diagram 7. Genomsnittlig kapitalstruktur för övriga systemviktiga institut (kategori 2), 31 december 2016



En slutsats är att dessa medelstora instituts kapitalstruktur inte skiljer sig väsentligt från storbankernas i termer av eget kapital och skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar. Det gäller särskilt om kortfristig upplåning och interbankupplåning exkluderas, vilka utgör en jämförelsevis större andel av storbankernas kapitalstruktur.⁴⁰

Kategorierna skiljer sig dock åt avseende andelen inlåning respektive säkerställd finansiering. Andelen av inlåningen som täcks av insättningsgarantin är också olika; genomsnittet för storbankerna var 40 procent garanterad inlåning, medan den genomsnittliga andelen för kategori 2 var 73 procent. Båda dessa andelar är lägre än snittet på 83 procent för de institut som bedöms bli föremål för ett direkt infriande. Även för institut i kategori 2 kan således sannolikheten för att insättningsgarantin ska behöva träda in vid resolution bedömas som låg.

Dynamiska kapitalstrukturförändringar

Det är även nödvändigt att belysa möjliga förändringar i den volym skulder som ska bära förluster före garanterade insättningar i resolution. Skuldslag med sämre förmånsrätt än garanterade

⁴⁰ De medelstora instituten har en betydligt mindre andel av sin finansiering via kortfristig upplåning. Det institut som har högst andel är Skandiabanken med 3,5 procent av sin finansiering via certifikat, att jämföra med Handelsbankens 13,9 procent.

insättningar kan exempelvis minska i omfattning när kreditvärdigheten hos ett institut försämras.⁴¹ Risken för att det sker ökar ju kortare löptid och ju sämre förmånsrätt ett skuldslag har.⁴²

Förfallande kortfristig upplåning i form av certifikatsupplåning och interbankupplåning utan säkerhet riskerar exempelvis att inte förnyas eller ersättas med säkerställd upplåning – och därmed få en bättre prioritet än garanterade insättningar. Även företagsinlåningen riskerar att minska i omfattning eftersom den utgör en oprioriterad fordran som till övervägande del är omedelbart uppsägningsbar. Derivat riskerar att bli säkerställda innan ett institut fallerar.⁴³

Sammantaget ökar detta sannolikheten för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Det är dock i sammanhanget värt att notera att minimikravet för nedskrivningsbara skulder dock utgör en begränsning för hur stora kapitalstrukturförändringar som kan ske.

Diskretionära undantag

Under vissa omständigheter kan det vid en resolution uppstå ett behov av att undanta skulder från nedskrivning (så kallade diskretionära undantag).⁴⁴ Då den ordinarie förmånsrätten i dessa fall kan frångås kan sådana undantag innebära en ökad risk för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Behovet av att göra sådana undantag bedöms dock som litet till följd av Riksgäldens krav på att minimikravet på nedskrivningsbara skulder ska uppfyllas helt med efterställda skulder.

Historiska förluster i banker

Sannolikheten för att insättningsgarantin kommer att bidra vid resolution bedöms sammantaget som låg, givet de betydande förluster som krävs och de särskilda krav som ställs på instituten. Som jämförelse kan dessa förluster ställas mot historiska förlustnivåer vid bankfallissemang.

En genomgång av ett antal studier av storleken på förluster vid fallissemang indikerar att en förlustabsorberings- och återkapitaliseringskapacitet motsvarande MREL-kravet i de allra flesta fall hade varit tillräckligt för att täcka uppkomna förluster.⁴⁵ Givet ett antagande att de observerade instituten vid ett resolutionsingripande hade haft eget kapital och nedskrivningsbara skulder utöver MREL, i likhet med kapitalstrukturanalysen ovan, uppvisar studierna inga förlustnivåer som skulle leda till insättningsgarantins bidrag i resolution.

Relativt goda möjligheter till återvinning vid resolution

Bidraget från insättningsgarantin i resolution motsvarar det belopp som garantin tvingas tillskjuta i varje enskilt institut för att täcka återstående förluster eller återkapitalisera ett institut. För att uppskatta statens slutliga förlust behöver värdet av eventuella återvinningar inkluderas.

⁴¹ Även förändringar i förmånsrätten som missgynnar ett visst skuldslag på bekostnad av andra skuldslag kan leda till sådana förändringar, utan att ett instituts kreditvärdighet har försämrats.

⁴² Erfarenheten är, bland annat från USA, att sådana förändringar sker innan ett institut fallerar. Se Marino, James A. och Bennett, Rosalind L. (1999): *The Consequences of National Depositor Preference*. *FDIC Banking Review*, Volym 12, Nummer 2. S. 19-38.

⁴³ För att ta höjd för denna dynamik gör till exempel det internationella ratinginstitutet Moody's antaganden kring omfattningen av de förändringar i skuldslag som sker före ett resolutionsingripande, se *Moody's Investors' Service (2016). Rating Methodology: Banks*.

⁴⁴ 21 kap. 27 § lagen (2015:1016) om resolution.

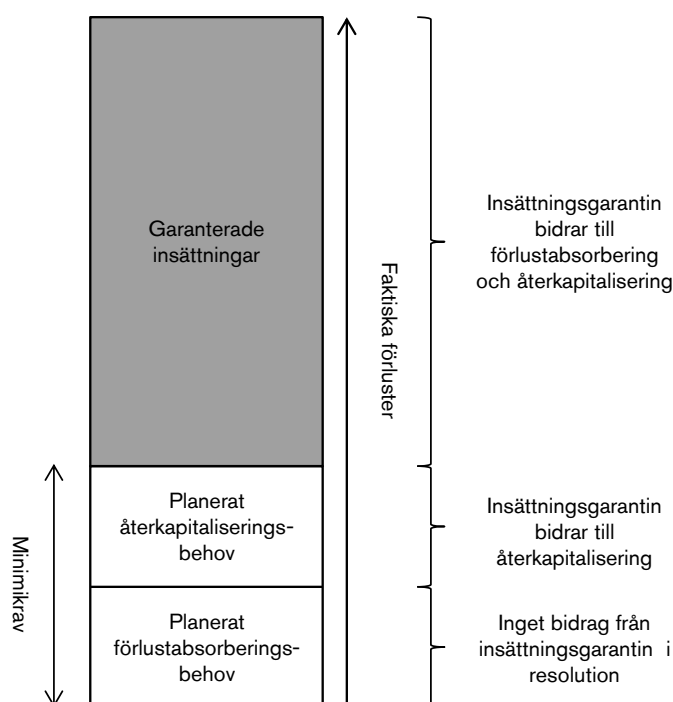
⁴⁵ Se exempelvis *Financial Stability Board, 2015: Historical losses and recapitalization needs* och *BCBS, 2010a: Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach*.

