

RIKSGÄLDSKONTORETS ÅRSREDOVISNING

2000

TILLIKA

**UNDERLAG FÖR UTVÄRDERING AV
STATSSKULDSFÖRVALTNINGEN**

ÅTERRAPPORTERINGSKRAV TILL REGERINGEN	3
HUVUDPUNKTER I KONTORETS VERKSAMHET UNDER 2000	5
1 STATSSKULDEN	7
1.1 STATSSKULDEN OCH DESS FINANSIERING.....	7
1.2 STATSSKULDENS KOSTNADER	12
2 STATENS LÅNEBEHOV	14
2.1 UTFALL	14
2.2 PROGNOSE ÖVER STATENS LÅNEBEHOV	17
3 UPPLÅNING OCH SKULDFÖRVALTNING	24
3.1 REGERINGENS RIKTLINJER FÖR STATSSKULDENS FÖRVALTNING	24
3.2 ÖVERGRIPANDE STRATEGIER.....	27
3.3 NOMINELL UPPLÅNING I SVENSKA KRONOR	30
3.4 REAL UPPLÅNING.....	38
3.5 LIKVIDITETSHANTERING	40
3.6 UPPLÅNING FRÅN HUSHÅLLEN	41
3.7 MARKNADSVÅRD OCH UTVECKLING	45
3.8 VALUTAUPPLÅNING.....	48
3.9 FÖRVALTNING AV SKULDEN I UTLÄNDSK VALUTA	50
4 IN- OCH UTLÅNINGSVERKSAMHET	54
4.1 MÅL OCH STRATEGIER	54
4.2 VERKSAMHETEN UNDER 2000.....	54
4.3 RESULTAT OCH MÅLUPPFYLLELSE.....	56
5 BETALNINGS- OCH KASSAHÅLLNINGSVVERKSAMHET	58
5.1 MÅL OCH STRATEGIER	58
5.2 VERKSAMHETEN UNDER 2000.....	58
5.3 RESULTAT OCH MÅLUPPFYLLELSE.....	62
6 GARANTIER OCH LÅN	63
6.1 MÅL OCH STRATEGIER	63
6.2 VERKSAMHETEN UNDER 2000.....	63
6.3 RESULTAT OCH MÅLUPPFYLLELSE.....	68
7 RISKHANTERING	70
7.1 MÅL.....	70
7.2 VERKSAMHET 2000	70
7.3 MÅLUPPFYLLELSE	72
8 KONTORETS ADMINISTRATION	74
8.1 OMBYGGNAD OCH FLYTT.....	74
8.2 OMORGANISATION	74
8.3 SYSTEMFRÅGOR	74

9 PERSONAL, ARBETSMILJÖ, JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD.....76

9.1	PERSONALRÖRLIGHET	76
9.2	KOMPETENSUTVECKLING	77
9.3	ARBETSMILJÖ.....	78
9.4	JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD.....	79

EKONOMISK REDOVISNING M.M.

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER.....	80
ÄNDRADE REDOVISNINGSPRINCIPER.....	83
VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG	84
FÖRTYDLIGANDEN AV VISSA SAMBAND I REDOVISNINGEN.....	85
ANSVARSFÖRBINDELSER.....	86
RESULTATRÄKNING.....	87
BALANSRÄKNING.....	88
ANSLAGSREDOVISNING.....	89
FINANSIERINGSANALYS.....	90
NOTER.....	92

ÅTERRAPPORTERINGSKRAV TILL REGERINGEN

Utöver vad som stadgas i förordningarna har regeringen i regleringsbrev för budgetåret 2000 meddelat särskilda krav på återrapportering. Av följande tabell framgår var denna rapportering lämnas i årsredovisningen eller om rapportering gjorts i särskild rapport.

Krav om återrapportering (se regleringsbrev för fullständig formulering)	Återrapporterat i avsnitt (motsvarande) alt. i särskild rapport.
Redovisning i enlighet med verksamhetsindelning	-
<i>Analys av statsskuldförvaltningen</i> Förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning år 2001 och redovisning av genomfört utvecklingsarbete under 2000.	I särskild rapport Dnr 00/2301
<i>Upplåning och statsskuldförvaltning</i> Beskrivning och analys av marknadsvärdande åtgärder.	Avsnitt 3.7
Redovisning och analys av kostnadsbesparingar jämfört med alternativ upplåning, 2000 och 1995/96-2000 på hushållsmarknaden.	Avsnitt 3.6
Kostnadsjämförelse 1995/96-2000 mellan realränteobligationer och upplåning i nominella statsobligationer. Beskrivning av insatser för att förbättra marknaden för realobligationer.	Avsnitt 3.4
<i>Prognosverksamhet</i> Jämförelse och analys mellan prognoser och utfall 1995/96-2000. Analys och kvantifiering av effekt på upplåningskostnaden till följd av avvikelser.	Avsnitt 2.2.3
<i>Garanti- och kreditverksamheten</i> Garantiverksamhetens ekonomiska resultat samt analys av resultatpåverkande faktorer.	Avsnitt 6.3
Övergripande riskbedömning och redogörelse för vilka åtgärder som kommer att vidtas för att begränsa statens risk och kostnader samt redovisning av läget i arbetet med invärderingen av de gamla garantierna.	I särskild rapport Dnr 00/111
För garantier inom utgiftsområde 19, anslaget A3 skall en rapport om utestående garantibelopp och infriade garantier under den senaste sexmånadersperioden samt en prognos över förväntade infrianden lämnas.	I särskild rapport Dnr 00/2023
<i>In- och utlåningsverksamhet</i> Redovisning av resultatet för in- och utlåningsverksamheten och analys av större avvikelser samt kundernas uppfattning om verksamhetens kvalitet och service.	Avsnitt 4
Redovisning av myndigheternas lån för investeringar i anläggningstillgångar utlåning till statliga bolag och affärsverk m. fl. samt saldo på räntekonton.	I särskild rapport Dnr 00/108--109

Förslag till system för avgiftsättning av samtliga verksamheter inom in- och utlåningsverksamheten. I särskild rapport Dnr 00/114

Betalnings- och kassahållningsverksamhet

Resultatredovisning, förslag till strukturella åtgärder och analys av dess effekter. Undersökning av myndigheters uppfattning om statens betalningssystemets funktionssätt. Avsnitt 5.2.1

Riskhantering

Redovisning av måluppfyllelse. Uppfyller inte verksamheten målen skall orsaker analyseras och beskrivas. Avsnitt 7.3

Redogöra för läget i implementeringen dels av ett nytt riskhanteringssystem och dels av andra finansadministrativa datasystem. Avsnitt 7.2.4

HUVUDPUNKTER I KONTORETS VERKSAMHET UNDER 2000

• STATENS LÅNEBEHOV

Statens lånebehov fortsatte att minska. Överskottet av statens betalningar 2000 blev 102 miljarder kronor vilket innebar en amortering av statsskulden. Justerat för tillfälliga betalningar beräknas överskottet till ca 50 miljarder kronor. (Se avsnitt 2.1.)

• STATSSKULDEN

Statsskulden uppgick vid utgången av 2000 till 1 280,6 miljarder kronor. Det motsvarar ca 61 procent av BNP. Totalt sett minskade statsskulden under 2000 med 93,6 miljarder kronor eller 7,0 procent. Mätt som andel av BNP har skulden minskat ca 7,7 procentenheter. Nominella obligationer och växlar svarar för 59 procent av skulden, valutalån (inklusive kron-/valutaswappar) för 29 procent, realobligationer för 8 procent och hushållsupplåning, som främst består av nominella lån, för 4 procent. Statsskulden redovisad till marknadsvärde uppgår 2000 till 1 423 miljarder kronor. (Se avsnitt 1.1.)

Stats- och bostadsobligationer överfördes per den 1 januari 2001 från AP-fonderna till statskassan. Statspappren innebär en omedelbar amortering av statsskulden medan bostadspappren reducerar statsskulden vid förfall, inom maximalt fem år. (Se avsnitt 2.1.)

• MÅLUPPFYLLELSE I STATSSKULDSFÖRVALTNINGEN

Resultatet för den nominella kronskulden. Kostnaden för den nominella kronskulden mätt i relation till riktmärkesportföljen uppvisade ett positivt resultat på 227 miljoner kronor. Det samlade resultat för femårsperioden uppgår till ca -14 miljarder, 0,25 procent av den samlade skulden. Huvuddelen av förlusten uppstod budgetåret 1995/96. (Se avsnitt 3.2.2.)

Resultatet för den reala kronskulden. Den samlade realobligationsupplåning har under 2000 uppnått ett resultat om ca 1,7 miljarder kronor till följd av låga inflationstal. Under den senaste femårsperioden har upplåningen inneburit kostnadsbesparingar på sammanlagt 8,5 miljarder kronor. (Se avsnitt 3.3.2.)

Valutaupplåningen. En stor del av kontorets valutaupplåning har under senare år skapats via kron-/valutaswappar. Nuvärdesberäknat har kron-/valutaswapparna under 2000 gett en kostnadsbesparing om ca 0,5 miljarder kronor, jämfört med motsvarande kapitalmarknadsupplåning. (Se avsnitt 3.7.2.)

Resultatet för valutaskulden. Kostnaden för den nominella valutaskulden mätt i relation till riktmärkesportföljen uppvisade 2000 ett negativt resultat på ca 604 miljoner kronor. I relation till den utestående nominella valutaskulden motsvarar kontorets negativa resultat 0,16 procent. Under de senaste fem budgetåren har förvaltningen av valutaskulden

medfört en besparing på sammanlagt ca 4,0 miljarder kronor, eller ca 0,9 procent av den genomsnittliga skulden under perioden. (Se avsnitt 3.8.)

- **Åtgärder för att sänka lånekostnaderna**

Riksgäldskontoret genomför en rad olika åtgärder som ofta benämns under samlingsbeteckningen marknadsvård. Detta innebär direkta såväl som indirekta åtgärder som syftar till att förbättra marknadens funktionssätt och som därmed bidrar till en långsiktig sänkning av de absoluta räntekostnaderna. Kontoret har valt att utvidga definitionen till att innefatta såväl marknadsvårdande transaktioner som åtgärder som syftar till att förbättra marknadens funktion. Exempelvis repofaciliteter, elektronisk handel och breddning av investerarsbasen.

- **UPPLÅNING PÅ HUSHÅLLSMARKNADEN**

Hushållsupplåningen gav en besparing om 279 miljoner kronor gentemot motsvarande upplåning på penning- och obligationsmarknaden. Största delen kan även i år hänföras till premieobligationerna. Det sammanlagda resultatet för femårsperioden uppgår till ca 1,0 miljarder kronor. (Se avsnitt 3.5.2.)

- **STATENS INTERNBANK**

Vidareutveckling av webbplatsen för att erbjuda kunderna förbättrad service och tillgänglighet pågår och beräknas vara klart under 2002. (Se avsnitt 4.2.3.)

Utvecklingsarbetet med det statliga betalningssystemet under året har bl. a. inneburit att den s.k. RRV-modellen för täckning och tömning av betalningar via bank slopas vid årsskiftet 2000/2001. Detta innebär hanteringsmässiga förenklingar för myndigheterna och ökad konkurrensneutralitet mellan ramavtalsbankerna Nordbanken, Postgirot Bank och SEB. (Se avsnitt 5.2.1.)

- **INVÄRDERING AV GAMLA GARANTIER**

Inom arbetet med invärdering av äldre garantier har det i december 2000 skickats skrivelser till berörda departement med förslag till åtgärder, bl.a. anslag till garantiavgifter och ändring av avgiftsreglering. (Se avsnitt 6.2.1.)

- **RISKHANTERING**

Nya avtal och andra metoder för att minska motpartsrisken har minskat kontorets kreditrisker från 84 till 45 miljoner kronor. (Se avsnitt 7.2.3.)

1 STATSSKULDEN

1.1 STATSSKULDEN OCH DESS FINANSIERING

Statsskulden uppgick vid utgången av 2000 till 1 280,6 miljarder kronor; se tabell 1.1. Det motsvarar ca 61 procent av bruttonationalprodukten, BNP. Totalt sett minskade statsskulden under 2000 med 93,6 miljarder kronor eller 7,0 procent. Mätt som andel av BNP har skulden minskat 7,7 procentenheter.

Tabell 1.1 Statsskuldens sammansättning 1996–2000, miljarder kronor

	1996	1997	1998	1999	2000	Förändr. 1999- 2000
Instrument						
Nominella lån i svenska kronor						
Statsobligationer	638,6	682,8	686,4	678,9	603,7	-75,2
Statsskuldväxlar	179,9	144,1	225,7	243,6	275,0	31,4
Dagslån	4,9	25,2	11,1	0,0	0,0	0,0
Premieobligationer	60,1	61,4	58,7	54,4	50,2	-4,2
Riksgäldskonto	11,9	6,7	5,5	3,0	1,7	-1,3
Riksgäldsspar		2,5	4,7	5,6	6,6	1,0
Allemansspar ¹⁾	44,0	29,5				
Summa nominella lån i svenska kronor	939,4	952,2	992,0	985,5	937,3	-48,3
Reala lån i svenska kronor						
Statsobligationer	73,9	91,8	93,8	96,7	101,4	4,7
Riksgäldsspar		0,2	0,5	0,9	0,9	0,1
Summa reala lån i svenska kronor	73,9	92,0	94,3	97,6	102,3	4,7
Lån i utländsk valuta	398,4	385,7	362,5	291,1	241,1	-50,0
Statsskulden	1 411,6	1 429,8	1 448,9	1 374,2	1 280,6	-93,6

1) Sparformen upphörde 30 juni 1998.

Statsskulden redovisas till bokfört belopp vid emissionstillfället, dvs. den har inte marknadsvärderats med avseende på förändringar i marknadsräntorna. Däremot tas valutaskulden upp till sitt aktuella värde, dvs. omräknad med bokslutsdagens valutakurser. Kontorets s.k. skuldskötselinstrument, t.ex. terminer och swappar ingår inte. En beskrivning av den marknadsvärderade statsskulden framgår av tabell 1.2, samt inklusive skuldskötselinstrument, i tabell 1.3 och 1.4.

Stocken av nominella statsobligationer minskade med 75,2 miljarder kronor och statsskuldväxelstocken ökade med 31,4 miljarder kronor. Stocken av reala obligationer ökade med 4,7 miljarder kronor. Bakgrunden till dessa förändringar diskuteras i avsnitt 3.

Premieobligationsstocken minskade med 4,2 miljarder kronor. Sparandet på Riksgäldskonto minskade med 1,3 miljarder kronor. Riksgäldsspar ökade med 1,1

miljarder, varav reala lån med 0,1 miljarder kronor. Hushållsupplåningen behandlas utförligare i avsnitt 3.6.

Riksgäldskontorets upplåningsmandat i utländsk valuta för 2000

Riksgäldskontorets upplåningsmandat i utländsk valuta för 2000 var en nettoamortering på 25 miljarder kronor, med ett toleransintervall på $\pm 15,0$ miljarder. Amorteringen definieras som nettot av de till svenska kronor växlade flödena i utländsk valuta, exklusive räntebetalningar i utländsk valuta. Enligt den definitionen blev nettoamorteringen 27,1 miljarder.

Nettoamorteringen beräknas enligt följande: minskningen av anskaffningsvärdet av utländska lån -59,3 miljarder, årets realiserade valutadifferenser +6,2 och gjorda kron-/valutaswappar +24,4 samt övriga transaktioner med -1,6 miljarder. Tillhoppa 27,1 miljarder. Definitionen av upplåningsmandatet är inte liktydigt med förändringen av valutaskulden enligt tabell 1.1.

Statsskulden till marknadsvärde

I tabell 1.2 beskrivs statsskulden beräknad till marknadsvärdet för perioden 1996-2000.

Tabell 1.2 Statsskulden till marknadsvärde 1996-2000, miljarder kronor

	1996	1997	1998	1999	2000	Förändr 1999- 2000
Instrument						
Nominella lån i svenska kronor						
Statsobligationer	856,0	808,6	839,9	753,1	691,2	-61,9
Statsskuldväxlar	186,5	146,2	228,5	246,3	279,1	32,8
Dagslån	4,9	25,2	11,1	0,0	0,0	0,0
Premieobligationer	67,2	64,3	62,9	53,2	48,6	-4,7
Riksgäldskonto	16,3	9,0	8,1	4,5	2,7	-1,7
Riksgäldsspar	0,0	2,5	5,0	5,9	7,0	1,0
Allemansspar	44,0	29,5				
Summa nominella lån i svenska kronor	1 174,8	1 085,3	1 155,5	1 063,0	1 028,5	-34,5
Reala lån i svenska kronor						
Statsobligationer		105,8	108,8	109,7	123,3	13,6
Riksgäldsspar		0,2	0,5	0,9	1,1	0,1
Summa reala lån i svenska kronor		106,0	109,3	110,6	124,3	13,7
Lån i utländsk valuta	426,9	415,8	402,9	311,9	270,2	-41,7
Marknadsvärderad statsskuld	1 601,8	1 607,1	1 667,7	1 485,4	1 423,0	-62,5

Statsskulden redovisad till marknadsvärde omfattar statsskulden enligt tabell 1.1 (där instrumenten tas upp till anskaffningsvärde med tillägg av orealiserade valutadifferenser), kompletterad med upplupna räntor och orealiserade kursdifferenser. En specifikation av

ingående delposter i den marknadsvärderade statsskulden för åren 1999 och 2000 framgår av tabell 1.4.

Statsskulden till marknadsvärde - inklusive skuldskötselinstrument

I tabell 1.3 redovisas den marknadsvärderade statsskulden kompletterad med skuldskötselinstrument. Riksgäldskontoret påverkar statsskuldens sammansättning med hjälp av skuldskötselinstrument, t.ex. terminer och swappar. En beräkning där skuldskötselinstrument ingår ger därför en kompletterande bild av skuldens fördelning och storlek.

Tabell 1.3 Statsskulden till marknadsvärde 1996-2000, kompletterad med skuldskötselinstrument, miljarder kronor

	1996	1997	1998	1999	2000	Förändr 1999- 2000
Marknadsvärderad statsskuld (från tabell 1.2)	1 601,8	1 607,1	1 667,7	1 485,5	1 423,0	-62,5
Skuldskötselinstrument						
Kronswappar	-23,5	-44,7	-79,8	-113,9	-147,8	-33,9
Valutaswappar	24,9	49,5	77,3	110,2	145,6	35,4
Övriga instrument	0,0	-0,2	-6,2	1,1	3,6	2,5
Summa skuldskötselinstrument	1,4	4,6	-8,7	-2,7	1,4	4,1
Marknadsvärderad statsskuld inkl. skuldskötselinstrument	1 603,2	1 611,7	1 659,0	1 482,8	1 424,4	-58,4

De kron-/valutaswappar kontoret använder för att omvandla lån i kronor till exponering i utländsk valuta uppgick till omkring 136 miljarder (se tabell 1.4), vilket är en ökning med cirka 24 miljarder jämfört 1999. Mätt inklusive de kron-/valutaswappar kontoret använder för att omvandla lån i kronor till exponering i utländsk valuta är valutaskulden omkring 377 miljarder (404). Nominella lån i svenska kronor med hänsyn till kron-/valutaswapparna blir följaktligen cirka 801 miljarder (874).

Kompletteras den marknadsvärderade statsskulden med skuldskötselinstrument ökar skulden med 1,4 miljarder kronor. En specificering av ingående delposter i den marknadsvärderade statsskulden för åren 1999 och 2000 framgår i tabell 1.4.

Tabell 1.4 Statsskuld till marknadsvärde (specificerad) åren 1999 och 2000, kompletterad med skuldkötselinstrument, miljarder kronor

Instrument	Ansk. värde	Oreal valutakurs	Uppl. räntor	Oreal. kurser	Summa 1999	Ansk. värde	Oreal valutakurs	Uppl. räntor	Oreal. kurser	Summa 2000	Förändr 1999-2000
Nominella lån i svenska kronor											
Statsobligationer	678,9		33,0	41,2	753,1	603,7		27,3	60,1	691,2	-61,9
Statsskuldväxlar	243,6		2,9	-0,2	246,3	275,0		3,7	0,4	279,1	32,8
Dagslån	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0
Premieobligationer	54,4		0,5	-1,7	53,2	50,2		0,4	-2,0	48,6	-4,7
Riksgäldskonto	3,0		1,1	0,3	4,5	1,7		0,7	0,3	2,7	-1,7
Riksgäldsspar	5,6		0,2	0,1	5,9	6,6		0,4	0,0	7,0	1,0
Summa nominella lån i svenska kronor	985,5		37,8	39,7	1 063,0	937,3		32,5	58,8	1 028,5	-34,5
Reala lån i svenska kronor											
Statsobligationer	96,7		9,9	3,1	109,7	101,4		12,7	9,2	123,3	13,6
Riksgäldsspar	0,9		0,0	0,0	0,9	0,9		0,1	0,0	1,1	0,1
Summa reala lån i svenska kronor	97,6		10,0	3,1	110,6	102,3		0,0	12,8	124,3	13,7
Lån i utländsk valuta	280,1	11,0	10,0	10,8	311,9	220,8	20,2	8,5	20,7	270,2	-41,7
Marknadsvärderad statsskuld	1 363,2	11,0	57,7	53,6	1 485,5	1 260,4	20,2	53,7	88,6	1 423,0	-62,5
Skuldkötselinstrument											
Kronswappar	-111,9	0,0	-3,4	1,4	-113,9	-136,3	0,0	-4,2	-7,2	-147,8	-33,9
Valutaswappar	112,5	0,0	0,4	-2,7	110,2	136,9	9,8	1,2	-2,3	145,6	35,4
Övriga instrument	0,0	-1,4	-1,3	3,7	1,1	0,0	4,3	-2,1	1,4	3,6	2,5
Summa skuldkötselinstrument	0,5	-1,4	-4,3	2,5	-2,7	0,6	14,1	-5,1	-8,2	1,4	4,1
Marknadsvärderad statsskuld inkl. skuldkötselinstrument	1 363,7	9,6	53,4	56,1	1 482,8	1 261,0	34,3	48,6	80,5	1 424,4	-58,4

Delposternas förändring mellan 1999 och 2000 framgår tydligare i följande sammanställning.