Till den del bidraget från insättningsgarantin används för att återkapitalisera ett institut erhåller insättningsgarantifonden en tillgång i form av aktier i det rekonstruerade institutet. Det utgör en ersättning för garantins bidrag och innebär troligen goda möjligheter till återvinning för staten, till och med en möjlig vinst.

Om insättningsgarantins bidrag i stället går till förlusttäckning bedömer Riksgälden att det saknas möjlighet till återvinning. Det beror på att det vid förlusttäckning inte uppstår någon fordran som kan ge en återvinning, vilket är i paritet med vad som händer med en långivares fordran vid en skuldnedskrivning.

Det är mer sannolikt att insättningsgarantins bidrag avser återkapitalisering än förlusttäckning i ett institut vid resolution. Förklaringen är att det krävs ännu större förluster för att insättningsgarantin ska behöva bidra till förlusttäckning än vad som krävs för återkapitalisering (se figur 4). Denna aspekt bidrar positivt till statens möjlighet att på sikt göra återvinningar.

Figur 4. Illustration av de förluster som krävs för att insättningsgarantin ska behöva bidra till återkapitalisering respektive förlusttäckning i resolution



Som tidigare poängterats ska staten i efterhand ta ut extra avgift om det inträffar förluster som är stora i förhållande till storleken på insättningsgarantifonden (se rutan Insättningsgarantifonden).

Bilaga 1: Statens garanti- och utlåningsverksamhet

Hantering av statliga garantier och lån med kreditrisk vilar på tydliga principer och regelverk som syftar till att synliggöra de finansiella risker och kostnader som hanteringen är förknippad med (den så kallade statliga garanti- och utlåningsmodellen). På så sätt kan staten undvika att ta på sig oönskade risker. Här beskrivs dessa principer och regelverk eftersom de i sig har en positiv inverkan på risknivån i statens garanti- och utlåningsportfölj. Det finns också engagemang som regleras i särskild ordning utanför den gemensamma modellen. Det gäller till exempel studielånen och insättningsgarantin.

Den statliga garanti- och utlåningsmodellen

I mitten av 1990-talet fastslog riksdagen för första gången en modell för statlig garantigivning i Lag (1996:1059) om statsbudgeten. Under perioden fram till och med 2001 gjordes riskvärderingar av befintliga garantier utifrån den nya modellen. Från och med 2002 omfattade därmed principerna i garantimodellen även de garantier som utfärdats före modellens införande.

I och med en uppdaterad Budgetlag (2011:203) förtydligades principerna för den statliga garantigivningen. Samtidigt bestämdes att motsvarande principer även ska tillämpas för statlig utlåning med kreditrisk. Mer detaljerade bestämmelser finns i förordning (2011:211) om utlåning och garantier. Därmed finns det enhetliga regler för hanteringen av både garantier och utlåning med kreditrisk.

Sammantaget vilar den statliga garanti- och utlåningsmodellen på ett antal bestämmelser som syftar till en både ansvarsfull och kostnadseffektiv hantering av finansiella risker. Flertalet av bestämmelserna bidrar till att göra beslutsfattarna medvetna om riskerna och till att staten sedan beaktar dessa risker. Andra syftar till att staten undviker att ta på sig vissa typer av oönskade risker, och till att minska statens risktagande i stort.

I praktiken innebär det att huvudregeln är att garantier och lån ska vara belopps- och tidsbegränsade, att den förväntade kostnaden redovisas och finansieras redan vid beslutstillfället, att garanti- och låntagarnas ekonomiska ställning analyseras och att avtalen förenas med lämpliga riskbegränsande villkor.

Därtill kommer att respektive garanti- och utlåningsmyndighet arbetar löpande med att analysera, begränsa och redovisa kreditrisken i engagemangen. Denna hantering minskar risken för att portföljen växer sig alltför stor, eller att den kommer att innehålla olämpligt höga eller svårbedömda risker. De principer och regelverk som den statliga garanti- och utlåningsmodellen vilar på är därmed en viktig bidragande orsak till att risken för stora förluster överlag bedöms vara låg i den ordinarie portföljen.

Principen om långsiktig kostnadstäckning

En central princip för staten är att en avgift ska tas ut motsvarande statens förväntade kostnad för garantin eller lånet. Den förväntade kostnaden innefattar dels den förväntade kreditförlusten (vanligtvis förkortad förväntad förlust), dels de administrationskostnader som är förknippade med engagemanget.

Den förväntade förlusten uppstår på grund av att garantigäldenären eller låntagaren med en viss sannolikhet inte kommer att fullgöra sitt åtagande, vilket vanligtvis medför en kreditförlust för staten. För lån tillkommer statens räntekostnad för att finansiera utlåningen.

Förväntad förlust = utestående belopp vid tillfället för fallissemang × sannolikheten för fallissemang × (1 – förväntad återvinning givet ett fallissemang)

För att täcka den förväntade kostnaden tar staten ut en avgift. Den på förhand förväntade utgiften för staten motsvaras därmed av en på förhand fastställd inkomst. Statens finansiella ställning är således i teorin opåverkad vid tidpunkten för beslutet om en statlig garanti eller ett lån.

Om garantigäldenären eller låntagaren tillåts betala en avgift som är lägre än den förväntade kostnaden uppkommer en statlig subvention. För att skapa transparens kring denna subvention kräver budgetlagen att den ska finansieras, om inte riksdagen beslutar annat. Finansieringen görs oftast genom att ett anslag belastas med en summa som motsvarar subventionen. Det medför i sin tur att utgiften för subventionen behöver vägas mot andra utgifter i statens budget och därigenom konkurrerar om utrymme under utgiftstaket. Följaktligen behandlas den eventuella subventionen för en statlig garanti eller ett lån på samma sätt som andra utgifter inom staten.

En modell där avgifter – inklusive eventuella överföringar av anslagssubventionerade avgifter – sätts för att motsvara statens förväntade kostnad innebär en försäkringsmässig självkostnadsprincip. På lång sikt förväntas de samlade avgifterna motsvara kostnaderna för kreditförluster och administration. I praktiken kommer dock utfallen i verksamheten att variera över tiden och avvika från det förväntade utfallet åt båda håll. Modellen liknar således i mångt och mycket en konventionell försäkringsverksamhet, där avgifter från ett större antal skadefria engagemang förväntas täcka de kostnader som ett mindre antal väntade skadefall (kreditförluster) ger upphov till.

Staten marginellt riskneutral

Till skillnad från en försäkringsverksamhet tar staten i enlighet med huvudregeln i budgetlagen inte ut någon riskpremie. I teoretiska termer kan det ses som att staten på marginalen är riskneutral och därför inte kräver någon avkastning för att bära de risker som följer med garantier och utlåning (det vill säga avvikelser från det långsiktigt förväntat förväntade utfallet). En väsentlig anledning till det är att staten har en omfattande och stark balansräkning som är underbyggd av beskattningsrätten. Staten håller därför ingen öronmärkt riskbuffert och binder heller inget kapital som kräver avkastning. Det bör understrykas att staten här endast är marginellt riskneutral, det vill säga för risker som inte är alltför stora i relation till statens hela balansräkning.

Utfallen redovisas mot särskilda reserver

Garanti- och utlåningsmodellens konstruktion innebär att avgifter och kostnader hanteras utanför statsbudgetens inkomsttitlar och anslag. Avgiftsintäkter – inklusive anslagsmedel för att täcka

eventuella subventioner – förs inte till inkomstitel utan redovisas mot särskilda reserver. På motsvarande sätt redovisas kreditförluster och eventuella återvinningar mot dessa reserver.

Till varje reserv finns en obegränsad upplåningsrätt kopplad. Detta hanterar den budgettekniska och redovisningsmässiga frågan om hur kreditförluster som överstiger de ackumulerade medlen i reserven ska finansieras och redovisas. På detta sätt kan reserverna från tid till annan tillåtas vara negativa.

Det är viktigt att notera att upprättade reserver är redovisningsmässiga konton hos Riksgälden. Det finns dock undantag i form av faktiska fonder. Den del av reserven som EKN placerat i utländsk valuta utanför staten utgör en sådan fond, insättningsgarantifonden en annan.

Ett skäl till att i huvudsak ha redovisningsmässiga reserver i stället för särskilda tillgångs- och likviditetsportföljer är att sådana portföljer kan tillföra risker snarare än reducera dem. Det är därmed i normalfallet inte fråga om vare sig en öronmärkning av pengar eller en faktisk fondering. I stället ingår de avgifter som tillförs reserverna i statens löpande kassaflöde. En inbetald avgift ökar därmed budgetsaldot och minskar statsskulden.

De sammanlagda tillgångarna i garanti- och utlåningsverksamheten består inte bara av behållningen på det konto som den ansvariga myndigheten har hos Riksgälden. En annan betydande tillgång är de så kallade regressfordringar som har uppstått vid infrianden av garantier, eller det återstående värdet av utestående fordringar efter konstaterade fallissemang på utfärdade lån. Dessutom är avtalade men ännu inte inbetalda avgifter en tillgång. Det är det sammanlagda värdet av dessa tillgångar som ska jämföras med de förväntade förlusterna i verksamheten vid en bedömning av försäkringstekniska under- och överskott i verksamheten.

Engagemang som regleras i särskild ordning

Det finns garantier och lån som regleras i särskild ordning genom till exempel egen lag eller enskilda riksdags- och regeringsbeslut.

Studiestödssystemet

Studiestödslagen (1999:1395) reglerar hanteringen av studielån. Lagen innehåller bland annat bestämmelser om vem som kan få studielån och bidrag, ränta, återbetalning och återkrav. Bestämmelserna i lagen avviker i flera avseenden från hur utlåningen hanteras i garanti- och utlåningsmodellen. Nya studielån som ställts ut efter 2013 hanteras dock i enlighet med modellen i den meningen att anslagsmedel motsvarande förväntade förluster förs till en reserv. För resten av lånestocken finansieras konstaterade kreditförluster med anslagsmedel allteftersom de uppstår.

Insättningsgarantin och investerarskyddet

Insättningsgarantin syftar till ett starkt konsumentskydd för allmänhetens insättningar och att främja stabilitet i det finansiella systemet. Garantin regleras i lag (1995:1571) om insättningsgaranti.

Investerarskyddet innebär ett skydd för förluster av investerares finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut, ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag. Eventuella kostnader för staten i samband med infrianden betalas i efterhand av de institut som omfattas av investerarskyddet.

Anslagsfinansierad utlåning

Lån med hög förväntad förlust ska enligt 7 kap. 3§ budgetlagen finansieras med anslag. Eftersom utlåningen redan finansierats fullt ut med anslagsmedel finns ingen reserv för att finansiera kreditförluster för dessa lån. Amorteringar och räntebetalningar redovisas mot inkomsttitel.

Garantikapital till internationella finansiella institutioner

Staten har lämnat garantier om att vid behov tillskjuta ytterligare kapital – vilka benämns garantikapital – till ett antal internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem.

Garantikapitalen har av riksdagen undantagits från den statliga garanti- och utlåningsmodellen. För att tydliggöra dessa garantier, och medföljande risker, har det dock skapats ett separat konto med kredit i Riksgälden. En eventuell belastning av kontot ska återställas med anslagsmedel från statens budget.

Affärsverkens engagemang

Även statliga affärsverk kan efter riksdags- och regeringsbeslut ställa ut garantier och ge lån som är kopplade till deras verksamhet. I dagsläget har Luftfartsverket sådana engagemang.

Garantiers och låns effekter på statens finanser

Här illustreras de effekter på statens finanser som följer av en garanti respektive ett lån genom två enkla exempel.

Staten utfärdar en garanti om 100 kronor

När garantin ställs ut tar staten ut en avgift motsvarande den förväntade förlusten för garantin som staten uppskattat. Antag att avgiften sätts till 5 kronor. Behållningen i statens garantireserv ökar med 5 kronor, samtidigt som statens reserveringsbehov ökar med samma summa. Statens nettoförmögenhet är oförändrad. Kassaflödet stärks med 5 kronor och statsskulden minskar därmed i motsvarande mån.