Delposter i den marknadsvärderade statsskulden	Statsskulden	Skuldkötsel-instrument	Förändring 1999-2000
Anskaffningsvärde	-102,8	0,1	-102,7
Orealiserade valutadifferenser	9,2	15,4	24,7
Upplupna räntor	-4,0	-0,8	-4,8
Orealiserade kursvinster/förluster	35,1	-10,7	24,4
Summa	-62,5	4,1	-58,4

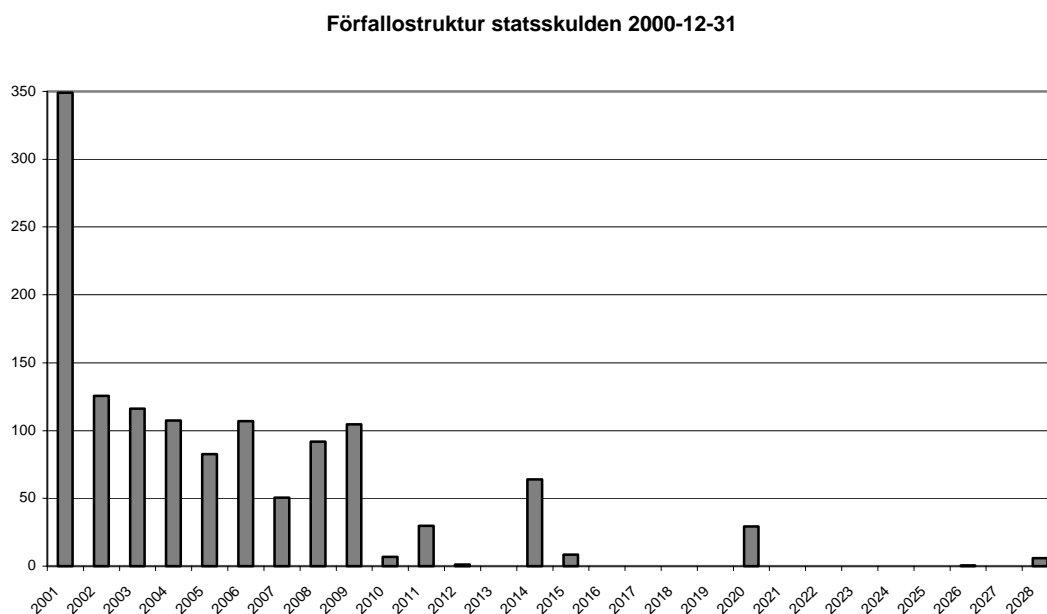
Den marknadsvärderade statsskulden (exklusive skuldkötselinstrument) har minskat med 62,5 miljarder. Anledningen till den marknadsvärderade statsskulden inte minskat i samma omfattning som statsskulden (tabell 1.1) är främst ökningen av orealiserade kursförluster med 35,1 miljarder beroende på lägre marknadsräntor. Upplupna räntor uppgick till 53,7

miljarder kronor (57,7) och orealiserade kursförluster uppgick sammanlagt till 88,6 miljarder kronor (53,6), fördelat på 58,8 miljarder kronor för nominella lån i svenska kronor, 9,2 miljarder för reala lån i svenska kronor och 20,7 miljarder kronor för lån i utländsk valuta.

Den marknadsvärderade statsskulden inklusive skuldskötselinstrument uppgick till 1 424,4 (1 428,8) miljarder. Skuldskötselinstrumentens värdering har netto förändrats med 4,1 (-1,4) miljarder jämfört 1999. I marknadsvärdet för skuldskötselinstrument ingår också upplupna ränteintäkter, med 5,1 (4,3) miljarder kronor och orealiserade kursvinster med 8,2 (-2,5) miljarder kronor.

Statsskuldens förfallostruktur som den såg ut den 31 december 2000 framgår av figur 1.1.

Figur 1.1 Statsskuldens förfallostruktur, miljarder kronor



1.2 STATSSKULDENS KOSTNADER

Statsskuldens kostnader finansieras genom anslag på statsbudgeten. Redovisningen mot statsbudgeten avser att visa hur verksamheten finansierats med anslagsmedel.

Finansiering tillgodoräknas efter utgiftsmässiga principer¹. De väsentliga anslagen som finansierar statsskuldens kostnader är

- Anslaget A1 Räntor på statsskulden, m.m., som finansierar räntekostnader m.m. som avser statsskuldens förvaltning. Vidare ingår räntenettet för in- och utlåningen till statliga myndigheter m.fl. (se not 38).
- Anslagsposten C1 Riksgäldskontorets provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning. Anslaget finansierar utgifter för provisioner i utländsk valuta m.m.
- Anslaget B4 Riksgäldskontoret: Kostnader för upplåning och låneförvaltning. Anslaget finansierar utgifter för provisioner, andra avgifter och ersättningar till banker m.fl., börsnotering och börsinformation, systemkostnader, marknadsföring, prospekt, dragningslistor och konsulter m.m.

Belastningen på anslagen under åren 1996-2000 framgår av tabell 1.5.

Analys av förändringar för 2000 avseende räntor på statsskulden beskrivs i avsnitt 2.1.

Utfallet 2000 på anslaget räntor på statsskulden är 90,19 miljarder kronor.² För 2000 påverkade räntor på statsskulden lånebehovet med 90,0 miljarder (se tabell 2.1).

Avvikelsen beror på en kassamässig korrigerings på 0,19 miljarder, då anslagen avräknas utgiftsmässigt.

Minskningen över åren av provisionskostnader, avgifter m.m. för upplåningen i utländsk valuta (anslag C1) förklaras främst av en ändrad inriktning på upplåningen. Under 2000 utbetalades 17,3 miljoner kronor (59,5). Anledningen till minskningen är att under året har all valutaupplåning gjorts genom s.k. kron-/valutaswappar.

En bidragande orsak till minskade utgifter för provisionskostnader, m.m. avseende upplåningen i svenska kronor (anslag B4) är att upplåningen via låneformen Allemansspar successivt minskat fram till dess att den upphörde den 30 juni 1998. För 1997 uppgick provisionskostnaderna för Allemansspar till 230,3 miljoner. Minskningen av provisionskostnaderna mellan 1999 och 2000 med 93,8 miljoner kronor förklaras till största del av lägre provisionskostnader för premieobligationer som inte är registrerade hos Värdepapperscentralen (VPC).

¹ Utgiftsmässig princip innebär att utgifter och inkomster avräknas. Upplupna kostnader, t.ex. upplupna räntekostnader, eller andra periodiseringar avräknas inte anslaget (se även not 2 denna sida).

² Enligt resultaträkningen är årets finansiella kostnader (netto) ca 109 miljarder kronor. Skillnaden beror på att olika redovisningsprinciper används i den statliga redovisningen (se vidare sid 83, om Förtydliganden av vissa samband i redovisningen).

Tabell 1.5 Räkningar på statsskulden och andra utgifter, åren 1996-2000, miljarder kronor

UTGIFTER (+) OCH INKOMSTER (-)	1996	1997	1998	1999	2000
Räkningar på lån i svenska kronor	92,40	82,46	73,14	68,49	61,16
Räkningar på lån i utländsk valuta	23,29	23,91	23,64	22,04	21,80
Räkningar på in- och utlåning till statliga myndigheter m.fl. inkomster	-14,12	-5,62	-3,87	-2,40	-1,54
Summa räntor	101,57	100,75	92,91	88,13	81,42
Över-/ underkurs vid emission	-1,66	-1,68	-5,69	-2,40	0,78
Valutaförluster/-vinster (realiserade)	-6,05	-3,59	9,82	-6,25	-6,20
Kursförluster /-vinster (realiserade)	5,69	2,76	15,64	10,16	15,03
Övrigt	-0,01	0,11	0,64	0,18	-0,83
Summa över/underkurser, realiserade valutaförändringar m.m.	-2,03	-2,39	20,40	1,69	8,77
Summa nettoutgifter (Anslaget A1 räntor på statsskulden)	99,53	98,36	113,31	89,82	90,19
Provisioner, avgifter m.m. för lån i utländsk valuta (C1 Provisionskostnader) ¹⁾	0,10	0,05	0,09	0,06	0,02
Provisioner (lån i svenska kronor)	0,51	0,47	0,32	0,27	0,17
Övriga utgifter upplåning och låneförvaltning	0,17	0,07	0,10	0,11	0,11
Summa utgifter för provisioner m.m. (B4 Upplåning och låneförvaltning) ¹⁾	0,68	0,54	0,42	0,37	0,29
Summa utgifter avräknade anslag	100,32	98,95	113,82	90,26	90,49

1) Fr.o.m. 1998 har utgifterna för provisioner m.m. för lån i utländsk valuta, en särskild anslagspost C1 Provisionskostnader i samband med upplåning och skuldförvaltning. Jämförelseuppgifterna har justerats för tidigare år.