En förändring i den förväntade förlusten

Statens reserveringsbehov motsvarande den förväntade förlusten för garantin ökar/minskar. Det medför det att statens nettoförmögenhet minskar/ökar.

Staten infriar garantin

Staten gör en utbetalning av hela eller delar av garantin. Den finansieras som alla andra kassaflöden inom ramen för Riksgäldens statsskuldsförvaltning. För enkelhetens skull antas att hela garantin om 100 kronor infrias. Statsskulden ökar med 100 kronor, samtidigt som den bokförda behållningen i garantireserven minskar med motsvarande belopp.

I samband med infriandet får staten en regressfordran som innebär en tillgång. Antag att fordran inledningsvis bedöms vara värd 50 procent av det infriade beloppet. Statens nettoförmögenhet har i detta läge sammantaget minskat med 45 kronor.

Staten driver till slut in 60 procent av det infriade beloppet

Behållningen i garantireserven ökar med 60 kronor. Samtidigt får staten en inbetalning, vilken förbättrar statens kassaflöde med 60 kronor och minskar statsskulden i samma mån. Sett till samtliga inträffade händelser blir den totala förändringen i statens nettoförmögenhet slutligen 35 kronor. Nettobelastningen på garantireserven blir även den 35 kronor, liksom ökningen av statsskulden.

Staten utfärdar ett lån med kreditrisk om 100 kronor

För att finansiera utlåningen måste staten låna, vilket ökar statsskulden med 100 kronor. Samtidigt som lånet ges får staten en tillgång i form av en lånefordran. På grund av kreditrisken i utlåningen är dock denna tillgång värd mindre än 100 kronor. Den förväntade förlusten uppskattas till 5 kronor. Det redovisade värdet på statens lånefordran skrivs därför ned med 5 kronor till 95 kronor.

Staten tar ut ett räntepåslag på lånet motsvarande den förväntade förlusten. Behållningen i statens kreditreserv ökar med 5 kronor. Samtidigt minskar statsskulden i motsvarande mån. Värdet av statens lånefordran på 95 kronor är därmed lika stor som den ökade skulden på 95 kronor. Statens nettoförmögenhet är därmed oförändrad.

En förändring i den förväntade förlusten

Värdet på statens lånefordran minskar/ökar. Det medför att statens nettoförmögenhet minskar/ökar.

Ett fallissemang inträffar

Statens kassaflöde försämras i den omfattningen avtalade betalningar från långivaren uteblir. För enkelhetens skull antas att hela återbetalningen av lånet uteblir. Efter ett konstaterat fallissemanget förväntas i detta fall 50 procent av lånefordran kunna drivas in. Värdet på statens lånefordran skrivs därmed ned till 50 kronor. Statens nettoförmögenhet har minskat med 45 kronor.

Staten driver till slut in 60 procent av det utlånade beloppet

Statens kassaflöde förbättras med 60 kronor och minskar därmed statsskulden i samma mån. Sett till samtliga inträffade händelser blir den totala minskningen av statens nettoförmögenhet slutligen 35 kronor, liksom ökningen av statsskulden.

Likheter och skillnader mellan statliga kreditgarantier och lån

Kreditgarantier och utlåning regleras på ett likartat sätt eftersom kreditrisken, och därmed den förväntade kostnaden, är densamma för båda typerna av engagemang. För båda krävs beslut från riksdagen och de hanteras också på liknande sätt i budgetprocessen. Det finns dock skillnader som bör beaktas när staten väljer mellan att finansiera något med hjälp av en statlig kreditgaranti eller ett lån.

Lån synliggörs tydligare än garantier

När staten lämnar ett lån sköts finansieringen av staten, medan det i fallet med en kreditgaranti är en privat aktör som tar hand om finansieringen. Ett lån påverkar därmed, till skillnad från en garanti, redan vid utlåningen statens lånebehov och statsskulden. Vid garantigivning ökar lånebehovet bara om staten behöver infria garantin. Garantier kan därmed ses som latent statsskuld.

Denna skillnad återspeglas även i redovisningen, dels påverkar den ökade upplåningen bruttoskulden, dels innebär utlåning en fordran som redovisas som en tillgång i balansräkningen.

Utlåning billigare än garantier i normalfallet

Statens kostnader för förväntad förlust och administration kan antas vara ungefär lika höga när finansiering sker via direkt lån från staten som när det sker genom ett statligt garanterat lån från en privat aktör. I den totala kostnaden för finansiering via direkt utlåning tillkommer statens upplåningskostnad. I kostnaden för finansiering genom statlig garanti tillkommer i stället den privata långgivarens kostnad för upplåning och administration.

Eftersom den privata aktörens upplåningskostnad under normala omständigheter är högre än statens, är kostnaden för direkt utlåning från staten lägre än för en garanti. Detta gäller trots att risken för staten är densamma i båda fallen.

Lån innebär en mer restriktiv hantering

En skillnad i regleringen av garantier respektive lån är att det endast är lån med låg förväntad förlust som får finansieras med lån i Riksgälden. I praktiken innebär detta att lån med hög förväntad förlust finansieras med anslag. Motsvarande bestämmelse finns inte för garantier. Utlåning med hög kreditrisk är därmed föremål för hårdare krav i budgetlagen.

Långgivning innebär ibland en mindre komplicerad hantering

En kreditgaranti innebär ofta ett trepartsförhållande mellan staten som garantigivare, långgivaren och låntagaren. Långgivning innebär enbart ett förhållande mellan två parter. Trepartsförhållandet kan ge upphov till en mer komplicerad hantering för att undvika risker som beror på olämpliga incitamentsstrukturer.

Fördelarna med garantier kan dock överväga nackdelarna

Även om långgivning i de flesta fall är att föredra framför garantier kan det finnas exempel på situationer där fördelarna med en garanti i stället för utlåning uppväger nackdelarna.

Ett argument för att använda garantier är att de kan underlätta riskdelning, vilket vanligtvis eftersträvas, genom att staten inte garanterar hela lånebeloppet. Dessutom kan garantier vara mer effektiva än lån för att begränsade marknadsmisslyckanden, förutsatt en väl avvägd riskdelning. Till exempel kan garantierna bidra till att koppla ihop långivare och låntagare som annars inte skulle interagera på grund av att potentiella långivare systematiskt övervärderar de risker som utlåningen är behäftad med. Garantier kan även innebära en lägre grad av intervention på den privata marknaden jämfört med lån.

Användningen av garantier kan också vara väl motiverad när finansieringen avser ett stort antal låntagare. I de fallen kan exempelvis bankers befintliga nätverk och administrativa rutiner innebära högre effektivitet jämfört med om staten själv sköter utlåningen.

Bilaga 2: Engagemang som undantas riskanalysen

De engagemang som inte ingår i riskanalysen är utlåning som finansieras med anslag, garantier och lån som olika affärsverk ställt ut samt investerarskyddet. Det är i första hand av praktiska skäl som Riksgälden undantagit dem från analysen, men också för att de i sammanhanget utgör antingen små belopp eller försumbara risker. Undantagen innebär endast en marginellt minskad transparens och påverkar inte Riksgäldens slutsatser.

Anslagsfinansierad utlåning

Anslagsfinansierad utlåning ingår till skillnad från lånefinansierad utlåning i statens takbegränsade utgifter. Därmed faller de utanför garanti- och utlåningsmodellen (inte beslutade enligt 6 kapitlet 3§ budgetlagen) och omfattas inte av uppdraget om den samlade riskanalysen. Anslagsfinansierad utlåning kan ses som en transferering med återbetalningsvillkor. Möjliga kreditförluster kan därför antas ha varit föremål för den sedvanliga politiska diskussionen om prioriteringar gällande utgifter i statens budget, varför denna utlåning är undantagen riskanalysen.

Den anslagsfinansierade utlåningen uppgick till 4,6 miljarder kronor per den 31 december 2017. Merparten av beloppet utgörs av äldre studielån och hemutrustningslån.

Affärsverkens garantier

Det fåtal garantier som affärsverk har ställt ut är exkluderade från riskanalysen. Eventuella förluster för dessa garantier bärs i första hand av tillgångarna i affärsverkens verksamheter. Om dessa tillgångar skulle vara otillräckliga hanteras förluster med anslag, eftersom affärsverken är samma juridiska person som staten.

Affärsverkens garantier uppgick till 18 miljoner kronor per den 31 december 2017.

Riksgälden har tidigare tagit upp lånet till Svedab i rapporten för samlad riskanalys. De förluster som utlåningen till Svedab skulle kunna ge upphov till är säkrade med en kapitaltäckningsgaranti från Trafikverket. Från år 2017 redovisas risken för kapitaltäckningsgarantin för Svedab i Trafikverkets årsredovisning. Riksgälden väljer därför att inte ta med Svedab i årets rapport för samlad riskanalys på liknande sätt som Trafikverkets kapitaltäckningsgaranti till Arlandabanan Infrastructure AB (Arlandabanan) tidigare har utelämnats. Trafikverkets kapitaltäckningsgarantier till Arlandabanan respektive Svedab uppgick till 1 268 miljoner kronor respektive 3 029 miljoner kronor vid slutet av 2017.

Investerarskyddet

Investerarskyddet skyddar innehavare vars värdepapper förvaras i depå hos ett värdepappersinstitut. Skyddet utlöses vid konkurs om det inte går att skilja ut kundernas tillgångar från institutets, exempelvis till följd av grov oaktsamhet eller brottslighet. Sannolikheten för ett infriande under investerarskyddet är därmed väsentligt lägre än sannolikheten för att ett institut ska gå i konkurs.

Storleken på statens åtagande genom investerarskyddet är inte känd. Eftersom avgifter enbart tas ut i samband med att garantin infrias har omfattningen av de skyddade tillgångarna endast fastställts vid ett tillfälle i samband med ett ersättningsfall. Då uppskattades värdepappersinstitutens sammanlagda skyddade tillgångar till cirka 93 miljarder kronor. Beloppet avsåg dock den 31 december 2004, vilket var det år då konkursen som föranledde ersättningsfallet inträffade.

Mycket talar för att statens kostnader för investerarskyddet är små. Sedan skyddet inrättades har endast ett mindre skadefall inträffat. Att staten retroaktivt tar ut avgifter från övriga institut – som täcker de fulla kostnaderna för inträffade skadefall – betyder dessutom att staten i stort sett inte bär någon kreditrisk till följd av investerarskyddet. Detta förutsätter att utbetalt belopp inom kort tid kan utdebiteras övriga institut, vilket Riksgälden bedömer som troligt. Investerarskyddet är därför inte med i riskanalysen.

Även för insättningsgarantin har staten rätt att i efterhand ta ut avgifter för att täcka förluster om de behållna avgiftsmedlen inte räcker till. För insättningsgarantin är dock de potentiella beloppen större. Stora förluster för insättningsgarantin skulle med större sannolikhet än för investerarskyddet inträffa i samband med en finansiell kris, vilket också skulle kunna göra det svårt att snabbt utdebitera sådana avgifter.

Bilaga 3: Fördjupad redovisning av statens garanti- och utlåningsportfölj

Denna fördjupade redovisning syftar till att bidra till ytterligare transparens kring statens garantier och lån med kreditrisk. Den kan även ses som ett komplement till riskanalysen i rapporten och den redovisning som finns i ÅRS. De belopp som redovisas i bilagan utgår från de engagemang som är inkluderade i riskanalysen.

Garanti- och utlåningsportföljens storlek

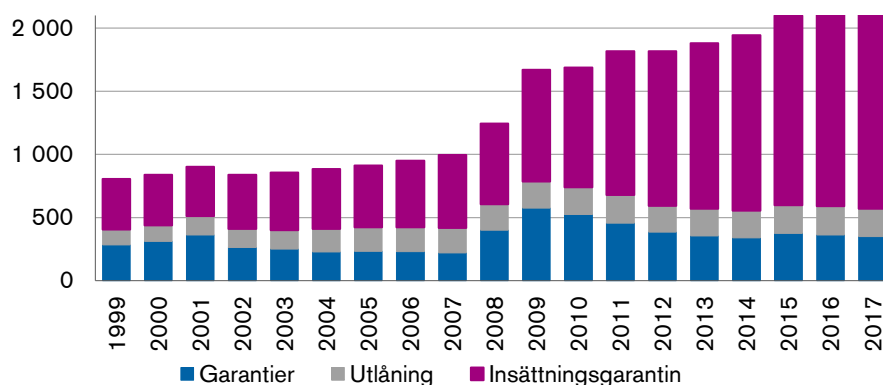
I tabell 18 presenteras statens garanti- och utlåningsportföljs storlek vid årsskiftet 2017 både i absoluta och relativa termer. Utvecklingen över de 19 senaste åren visas i diagram 8.