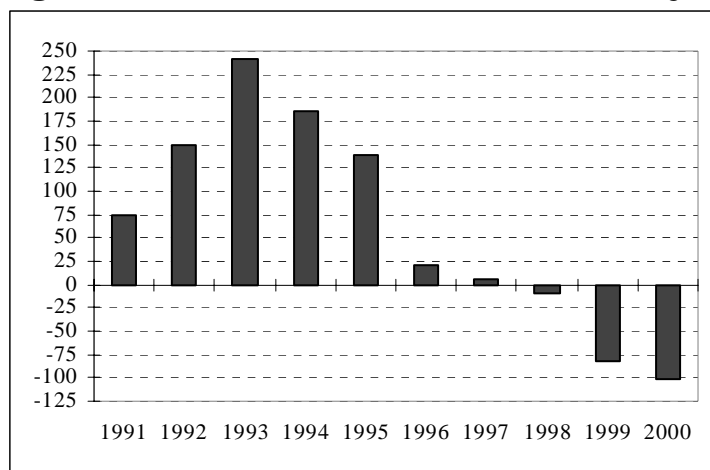
Riksgäldskontorets övriga kostnader för förvaltning av statsskulden finansieras av anslaget Riksgäldskontorets förvaltningskostnadsanslag. Anslaget finansierar bl.a. utgifter för löner, lokaler, utbildning, system och information. För 2000 var utgifterna 73,1 miljoner kronor (79,8 miljoner). Övriga anslag för Riksgäldskontorets verksamheter framgår av anslagsredovisningen.

2 STATENS LÅNEBEHOV

2.1 UTFALL

Statens lånebehov uppgick under 2000 till -101,9 miljarder kronor. Som framgår av figur 2.1 har staten därmed haft budgetöverskott under tre budgetår i följd. (Lånebehovet sammanfaller sedan 1997 definitionsmässigt med statsbudgetens saldo fast med omvänt tecken.) Som närmare redovisas i avsnitt 1 gjorde överskottet att statsskulden minskade under året. Skillnaden mellan överskottet – 101,9 miljarder – och skuldens minskning – 93,6 miljarder – beror i första hand på att en viss försvagning av kronan under 2000 ökade valutaskuldens värde räknat i kronor, samt på en tillfällig ökning av kontorets kortfristiga placeringar över årsskiftet.

Figur 2.1 Statens lånebehov 1991–2000, miljarder kronor.



Lånebehovet bestäms, som framgår av tabell 2.1, av tre faktorer:

- det primära saldot (nettoflödet av in- och utbetalningar till respektive från staten med undantag för betalningar för räntor på statsskulden)
- förändringar i Riksgäldskontorets in- och utlåning till myndigheter och statliga bolag
- räntor på statsskulden.

Förändringar i myndigheternas behållningar på räntekonton påverkar både det primära saldot och nettoutlåningen, men med motsatt tecken. Från analysynpunkt är det i allmänhet bättre att studera det primära lånebehovet, som definieras som summan av det primära saldot och nettoutlåningen och följaktligen är opåverkat av omflyttningar mellan dessa.

Det primära lånebehovet minskade med närmare 21 miljarder kronor under 2000, och visade därmed ett överskott på 192 miljarder kronor. Tillväxten i skattebaserna gjorde att inbetalningarna till skattekontosystemet ökade med drygt 50 miljarder. Den goda ekonomiska utvecklingen gav också lägre utbetalningar för arbetslöshetsunderstöd. Inbetalningarna till tullverket ökade med ca 10 miljarder, som en följd av stigande betalningar för import från länder utanför EU, sannolikt kopplat till att dollarkurs och oljepris var högre än 1999.

Tabell 2.1 Statens lånebehov 1996–2000, miljarder kronor.

	1996	1997	1998	1999	2000
Primärt lånebehov	-79,5	-92,7	-124,0	-171,2	-191,9
Varav					
– primärt saldo ¹	46,3	-82,3	-121,2	-153,3	-219,7
– Riksgäldskontorets nettoutlåning ²	-125,8	-10,4	-2,8	-17,9	27,7
Räntor på statsskulden m.m.	100,5	99,0	114,4	89,3	90,0
Varav					
– räntor för lån i svenska kronor	83,5	78,2	78,1	74,6	73,8
– räntor för lån i utländsk valuta	23,0	24,3	26,4	20,9	22,4
– realiserade valutadifferenser, netto	-6,1	-3,6	9,8	-6,3	-6,2
Statens lånebehov (netto)	21,0	6,2	-9,7	-82,0	-101,9

¹ Varav förändring på räntekonto: 1996: 1,2, 1997: -10,1, 1998: -4,2, 1999: 2,3, 2000: 7,2.

² Förändring på räntekonto ingår med samma belopp som i not 1 men med omvänt tecken.

På utgiftssidan var de största förändringarna att omfördelningen av arbetsgivaravgifter mellan staten och buffertfonderna i pensionssystemet ökade utbetalningarna till AP-fonderna med drygt 40 miljarder. Vidare steg utbetalningarna till kommuner och landsting med nära 30 miljarder, i första hand därför att stigande inkomster gjort att basen för kommunalskatten har vuxit. Den stora omsvängningen från inlåning till utlåning netto beror främst på utbetalningen av 56 miljarder i premiepensionsmedel.

Utbetalningarna för *räntor på statsskulden m.m.* uppgick till 90 miljarder kronor, oförändrat jämfört med året före. De löpande räntebetalningarna på lån i kronor minskade med drygt 7 miljarder. Det avspeglar dels att statsskulden minskat, dels att staten gradvis löst in gamla lån med höga kupongräntor mot lån med kuponger i linje med det nuvarande ränteläget. Två faktorer, kopplade till kontorets upplåning och skuldskötselåtgärder, verkar i motsatt riktning.

För det första uppgick kursförlusterna vid byten och uppköp av obligationer till 15 miljarder, nästan 5 miljarder mer än 1999. Kontoret gjorde under 2000 större sådana transaktioner, bl.a. uppköp i samband med utförsäljningen av Teliaaktier. Vid uppköp och byten uppstår kursförluster, eftersom gamla obligationer med höga kupongräntor har ett marknadsvärde som ligger över det nominella värdet. Erfarenheterna av byten och uppköp diskuteras utförligare i avsnitt 3. För det andra redovisades under 2000 underkurser vid emission på närmare 1 miljard kronor medan det uppstod överkurser på omkring 2,5 miljarder under 1999. Över- respektive underkurser uppstår därför att kupongräntan på emitterade lån avviker från marknadsräntan.

För att tolka utvecklingen av lånebehovet, både enskilda år och över tiden, är det intressant att söka skilja ut *tillfälliga betalningar*. Under 2000 uppgick de tillfälliga nettoinbetalningarna till ca 50 miljarder kronor, vilket är omkring 5 miljarder mer än 1999. Utförsäljning av statlig egendom gav 75 miljarder kronor, huvuddelen från försäljningen av aktier i Telia. Vidare fick staten in 45 miljarder från AP-fonderna. I motsatt riktning gick utbetalningarna av de medel som samlats upp i premiepensionssystemet under åren

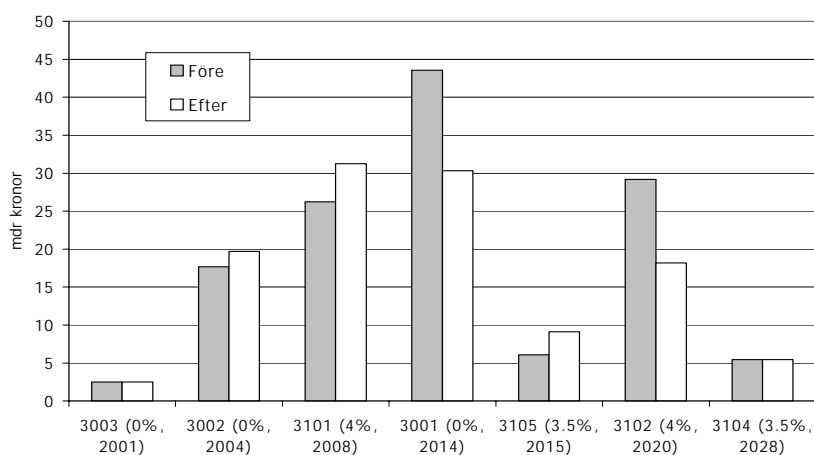
1995–1998. Närmare 50 miljarder av dessa kan klassificeras som tillfälliga betalningar. Dessutom ledde byten och uppköp av obligationer till tillfälliga ränteutbetalningar på ca 15 miljarder.

Överföringarna från AP-fonderna

I uppgörelsen om det nya pensionssystemet beslutades att statsbudgeten delvis skulle kompenseras för den försvagning som pensionsreformen ger upphov till genom överföringar från AP-fonden till statskassan. Överföringarna har bestått av likvida medel om 45 miljarder kronor per år 1999 och 2000, samt stats- och bostadsobligationer med ett marknadsvärde på 155 miljarder kronor per den 1 januari 2001.

Överföringen av obligationer vid årsskiftet skedde genom att Riksgäldskontoret mottog nominella och reala statspapper samt bostadspapper. Statspapperen användes till omedelbar amortering av statsskulden, medan bostadspapperen skall behållas till förfall, som sker efter maximalt fem år. Vid förfall av bostadspapperen reduceras lånebehovet – och därmed statsskulden – med motsvarande belopp. Sammansättningen av inleveransen fastställdes genom regeringsbeslut den 19 oktober 2000. Inleveransen kom därmed att bestå av 75 miljarder nominella statspapper, 10 miljarder reala statspapper och 70 miljarder bostadspapper. I samband med detta beslutade även Riksgäldskontoret att göra byten med AP-fonderna i reala statspapper. Syftet var att ge fonderna en mer neutral realportfölj för att på så sätt skapa incitament för fonderna att inte, åtminstone på kort sikt, ändra sitt innehav av reala statspapper ytterligare. Effekterna på realobligationsstocken framgår av figur 2.2.

Figur 2.2 Utestående nominell volym realobligationer före och efter AP-fondsöverföringen, miljarder kronor.



Överenskommelsen innebar att de nominella beloppen av de inlevererade obligationerna fastställdes, varefter en slutjustering av det totala marknadsvärdet den 29 december 2000 (sista bankdagen 2000) till 155 miljarder skulle ske genom en anpassning av det överförda nominella beloppet av lån 1033. Överföringen och bytena skedde utan komplikationer den 2 januari 2001 (första bankdagen 2001). Riksgäldskontoret har genom detta en betydande portfölj av bostadspapper att förvalta. Enligt riksdagsbeslut skall dock detta ske enbart passivt och separat från statsskuldportföljen. De riktlinjer som regeringen ger för statsskuldpolitiken inkluderar inte bostadspappersportföljen. Riksgäldskontoret bär heller

inte någon kreditrisk för dessa obligationer, varför dessa obligationer inte inkluderas i de kreditlimiter som kontoret har mot de svenska bankkoncernerna.

2.2 PROGNOSE ÖVER STATENS LÅNEBEHOV

2.2.1 Mål och rapporteringskrav

Verksamhetsmål: Riksgäldskontoret skall genom tillförlitliga prognoser över statens lånebehov bidra till att statens lånekostnader minimeras.

Åtterrapporering Riksgäldskontoret skall redovisa en jämförelse mellan prognos och utfall under de fem senaste budgetåren samt analys av större avvikelser. Prognosernas effekter på upplåningskostnaderna till följd av avvikelse mellan prognos och utfall under samma period skall analyseras och i möjligaste mån kvantifieras.

2.2.2 Prognosverksamheten

Syftet med lånebehovsprognoserna är att ge underlag för kontorets upplåningsplanering och likviditetshantering. Genom att kontoret publicerar prognoserna är det lättare för marknadsaktörer att förstå och förutsäga kontorets agerande. Kontoret lägger därför stor vikt vid att göra så tillförlitliga prognoser som möjligt.

Kontoret gör årsprognoser med en prognoshorisont på som längst 18 månader. Prognoserna är månadsfördelade och revideras löpande. I början av varje månad publiceras punkttestimat av lånebehovet för innevarande och följande månad. Samtidigt presenterar kontoret en reviderad årsprognos för innevarande år och, i förekommande fall, för nästföljande år. För internt bruk dagfördelas prognoserna för de tre närmaste månaderna som underlag för kontorets likviditetsförvaltning.

Som framgår av avsnitt 2.2.3 har prognoserna under de senaste åren genomsnittligt överskattat lånebehovet på både lång och kort sikt. Kontoret har således planerat för större upplåning än vad som visat sig behövas. De långsiktiga årsprognoserna är viktiga för planeringen av takten i obligationsemissionerna. Det finns dock ingen entydig relation mellan prognos och låneplan, eftersom både prognoserna och emissionsplanerna löpande revideras. Även om emissionstakten ändras sker detta med viss tröghet. Fel i prognosen kan därför slå igenom på skuldens duration genom för stor eller för liten obligationsupplåning. Dessutom kan indirekta effekter uppstå i den mån förväntningar om framtida utbud på statspapper påverkar det aktuella ränteläget. Månadsprognoserna styr emissionsplanerna för statsskuldväxlar. Emissionerna läggs upp så att kontoret i genomsnitt har ett kortfristigt lånebehov. Vid fel i månadsprognoser fungerar likviditetshantering som buffert. Överskattningar av lånebehovet för innevarande eller följande månad kan således leda till att kontoret får mindre behov av kortfristig upplåning än planerat och vice versa vid underskattningar.

Att bedöma kostnaderna för prognosavvikelser är svårt. Kvalitativt kan det finnas skäl att anta att överskattningar av lånebehovet fördröjar upplåningen. Om avkastningskurvan har positiv lutning är det billigast att låna på dagslån. Minskar den korta upplåningen till förmån för växelupplåning ökar således kostnaderna. Detsamma gäller om ökad obligationsupplåning drar upp löptiden i skulden. Effekterna av detta eller andra

prognosavvikelser låter sig emellertid inte kvantifieras. Resultatet beror på hur och vid vilka tidpunkter kontoret skulle ha lånat om utfallet varit förutsett, samt på vilka lånevillkor som rått då dessa lån tagits upp. Under den period utvärderingen avser har de riktlinjer och riktmärken som styr upplåningen varit så allmänt formulerade att de inte kan användas för att översätta ett visst lånebehov till en viss upplåning. Kontorets agerande kan också i sig påverka lånevillkoren, dvs. en annan låneplan hade gett andra lånevillkor än de som kan avläsas från den observerade avkastningskurvan. Kontrafaktiska beräkningar riskerar därmed att bli godtyckliga. Kontoret gör för den aktuella perioden inget försök att kvantifiera effekterna på kostnaderna av prognosavvikelser. Det är heller inte självklart att använda perfekt förutseende som bas för prognosutvärdering, eftersom detta är ett i praktiken ouppnåeligt mål.

Kontorets kvalitativa bedömning är att års- och månadsprognoserna har stor betydelse, vilket avspeglas i de prioriteringar som görs både löpande och i pågående utvecklingsarbete. Framställningen nedan inriktar sig på att mäta prognosernas absoluta och relativa precision.

2.2.3 Prognosemas tillförlitlighet

Utvärderingsmetoder

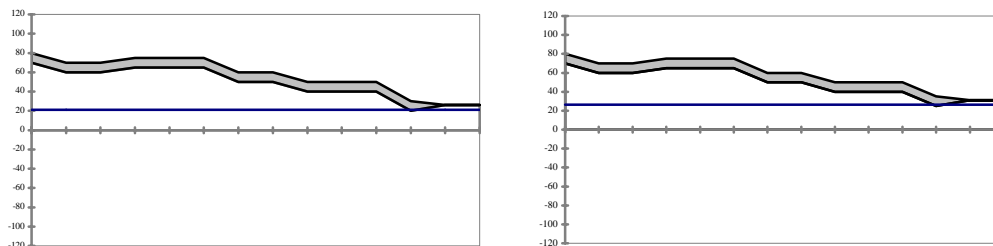
Grunden för att analysera prognosernas tillförlitlighet är att beräkna mått på avvikelser mellan prognos och utfall. För årsprognoserna görs detta enklast genom att jämföra prognoserna vid skilda tidpunkter med det slutliga utfallet. Förutom prognosavvikelser för det totala lånebehovet studeras avvikelser mellan prognos och utfall för lånebehovet justerat för effekter från utförsäljningar. För månads- och dagsprognoserna används flera mått som fångar det genomsnittliga prognosresultatet. Om stora prognosfel uppfattas som allvarligare än små, är kriteriet *Root Mean Square Error (RMSE)* det mest relevanta måttet. RMSE beräknas som roten ur genomsnittet av de kvadrerade prognosfelen och utgår implicit från att kostnaderna för ett prognosfel är proportionella mot kvadraten på prognosfelen. Om kostnaderna är proportionella mot prognosfelet kan *genomsnittet av prognosfelens absolutvärden* användas. Ett problem med detta mått är att ett fåtal stora prognosfel kan få stort genomslag om stickprovsstorleken är liten. Ett alternativt mått kan då vara *medianen av prognosfelens absolutvärden*, som är mindre känslig för extremvärden. För att kontrollera för systematiska fel i prognosernas punktskattningar redovisas även medelvärdet för prognosfelen.

Årsprognoser

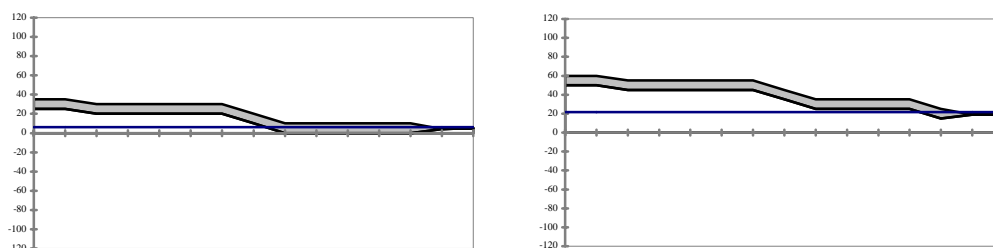
Årsprognoser i nuvarande struktur har gjorts sedan prognosåret 1996. I figur 2.3 visar de vänstra diagrammen hur prognosen för respektive år efter hand justerats. Vid den externa presentationen av årsprognosen anges ett prognosintervall om 10 miljarder kronor i jämna tiotal (grått fält). Den heldragna linjen visar utfallet. Under perioden har både prognoser och utfall påverkats kraftigt av (förväntade och oförväntade) utförsäljningar. För att belysa hur prognoserna i övrigt utfallit redovisas i de högra diagrammen i figur 2.3 prognoser och utfall exklusive utförsäljningsinkomster.

Figur 2.3 Riksgäldskontorets årsprognoser 1996–2000, totalt (vänster figur) samt exklusive utförsäljningar (höger figur), miljarder kronor.

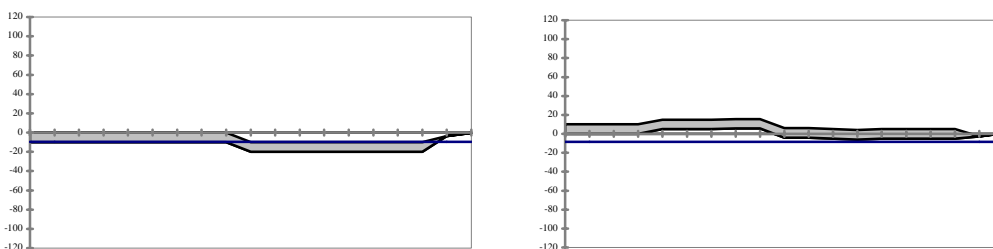
1996 (första prognos november 1995)



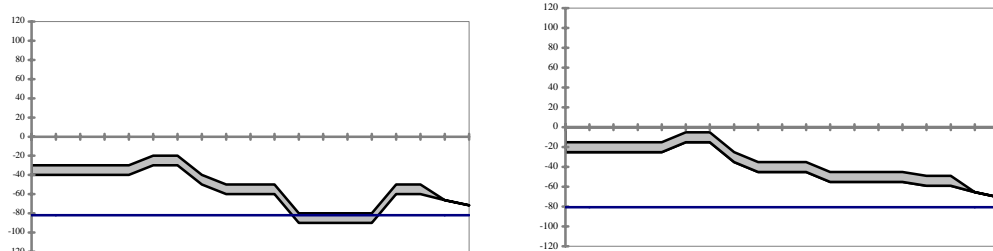
1997 (första prognos oktober 1996)



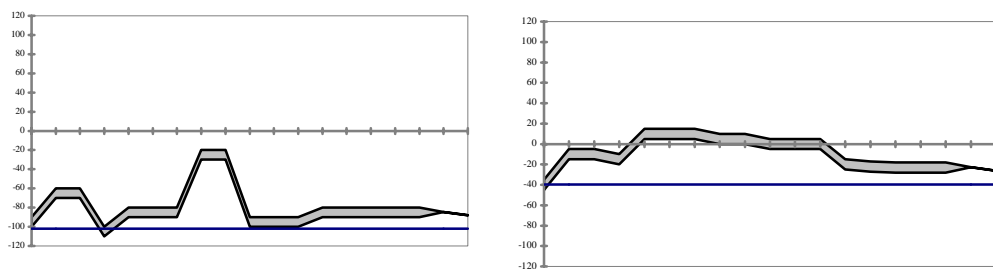
1998 (första prognos juni 1997)



1999 (första prognos juni 1998)



2000 (första prognos juni 1999)



Under de senaste fem åren har lånebehovet mer eller mindre systematiskt överskattats, åtminstone i början av varje prognosår. Detta gäller även om prognoserna justeras med hänsyn till utförsäljningar. En återkommande faktor har varit att kontoret underskattat skatteinkomsterna.