Tabell 18. 1 Garanti- och utlåningsportföljens storlek den 31 december 2017

	Miljarder kronor
Garantier och lån till företag och privatpersoner	569
Insättningsgarantin ¹	1 689
Totalt	2 258
Andel av BNP	49 %
Andel av statsskulden	185 %
Andel av statens balansomslutning	141 %

¹ Siffran avseende insättningsgarantin är från slutet av 2016 då 2017 års siffra inte var tillgänglig när rapporten skrevs. Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden, Regeringskansliet, ESV samt egna bearbetningar.

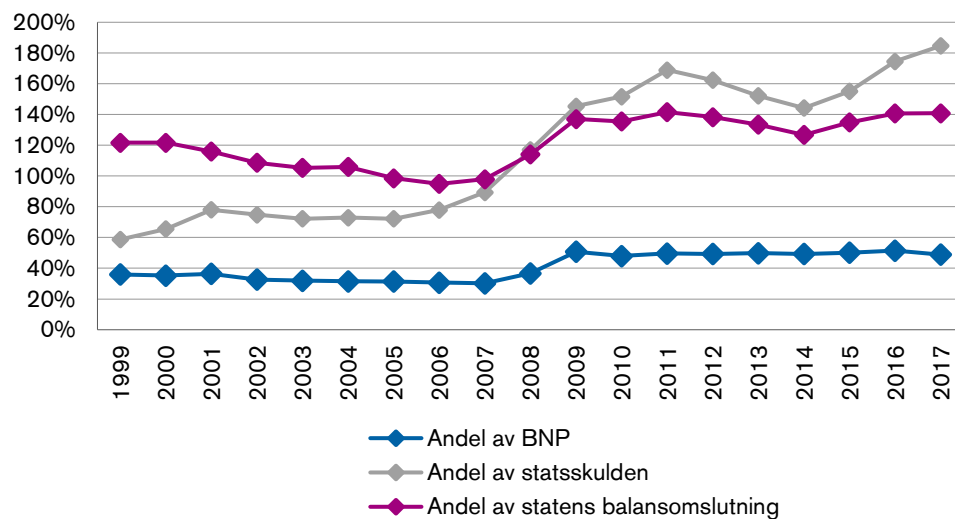
Diagram 8. Historiska uppgifter om portföljens storlek 1999–2017, miljarder kronor



ÅRS, underlag till ÅRS som Riksgälden sammanställer samt egna bearbetningar. Notera att som approximation för insättningsgarantin 2017 används siffran för 2016 då siffran för 2017 inte var tillgänglig när rapporten skrevs.

I diagram 9 redogörs för motsvarande historiska uppgifter i relation till vissa statsfinansiella storheter och BNP i Sverige.

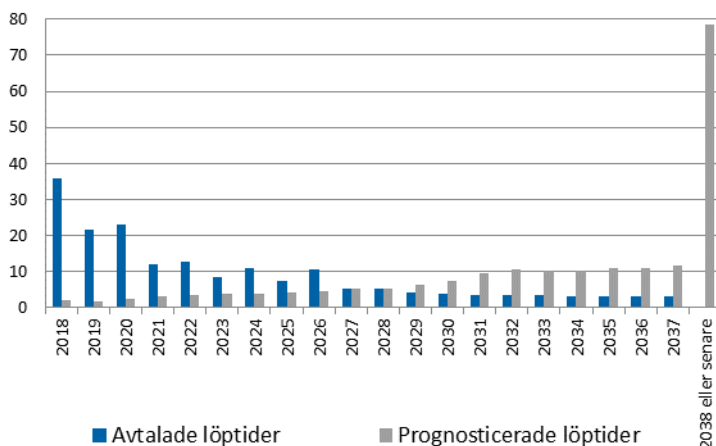
Diagram 9. Historiska uppgifter om garanti- och utlåningsportföljens relativa storlek 1999–2017



ÅRS, underlag till ÅRS som Riksgälden sammanställer, uppgifter från ESV och SCB samt egna bearbetningar.

Löptider

En stor del av statens portfölj (32 procent) innehåller garantier utan tidsbegränsning, till exempel insättningsgarantin och de garantikapital staten utfärdat till internationella finansiella institutioner. I resterande fall är löptiden förutbestämd i avtal eller ett resultat av utvecklingen i en underliggande faktor (till exempel inkomstutveckling för lån med villkorad återbetalning). För de senare finns i stället en prognos av löptiden. Förfallostrukturen för de garantier och lån med en avtalad eller prognosticerad löptid redovisas i diagram 10.

Diagram 10. Garanti- och utlåningsportföljens förfallostruktur den 31 december 2017, miljarder kronor

Exklusive garantier som är utan tidsbegränsning (1 845 miljarder kronor) samt studielåntagare som ännu inte blivit återbetalningsskyldiga (27 miljarder kronor). Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket och Riksgälden.

Valutor

De lån staten utfärdat och de åtaganden som staten garanterar ges i olika valutor. I tabell 19 redovisas motvärdet i svenska kronor för samtliga valutor i statens garanti- och utlåningsportfölj.

Tabell 19. Garanti och utlåningsportföljen uppdelad efter valutor den 31 december 2017, miljarder kronor

Valuta	Belopp	Procentandel
Svenska kronor	1 998	88,5
Amerikanska dollar	121	5,4
Euro	118	5,3
Norska kronor	2,5	0,1
Yen	0,9	0,04
Schweizerfranc	0,8	0,04
Särskilda dragningsrätter ¹	15,2	0,7
Totalt	2 258	100

¹ Särskilda dragningsrätter motsvarar en samling valutor som används i internationell handel och finans (euro, brittiskt pund, yen och amerikansk dollar).

Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden och Regeringskansliet

Hur kreditrisken i engagemangen finansieras

Engagemangen i portföljen hanteras olika i termer av kostnadstäckning. Tabell 20 belyser dessa skillnader.

Många av engagemangen hanteras med utgångspunkt i den statliga garanti- och utlåningsmodellen. En central del i denna modell är att den förväntade förlusten för garantin eller lånet finansieras i

samband med utfärdandet. Det sker oftast med avgifter från garantigäldenärerna och låntagarna, i undantagsfall med anslag. Avgifterna bokas därefter mot en redovisningsmässig reserv, till vilken en obegränsad upplåningsrätt finns kopplad för att hantera förluster som överskrider reservens storlek.