Bilden av 2000 präglas av samma faktorer som under 1999, dvs. stora revideringar till följd av enskilda politiska beslut, i första hand kopplade till utförsäljningsinkomster. Prognosen låg inledningsvis på vad som skulle visa sig vara en riktig nivå. Under 1999 gjorde kontoret två justeringar till följd av ny information om politiska beslut. I juli kom beslutet att föra över 30 miljarder kronor mer till AP-fonden redan från 2000. Vidare innehöll budgetpropositionen för 2000 information om skattesänkningar som kontoret inte tidigare förutsett. Efter sammanbrottet av fusionen mellan Telia och Telenor i början av 2000 togs det olyckliga beslutet att dra ner utförsäljningsinkomsterna, vilket gjorde att prognosen under två månader låg kraftigt fel. Månaderna före och efter det beslutet avvek prognosen som mest 20 miljarder från det slutliga utfallet.

Prognosen exklusive utförsäljningsinkomster uppvisar ett mer normalt mönster. Efter de båda revideringarna under 1999 justerades den gradvis neråt. En större revidering i juni 2000 berodde på större skatteinbetalningar än väntat. Liksom 1998 och 1999 överraskades kontoret dessutom av fyllnadsinbetalningarna inför årsskiftet. Större skatteinbetalningar än väntat är således den viktigaste förklaringen till överskattningen av lånebehovet exklusive utförsäljningsintäkter. Noterbart är att om information om finansieringen av pensionsreformen och skattesänkningarna hade kommit i vårbudgeten 1999 hade prognosbanan exklusive utförsäljningsinkomster för 2000 haft ännu större likheter med de tidigare åren, dvs. en gradvis nedrevidering av lånebehovet, i första hand till följd av överraskande stora skatteintäkter.

Sammanfattningsvis kan konstateras att prognosavvikelseerna, liksom tidigare år, till viss del beror på faktorer som kontoret har svårt att förutse. Utförsäljningar styrs av politiska beslut som inte gärna låter sig prognostiseras, bl.a. därför att informationen, t.ex. i budgetpropositionen ger liten vägledning. Detta torde förbli en källa till osäkerhet i prognoserna. Dessutom har kontoret haft problem att förutse skatteinbetalningarnas storlek. I mycket härrör felet från fyllnadsinbetalningar. Dessa är notoriskt svårprognostiserade, eftersom de påverkas av enskilda personers skattesituation och betalningsvanor. Även om stora fel i prognoserna av övriga skattebetalningar inte noterats, har kontoret i genomsnitt underskattat även dessa. Kontoret arbetar med att utveckla bättre metoder för skatteprognoser, bl.a. genom fördjupad analys av sambanden mellan den allmänekonomiska utvecklingen och skatteinbetalningar.

Månadsprognoser

I början av varje månad t har Riksgäldskontoret gjort en intern prognos för månad $t + 2$ (*prognos 1*). Dessutom har prognosen för månad $t + 1$ (*prognos 2*) och innevarande månad (*prognos 3*) reviderats, varefter punkttestimat publicerats. Mått på avvikelser för åren 1996–2000 presenteras i tabell 2.2.¹

¹ Rutinerna för publicering av månadsprognoser har ändrats från januari 2001.

Beträffande 2000 kan konstateras att medelvärdet av de absoluta felen är större än motsvarande medianfel, vilket indikerar att medelvärdet dras upp av enskilda stora fel. Detta resultat stärks i och med att RMSE, som ger extra vikt åt stora avvikelser, är genomgående störst. Medelfelen var även för 2000 genomgående negativa vilket bekräftar att kontoret överskattat lånebehovet.

Tabell 2.2 Mått på avvikelser mellan utfall och prognos i månadsprognoser 1996–2000, miljarder kronor.

	1996	1997	1998	1999	2000
Prognos 1					
Medelfel abs.	2,8	6,4	5,3	6,7	5,6
Medianfel abs.	2,8	5,9	4,6	5,9	4,2
RMSE	6,0	7,3	7,0	8,0	6,7
Medelfel	-4,0	0,2	1,4	-1,7	-4,5*
Prognos 2					
Medelfel abs.	5,0	4,2	5,5	5,6	7,7
Medianfel abs.	3,6	2,3	5,0	3,6	5,3
RMSE	5,9	6,3	7,3	7,3	11,9
Medelfel	-4,2	-2,5	-0,9	-1,7	-0,7
Prognos 3					
Medelfel abs.	4,1	3,9	5,3	3,5	5,5
Medianfel abs.	4,2	2,1	3,9	3,0	5,1
RMSE	4,9	5,8	7,3	4,4	7,1
Medelfel	-3,5	-2,4	-1,6	-2,7*	-2,5

* markerar att medelfelet är signifikant skilt från noll på femprocentsnivån.

Jämfört med 1999 var prognosfelen större för prognos 2 och 3, men lägre för prognos 1. Sammantaget har under 2000 har prognos 1 givit minst fel. Det är notabelt att revideringarna av ursprungsprognosen lett till ökade avvikelser, ett mönster som inte uppträtt tidigare år och som heller inte bör förväntas, eftersom informationen borde bli bättre ju närmare prognosperioden man står. En orsak är att information om storlek och tidsfördelning av stora betalningar i vissa fall kommit sent. En missbedömning av fördelningen mellan månader av en förväntad betalning leder ofta till fel i två månadsprognoser. I kombination med underskattning av fyllnadsinbetalningarna i februari och december har detta dragit upp både medel- och medianfelen.

Viktigaste åtgärden för att minska felen är, liksom för årsprognoserna, att söka förbättra skatteprognoserna. När det gäller engångstransaktioner, t.ex. utförsäljningar, står kontoret inför informationsproblem, snarare än prognosproblem. Kontoret skall sträva efter att få besked så tidigt som möjligt i de enskilda fallen, men ofta fattas avgörande beslut så sent eller under sådana omständigheter att information inte finns att tillgå.

Dagsprognoser

De dagfördelade prognoserna, som avser primärsaldot, justeras löpande. I grundprognoserna, som lämnas vid månadsskiftet, ingår betalningar som i brist på information om betalningsdag är jämnt fördelade över månaden. Prognosen justeras så snart betalningsdagen blir känd. Omkring kl. 9.00 kan utfallet för dagens

skatteinbetalningar avläsas, varefter prognosen justeras (morgonprognosen). Prognosen som lämnas efter justeringen kl. 11.30 (lunchprognosen) är därför nästan lika med utfallet, eftersom de flesta betalningarna då är gjorda. Mått på avvikelser för åren 1997–2000 presenteras i tabell 2.3.

Tabell 2.3 Mått på avvikelser mellan utfall och prognos i dagsprognoser 1997–2000, miljoner kronor.

	1997	1998	1999	2000
Grundprognos				
Medelfel abs.	885	1189	816	1005
Medianfel abs.	463	590	523	599
RMSE	1519	2121	1380	1972
Medelfel	-71	-60	-77	-62
Morgonprognos				
Medelfel abs.	513	561	503	608
Medianfel abs.	292	290	344	327
RMSE	756	1189	721	1397
Medelfel	27	-51	-62	-52
Lunchprognos				
Medelfel abs.	59	74	109	106
Medianfel abs.	7	20	60	53
RMSE	250	194	166	230
Medelfel	-32*	-39*	-84*	-49*
Standardavvikelse i utfallet	5933	7028	7277	8458

* markerar att medelfelet är signifikant skilt från noll på femprocentsnivån.

2.2.4 Jämförelser med andra prognosmakare

I tabell 2.4 jämförs kontorets årsprognoser för 1997–2000 med motsvarande prognoser från Finansdepartementet, KI och ESV. Det bör noteras att jämförelsen görs mellan kontorets första prognos, sedan 1998 gjord i juni året innan, och prognoser presenterade upp till sex månader senare.

Trots att Riksgäldskontoret, som framgått ovan, genomgående överskattat lånebehovet under åren står sig kontorets bedömningar väl i jämförelse med andra myndigheters prognoser. Övriga prognosmakare brottas med samma problem som Riksgäldskontoret. Detta illustrerar att lånebehovet absolut sett är svårbedömt.

De tre senaste åren har Riksgäldskontoret legat närmare utfallet än de övriga prognosmakarna, trots att prognoserna gjorts tidigare. De stora revideringarna under året gör att för 2000 är den första prognosen mindre representativ än övriga år. Bilden ändras dock inte nämnvärt om fler jämförelsetidpunkter inkluderas. Liksom under tidigare år har kontoret, delvis genom att följa månadsutfallen noga, ändrat årsprognosen i riktning mot det slutliga utfallet tidigare än andra prognosmakare.

Tabell 2.4 Årsprognoser och utfall för lånebehovet 1997–2000, miljarder kronor (prognostidpunkt inom parentes).

	Utfall	RGK	Finansdepartementet	KI	ESV
1997	6,2	33 (okt. -96)	29 ¹ (sept. -96)	11 (nov.-96)	39 (dec. -96)
1998	-9,7	-0 (juni -97)	15 (sept. -97)	5 (aug. -97)	20 (dec. -97)
1999	-82	-31 (juni -98)	-16 (okt. -98)	-16 (aug. -98)	14 (dec. -98)
2000	-101,9	-92 (juni -99)	-82,5 (sept. -99)	-39 (nov. -99)	-7,3 (dec.-99)

¹ Inklusive utförsäljningsinkomster.

3 UPPLÅNING OCH SKULDFÖRVALTNING

Riksgäldskontoret bedriver upplåning i syfte att finansiera statens lånebehov. Dessutom förvaltar Riksgäldskontoret den utestående skulden. Upplåningen och skuldförvaltningen sker på den svenska räntemarknaden – både den nominella och reala – och på den internationella marknaden.

Det övergripande målet för förvaltningen av statsskulden är att långsiktigt minimera kostnaden för skulden samtidigt som risken i förvaltningen beaktas. Baserat på detta mål beslutar regeringen årligen om riktlinjer över hur skulden skall förvaltas. Riktlinjerna innehåller bl.a. strategiska beslut som fördelningen mellan skuld i svenska kronor och utländsk valuta, amorteringstakten av valutaskulden och den totala skuldens duration. Riksgäldskontorets styrelse bestämmer sedan utifrån riktlinjerna mer detaljerade mål som används i den operativa förvaltningen av statsskulden, exempelvis fördelningen av den totala durationen mellan kron- och valutaskulden och valutafördelningen i valutaskulden.

Stor betydelse för måluppfyllelsen i statsskuldförvaltningen har även marknadsvårdande åtgärder. Dessa syftar till att förbättra den svenska räntemarknadens funktionssätt och därmed sänka den absoluta kostnaden för skulden. Exempel på marknadsvårdande åtgärder är att statsskuldförvaltningen bedrivs med stor förutsägbarhet och transparens mot marknadens aktörer.