Hantering av studielånen regleras i särskild ordning. För lån som utfärdats från och med 2014 finansieras den förväntade förlusten vid utlåningstillfället med anslag, i linje med garanti- och utlåningsmodellen. För studielån som utfärdats dessförinnan finansieras konstaterade kreditförluster i stället med anslag när de uppstår.

Även insättningsgarantin regleras i särskild ordning. Samtliga institut som omfattas av garantin betalar årligen en lagreglerad avgift till staten som för individuella institut är riskdifferentierad – däremot är nivån på det årliga sammantagna avgiftsuttaget reglerad i lag. Avgifterna förs sedan till en fond med egna tillgångar. Infrianden av insättningsgarantin finansieras i första hand med medlen ur denna fond. Skulle dessa inte räcka till finns en obegränsad upplåningsrätt i Riksgälden kopplad till fonden.

Därutöver finns det utestående garantier och lån med kreditrisk som hanteras i särskild ordning baserat på enskilda beslut.

En del gäller de garantikapital som staten utfärdat till internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem. Infrianden av dessa åtaganden finansieras med anslag när de väl uppstår.

En annan del avser ett mindre antal lånefinansierade lån som utfärdats innan den statliga utlåningsmodellen infördes. I en del fall har avgifter fastställts redan vid utlåningstidpunkten som minst täcker den förväntade förlusten i utlåningen. I andra fall har ingen avgift tagits ut alls. Den gemensamma nämnaren för dessa lån är att det inte klargjorts hur realiserade kreditförluster ska finansieras.

Tabell 20. Garanti- och utlåningsportföljen uppdelad efter hur kreditrisken i engagemangen finansieras den 31 december 2017, miljarder kronor

Ordning	Förväntad förlust	Faktisk förlust	Belopp	Procentandel ³
Garanti- och utlåningsmodellen	Avgifter/anslag	Reserv	219,0	9,7
Insättningsgarantisyste- met	Avgifter ¹	Reserv	1 689	74,8
Studiestödssystemet:				
Nya studielån	Anslag	Reserv	65,3	2,9
Gamla studielån ²	-	Anslag	150,0	6,6
Garantikapital	-	Anslag	133,5	5,9
Enskilda lån	Avgifter/-	Okänt	1,1	0,1
Totalt			2 258	100

¹ Avgiften för insättningsgarantin bestäms inte med utgångspunkt i förväntad förlust. Den lagstadgade avgiften tas ut till ett belopp som motsvarar 0,1 procent av institutens samlade garanterade insättningar per senaste årsskifte.

² Studielån som utfärdats innan 2014.

³ Procentandel av 2 258 miljarder kronor

Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden och Regeringskansliet.

Problemengagemang

Med problemengagemang avses garantier och lån där en kreditförlust bedöms som trolig. För dessa engagemang har en negativ kredithändelse – såsom en försenad eller utebliven betalning av ränta eller amortering – redan inträffat. Alternativt finns det andra skäl att tvivla på att ett utfärdat eller garanterat lån kommer att återbetalas i tid.⁴⁶

Tabell 21. Problemengagemang i garanti- och utlåningsportföljen den 31 december 2017, miljarder kronor

	Belopp	Procentandel
Problemengagemang	13	0,6
Ej problemengagemang	2 258	99,4

Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket och Riksgälden.

Försvårande omständigheter för att fastställa förväntad förlust

Att synliggöra och finansiera den förväntade förlust som följer med kreditrisken i en garanti eller ett lån är en viktig del av den statliga garanti- och utlåningsmodellen. Det finns dock omständigheter som försvårar uppskattningen av förväntad förlust för en garanti eller ett lån. Det är dock samtidigt viktigt att framhålla att sådana garantier och lån inte nödvändigtvis är omotiverade eller olämpliga. Statliga garantier och lån tillkommer i grund och botten på politiska grunder. De mål som ligger till grund för besluten innehåller ofta andra positiva effekter som överväger en försämrad kvalitet i hanteringen av engagemangen. En redovisning av dessa engagemang innebär dock en ökad medvetenhet om vilka problem de för med sig.

Av uppgifterna i tabell 22 framgår att det förekommer garantier och lån som ställts ut utifrån försvårande omständigheter att fastställa förväntad förlust (i de delar av portföljen där regelverket ställer krav på att förväntad förlust beräknas). Det handlar främst om garantier och lån med mycket långa löptider eller sådana som saknar tidsbegränsning.

Obegränsade åtaganden

Ett typexempel på försvårande omständigheter för att fastställa förväntad förlust är garantier eller låneutfästelser som saknar tids- och/eller beloppsbegränsning. Sådana engagemang medför en viss godtycklighet i riskbedömningen, vilket oftast gäller i högre grad för avsaknad av beloppsbegränsning. Omfattningen av statens åtagande kan då inte bestämmas entydigt.

Engagemang med lång löptid

Även för garantier och lån med mycket lång löptid – längre än 20 år – är det i regel svårt att uppskatta förväntad förlust för hela löptiden utan inslag av oönskad osäkerhet.

Garantier eller lån till motparter som inte är ekonomiskt redbara

En annan försvårande omständighet gäller utställande av garantier eller lån till motparter som inte är ekonomiskt redbara. Ett sådant exempel är företaget som har ekonomiska svårigheter som inte beror

⁴⁶ Problemengagemang inkluderar inte följande två av CSN:s kriterier för låneförluster; reservation utifrån trygghetsregler vid återbetalning och reservation utifrån framtida förluster pga dödfall.

på ett marknadsmisslyckande, utan på till exempel på en längre tids vikande försäljning eller en ohållbar kapitalstruktur.

Att under sådana omständigheter ställa ut en garanti eller ett lån förstärker den asymmetri beträffande risk och möjlighet till belöning som i grunden alltid finns mellan ett företags ägare och dess långgivare. I sin tur försvårar det statens möjligheter att som garanti- eller långgivare bedöma och begränsa statens kreditrisk. Det innebär även svårigheter att fastställa den förväntade förlusten på ett tillförlitligt sätt.