3.1 REGERINGENS RIKTLINJER FÖR STATSSKULDENS FÖRVALTNING

Sedan 1999 styrs statsskuldförvaltningen av årliga riktlinjer som fastställs av regeringen efter förslag från Riksgäldskontoret. I detta avsnitt redovisas underlag för utvärdering av regeringens beslut med utgångspunkt i riktlinjernas karaktär och utformning.

3.1.1 Principer för utvärdering

Enligt regleringsbrevet skall kontoret lämna underlag för utvärdering av regeringens riktlinjebeslut. Principerna för hur utvärderingen bör läggas upp behandlades i en regeringsrapport som Riksgäldskontoret, i samråd med Finansdepartementet, lämnade till regeringen våren 1999.¹ Där konstateras bl.a. att det inte finns någon självklar jämförelsenorm för utvärderingen av riktlinjerna. Samtidigt betonas vikten av att utvärderingen bygger på *i förväg* angivna principer och mått. I annat fall riskerar utvärderingen att enbart reflektera efterklokhet.

Teoretiskt skulle man kunna tänka sig ett överordnat riktmärke som anger en (i någon mening) idealisk sammansättning av statsskulden. Regeringens beslut skulle sedan kunna utvärderas genom jämförelse av kostnaderna för skulden finansierad enligt regeringens riktlinjer respektive den ideala skuldportföljen. Denna ansats fungerar emellertid inte i praktiken. Dels saknas underlag för att ange ett överordnat riktmärke av detta slag. Dels,

¹ ”Metoder för utvärdering av regeringens beslut om riktlinjer för statsskuldens förvaltning”, 1999-05-25.

om ett sådant riktmärke funnes, vore det naturligt att regeringens riktlinjer överensstämde med idealportföljen. Följaktligen skulle en sådan utvärdering alltid ge ett nollresultat.

Som en mer praktisk ansats pekade kontoret i rapporten på möjligheten att Riksgäldskontorets riktlinjeförslag utformas så att regeringen erbjuds ett antal alternativa portföljsammansättningar. Alternativens egenskaper i termer av förväntad kostnad och risk bör vara angivna. Regeringens uppgift blir då att värdera kontorets analys samt göra en avvägning mellan förväntad kostnad och risk. Utvärderingen skulle sedan avse jämförelser mellan kostnaderna för skulden enligt regeringens beslut respektive för de alternativa portföljsammansättningar som kontoret presenterat.

Den tanke- och analysram som krävs för att ställa upp preciserade portföljalternativ fanns inte på plats när riktlinjebesluten avseende 1999 och 2000 fattades. Fortfarande återstår en hel del arbete innan denna ambition för uppläggnings av riktlinjeförslagen kan realiseras. Följaktligen kan denna utvärderingsansats ännu inte tillämpas. I regeringsrapporten noteras dock att vid utvärderingen kan det finnas skäl att lägga särskild tonvikt på den ursprungliga statsskuldportföljen. Den har egenskapen att vara en otvetydigt möjlig skuldportfölj. Dessutom ger en sådan jämförelse möjlighet att bedöma huruvida de förändringar som regeringen beslutat om gett till besparingar eller ej.

Det kan finnas anledning att vidga perspektivet och söka analysera alternativa strategier mer förutsättningslöst. Detta förutsätter dock att det finns en längre historia av riktlinjebeslut att studera. Regeringsrapporten betonar att utvärderingsmetoder, liksom riktlinjeprocessen i övrigt, måste prövas och utvecklas på basis av vunna erfarenheter. Kontoret kommer att ha anledning att återkomma till dessa frågor, både i kommande riktlinjeförslag och kommande årsredovisningar.

Den utvärdering som redovisas nedan har tagit fasta på ursprungsportföljen som jämförelseobjekt. Det bör noteras att jämförelsen i flera avseenden är partiell. För det första innefattar den ingen hänsyn till risk i vare sig kvantitativ eller kvalitativ bemärkelse. Det kan således inte uteslutas att en eventuell ökning i kostnaden kan vara motiverad därför att risknivån i skulden minskat på ett sätt som gett en bättre avvägning mellan kostnad och risk. För det andra omfattar utvärderingen bara två år. Det är sannolikt en för kort tid för att eventuella strategiska bedömningar som påverkat regeringens beslut skall kunna utvärderas. Resultatet beror oundvikligen i hög grad på hur kostnaderna för olika låneformer utvecklats under den aktuella perioden. Ju kortare utvärderingsperiod, desto större är inslaget av slump i beräkningarna. Eftersom regeringens beslut bör bygga på långsiktiga strategiska överväganden, bör även utvärderingen vara långsiktig, och inte styras för mycket av ränte- och växelkursrörelser under vissa perioder.

3.1.2 Riktlinjernas utformning

Riktlinjerna har haft samma grundläggande utformning både 1999 och 2000. Regeringen har således angivit dels ett gemensamt riktvärde för löptiden (durationen) i kron- och valutaskulden, dels ett riktvärde för takten i amorteringen av valutaskulden. Kring respektive riktvärde har avvikelsetintervall angivits. Därtill har regeringen gett mer kvalitativa anvisningar om inriktningen på den reala upplåningen.

I förhållande till utgångsportföljen har besluten inneburit få förändringar. Riktlinjerna för 1999 syftade uttalat till att hålla skuldens egenskaper konstanta, med hänvisning till att regeringen inte fått tillräckligt underlag för att ta ställning till eventuella förändringar. För 1999 ger således en utvärdering genom att jämföra med utgångsportföljen definitionsmässigt ett nollresultat.

I riktlinjerna för 2000 beslutade regeringen att Riksgäldskontoret skulle sträva efter att hålla andelen valutaskuld konstant. I denna del blir således resultatet noll även för 2000.¹ Beträffande durationen i kron- och valutaskulden beslutade regeringen att riktvärdet skulle ändras från 3,0 år vid årets början till 2,7 år vid utgången av 2000. En beräkning av resultatet av denna förändring redovisas i avsnitt 3.1.3.

3.1.3 Utvärdering av regeringens val av duration

Enligt de principer som angavs i regeringsrapporten från 1999 skall utvärderingen av regeringens riktlinjebeslut ske i termer av genomsnittlig emissionsränta. Detta innebär att den genomsnittliga emissionsränta som den beslutade neddragningen av durationen givit upphov till jämförs med den genomsnittliga emissionsränta en portfölj skulle ha haft om durationen varit 3,0 år under hela året.

Skillnaden beräknas utifrån två förenklade portföljer. Givet de två portföljernas durationsbanor går det att beräkna hur mycket längre upplåningen skulle behövt vara i varje period för att hålla durationen på den övre banan (riktmärket). Utifrån avkastningskurvans lutning beräknas sedan skillnaden i kostnad i varje period. På så vis erhålls ett mått på hur mycket dyrare (eller billigare) upplåningen varit i genomsnitt under året. Detta är dock inte detsamma som skillnad i genomsnittlig emissionsränta, eftersom genomsnittlig emissionsränta mäts vid ett givet tillfälle. För att beräkna skillnaden i genomsnittlig emissionsränta måste därför slutligen skillnaden i upplåningskostnad multipliceras med andelen skuld som refinansierats under året.

Sammantaget visar kontorets kontrafaktiska beräkningar att neddragningen av skuldens duration ledde till att den totala skuldens genomsnittliga emissionsränta vid årets slut var omkring 8 baspunkter (motsvarande ca 800 miljoner kronor) lägre än om durationen hållits kvar på 3,0 år. Kostnadsbesparingen kan förefalla stor, men detta beror på att den beräknade besparingen uppstår genom att durationen dragits ner till 2,7 år under bara ett års tid. Eftersom endast en del av lånen refinansieras varje år måste dessa lån lånas upp på en kortare löptid än om durationen skulle ha dragits ner under t.ex. tre år. Den kortare upplåningen innebär, med begränsningen av gjorda antaganden i beräkningen, lägre kostnader. Den långsiktiga kostnadsskillnaden mellan en statsskuld med en duration på 2,7 eller 3,0 år, där lånen har en jämnare förfalloprofil, är av allt att döma väsentligt lägre.

Det bör framhållas att beräkningarna gjorts med förenklade antaganden och endast ger en uppskattning av kostnadseffekten av att sänka skuldens duration. Värt att notera är också att så länge avkastningskurvan lutar uppåt kommer en neddragning av durationen alltid att leda till ett positivt resultat. Avkastningskurvans positiva lutning var också

¹ Riksgäldskontoret föreslog en något snabbare amortering av valutaskulden, men skillnaden är alltför liten för att det skall vara meningsfullt att utvärdera den med hjälp av metoder som i sig innefattar relativt grova approximationer.

huvudargumentet bakom kontorets förslag till en neddragning av skulden. Metoden att mäta resultatet fångar dock inte upp andra centrala delar i skuldförvaltningen, t.ex. effekter av avsteg från tidigare upplåningsmönster och inte heller ränterörelser. Som nämndes ovan beaktas heller inte effekter på risknivån i skulden.

3.2 ÖVERGRIPANDE STRATEGIER

Baserat på regeringens riktlinjer lade Riksgäldskontoret styrelse fast ett antal operativa riktlinjer av övergripande och strategisk karaktär för 2000. I detta avsnitt beskrivs erfarenheter av dessa beslut.

3.2.1 Fördelning av duration mellan valutaskuld och nominell kronskuld

I regeringens riktlinjer bestämdes att durationen i den samlade nominella skulden skulle minskas från 3,0 år till 2,7 år under året. Riksgäldskontoret valde att uppnå målet genom att ha 3,0 års duration i kronskulden och 2,0 år i valutaskulden. Valet av uppdelad duration styrdes delvis av praktiska överväganden. För det första var durationen högre i kronskulden än i valutaskulden i ursprungsläget. I den svenska skulden har det varit prioriterat att bygga upp en likvid benchmarkkurva upp till tio år, varför emissionerna till största delen skett i långa obligationer. En omläggning till samma duration i kron- och valutaskuld hade inneburit stora transaktionskostnader, eftersom durationen då måste sänkas med hjälp av derivattransaktioner eller uppköp av obligationer. En kortare duration i valutaskulden motiverades också av att risken med kort löptid bedömdes vara mindre i en portfölj av fler valutor än i en portfölj med en valuta.

Då beslutet om uppdelad duration fattades fanns ingen kvantitativ uppskattning av skillnader i kostnader och risker. Beslutet baserades på ovanstående skäl. Det fanns behov av att emittera även längre obligationer och risken av en kort valutaskuld bedömdes hanterbar då denna är spridd på flera olika valutor. Beräkningar på historisk data, redovisade i regeringens skrivelse till riksdagen angående statsskuldförvaltningen fram till 1999, har bekräftat antagandet att skillnaderna i kostnader och risk mellan en portfölj med 2,7 års duration i båda kron- och valutaskulden och en portfölj med 2,0 och 3,0 års duration i valuta- respektive kronskuld över en längre tid är små. För 2000 visar beräkningarna att kostnaden med uppdelad duration blev två baspunkter högre, vilket stödjer antagandet att kostnadsskillnaderna är små.