Garantier som innebär en otydlighet kring statens roll

Ett sista exempel på försvårande omständigheter är garantier till företag där staten även är en betydande ägare. Det är något som försvårar bedömningen av sannolikheten för ett infriande av en garanti eftersom den delvis beror på en bedömning av hur statens förväntas agera utifrån sitt ägande om företaget får problem. Problematiken är i första hand förknippad med garantier som innebär löfte om kapitaltillskott.

Tabell 22. Engagemangen som ställs ut utifrån försvårande omständigheter per den 31 december 2017, miljarder kronor

Försvårande omständighet	Belopp
Åtaganden som är obegränsade i tid ¹	8,4
Åtaganden som är obegränsade i både tid och belopp ²	21,3
Garantier eller lån med en ursprunglig löptid längre än 20 år	62
Engagemang till motparter som vid utfärdandet inte var ekonomiskt redbara	-
Garantier som innebär en otydlighet kring statens roll	0,4
Totalt	92,1

Exklusive insättningsgarantin (1 689 miljarder kronor), garantikapitalen (133,5 miljarder kronor), studielån som utfärdats innan 2014 (147,5 miljarder kronor) samt royalty- och villkorslån (1,1 miljarder kronor) för vilka det inte beräknas några förväntade förluster.

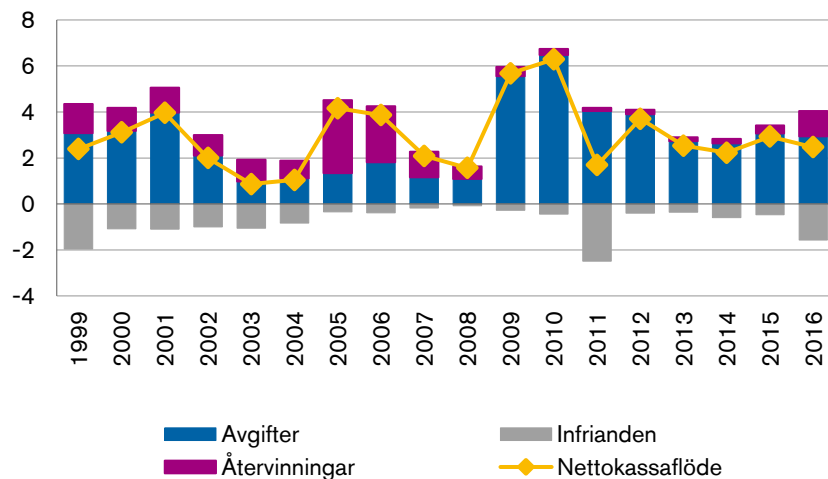
¹ Utestående belopp som tillhör garantiåtaganden som är obegränsade i tid. Detta gäller till största delen garantier som Riksgälden administrerar, men även garantier hos Boverket.

² Utestående belopp som tillhör garantiåtaganden som är obegränsade i tid och belopp. Gäller garantier som Riksgälden hanterar.

Historiska flöden

Garantier

För garantier förekommer i huvudsak tre typer av flöden; inbetalningar av avgifter, utbetalningar vid infrianden samt återvinningar från tidigare infriade garantier. De olika flödena varierar över tid, bland annat kan det skilja flera år mellan tidpunkten för ett infriande och när återvinningar sedan görs. Det är således naturligt att storleken på inflöden och utflöden skiljer sig åt under enskilda år.

Diagram 11. Historiska flöden i garantiportföljen 1999–2016, miljarder kronor

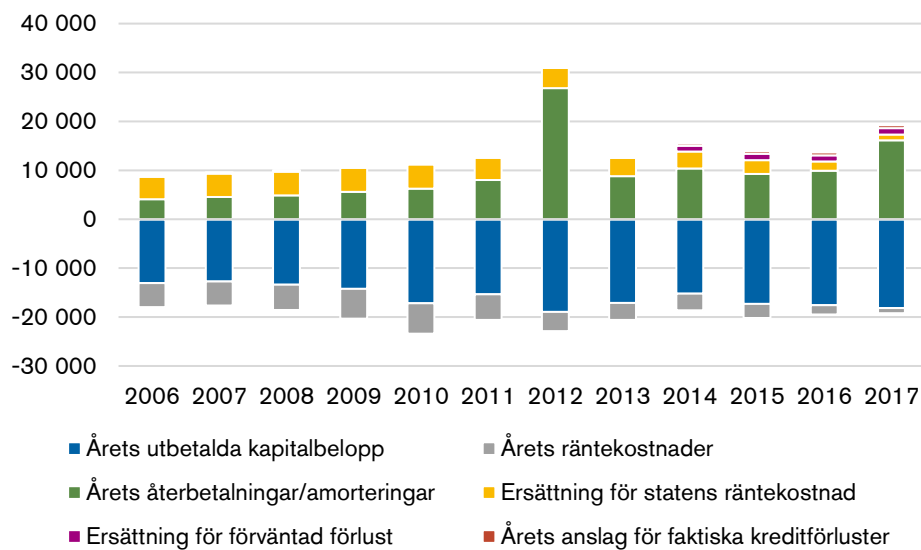
ÅRS, underlag till ÅRS 2016 som Riksgälden sammanställer samt egna bearbetningar. Notera att år 2017 saknas då nya redovisningsregler från 2017 innebär att jämförelse med tidigare år försvåras.

Utlåning med kreditrisk

Den statliga utlåningen med kreditrisk domineras av CSN:s studielån men innefattar även Riksgäldens utlåning. Den stora amorteringen 2012 avser ett lån till Botniabanan som Riksgälden utfärdat.

Sammanställningen av de historiska flödena gällande statens utlåning i diagram 12 består av utbetalda kapitalbelopp, räntekostnader, återbetalningar/amorteringar, ersättningar för statens räntekostnad, ersättningar för förväntad förlust samt anslag för faktiska kreditförluster för perioden 2006 till 2017.

Flöden avseende de så kallade royaltylånen är exkluderade från diagrammet.

Diagram 12. Historiska flöden i statens utlåningsportfölj 2006-2017, miljoner kronor

Uppgifter från CSN och Riksgälden.

Riksgälden arbetar för att statens finanser hanteras effektivt och att det finansiella systemet är stabilt. Riksgälden spelar därmed en viktig roll både på finansmarknaden och i samhällsekonomin.



Besöksadress: Olof Palmes gata 17 | Postadress: 103 74 Stockholm | Telefon: 08 613 45 00
E-post: riksgalden@riksgalden.se | Webb: riksgalden.se