Utöver att besluta om fördelning av durationen mellan kron- och valutaportföljen bestämdes också vilka banor som durationen i de olika skuldslagen skulle följa. Detta gjordes bl.a. genom att studera fyra olika alternativa vägar för durationen. Kvantitativt stöd för valet saknades, istället baserades beslutet på kvalitativa bedömningar. Mest ändamålsenligt bedömdes alternativet där kronskuldens duration gradvis minskades från 3,2 till 3,0 år och valutaskuldens duration omedelbart sänktes från 2,2 till 2,0 år. Detta alternativ innebar att kontoret hade förutsättningar att upprätthålla en långsiktig lånestrategi på den inhemska marknaden samtidigt som fördelen med att ha en något kortare duration i valutaskulden tillvaratogs.

För att undvika omfattande uppköp eller derivattransaktioner för att sänka durationen i början av året valde kontoret att avvika något från den linjärt avtagande durationsbanan

för kronskulden, den bana styrelsen beslutade om inför 2000 den 9 december 1999. Den tänkta banan kom sedan att ändras vid två tillfällen. Skälen till ändringarna var förändrade förutsättningar som uppstod under 2000, se vidare avsnitt 3.2.2. I den ursprungliga banan hölls durationen oförändrad fram till den 31 maj 2000, för att därefter följa en något brantare bana ner mot 3,0 år. Banan kom således att likna ett knä, se figur 3.3. Kontoret har i en kontrafaktisk beräkning försökt att skatta kostnaden av att inte följa den linjärt avtagande durationsbanan. Beräkningen baseras på avkastningskurvans lutning, vilken under förra året innebar att lång upplåning var dyrare än kort. Eftersom durationen i det valda knäliknande riktmärket var något högre i början av året gav detta en något högre lånekostnad mätt som genomsnittlig emissionsränta. Beräkningarna, som bygger på två förenklade portföljer, indikerar en ökad lånekostnad för den totala skulden på ca 4 baspunkter jämfört med en linjärt avtagande durationsbana.

3.2.2 Tillämpningen av valutamandatet

Regeringens beslutade inför 2000 att amortering av valutaskulden skulle ske med 25 miljarder kronor med ett tillåtet variationsutrymme på ± 15 miljarder kronor. Regeringen angav att målsättningen skulle vara att hålla valutaandelen oförändrad under året, och att variationsutrymmet därför i första hand skulle användas vid förändringar i lånebehovet. Vid två tillfällen tog kontoret beslut att ändra amorteringstakten inom mandatet. Den första revideringen, från 25 miljarder kronor till 10–15 miljarder kronor, skedde när det blev klart att sammanslagningen mellan Telia och Telenor inte skulle bli av. Överskottet i lånebehovet reviderades ner med 60 miljarder kronor, vilket motiverade en lägre amorteringstakt. Den andra revideringen var en återgång till en amorteringstakt på 25 miljarder kronor i samband med att det blev klart att en del av aktierna i Telia skulle säljas ut. Utfallet för amorteringen blev 27,1 miljarder kronor. Avvikelsen på 2,1 miljarder från riktmärkets mittpunkt beror på realiserade valutakursdifferenser och variationer av marginalsäkerheter.

I enlighet med regeringens riktlinjer baserades besluten att ändra amorteringstakten på förändringar i lånebehovet. En lärdom från 2000 är att det hade varit bättre med en mer långsiktig inriktning av amorteringen för valutaskulden. De mekaniska förändringar av amorteringstakten som genomfördes skulle då inte ha varit nödvändiga. I kontorets förslag till riktlinjer inför 2001 föreslogs att riktlinjerna fortsättningsvis skall ha ett treårigt perspektiv, vilket regeringen följde i sitt beslut.

3.2.3 Riktmärket för valutaskulden

Utvärdering av förändrad schweizerfrancandel

Syftet med valutaskuldens valutafördelning har varit att minimera risken för fluktuationer i valutaskuldens värde mätt i svenska kronor till följd av kursrörelser mellan de i skulden ingående valutorna. Eftersom Riksgäldskontorets uppgift är att minimera kostnaderna med hänsyn tagen till risk är ett sådant riskminimerande riktmärke inte nödvändigtvis det självklara valet. Ett mindre avsteg från denna riskminimeringsstrategi gjordes inför 2000 då andelen schweizerfranc i valutaskulden ökades med fem procentenheter och andelen euro minskade i motsvarande omfattning. Schweiz har under de senaste 20 åren haft lägre räntor än Tyskland (den tyska räntan har använts som en approximation för euroräntan). Samtidigt har räntedifferensen inte uppvägs av en appreciering av schweizerfrancen.

Kontorets beräkningar visar att det under de senaste 20 åren varit billigare att låna i schweizerfranc jämfört med euro i ca 80 procent av tiden.¹ Kontorets bedömning var att de schweiziska räntorna även i framtiden kommer att vara lägre utan att detta fullt ut kompenseras av en apprecierande schweizerfranc. Omviktningen bedömdes därför medföra att kostnaderna långsiktigt minskar samtidigt som risken inte förändras nämnvärt.

Under 2000 stärktes schweizerfrancen mot euron med ca 5,31 procent. Samtidigt var räntekostnaden i schweizerfranc ca 1,43 procent lägre än i euro (baserat på en duration på två år och beräknat med tremånadersränta och femårsränta). Nettokostnaden för den utökade andelen schweizerfranc blev därmed ca 3,9 procent, vilket motsvarar knappt 900 miljoner kronor. Till större delen är dock kostnaden orealiserad. Förutsatt att schweizerfranc behåller sin status som lågräntevaluta – vilket alltså tycks vara fallet – pekar beräkningar på att upplåning i schweizerfranc är billigare än i euro över längre tidsperioder. Andelen schweizerfranc har därför hållits konstant i riktmärket för 2001. Under vissa år kan dock strategin med en större andel skuld i schweizerfranc vara dyrare än skuld i euro, vilket blev fallet under 2000.

Ändring av dollarandelen

Under 2000 gjorde kontoret förhållandevis stora terminköp av euro mot såväl USA dollar som brittiska pund, vilket skedde inom den aktiva förvaltningen av valutaskulden. Positionstagandet grundades på en långsiktig bedömning om att euron var mycket lågt värderad mot dessa valutor. Kontoret ansåg dock att det vore lämpligare att stora valutapositioner, grundade på långsiktiga valutakursbedömningar, istället avspeglas i riktmärket för valutaskuldens valutafördelning och inte i den aktiva förvaltningen av valutaskulden. Kontorets styrelse beslöt därför den 19 december att euroandelen i valutariktmärket skulle minskas från 65 till 59 procent och dollarandelen ökas från 14 till 20 procent. Anpassningen till det nya riktmärket avslutades den 20 december till en kurs på strax under 0,90 dollar/euro.

Kontorets valutabedömning avspeglas nu till viss del i riktmärket. Kontoret har därför bedömt det som lämpligt att valutapositionerna i den aktiva (taktiska) portföljen reduceras. Resultateffekterna i den taktiska portföljen minskar därmed. Även jämförbarheten med kontorets externa förvaltare minskar, då dessa har möjlighet att ta jämförelsevis större positioner. Vid bedömning av kontorets resultat bör framgent även resultatet av förändringen av valutaandelarna i riktmärket vägas in.

¹ ”Sammanfattning av studie till stöd för valutariktmärktes sammansättning”, 1999-11-17

3.3 NOMINELL UPPLÅNING I SVENSKA KRONOR

Statens upplåning i svenska kronor sker till största delen i nominella statsobligationer och statsskuldväxlar. Utvärdering skedde under 2000 mot en riktmärkesportfölj vilket mäter de relativa kostnaderna.

3.3.1 Verksamhet och marknadsutveckling

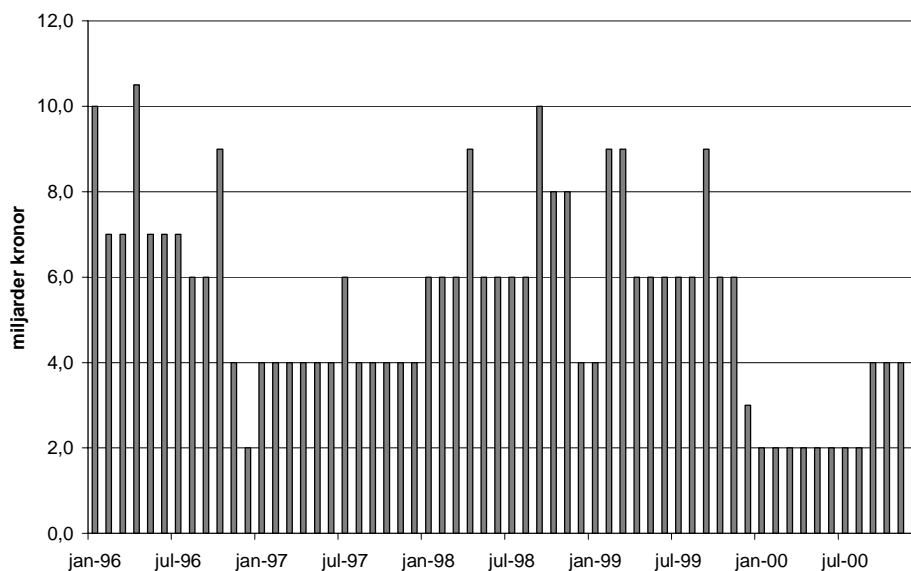
Nominella statsobligationer

Året präglades av relativt låga emissionsvolymen av nominella statsobligationer. Orsaken var det stora budgetöverskottet, vilket i sin tur främst berodde på statens försäljning av aktier i Telia.

Emissioner hölls en gång per månad i stället för som tidigare två gånger per månad. Auktionsvolymen under årets första åtta månader uppgick till två miljarder kronor per auktionstillfälle (se figur 3.1). Från och med september höjdes volymen till fyra miljarder kronor. Anledningen till att volymen höjdes var att effekterna på likviditeten av Teliaförsäljningen då avtagit. Den utbudna volymen uppgick under 2000 till sammanlagt 32 miljarder kronor, jämfört med 76 miljarder 1999.

De emitterade lånen hade en genomsnittlig löptid på 6,9 år och en duration på 5,5 år. Generellt sett emitterades kortare lån under första halvåret än under andra. Anledningen var att hålla kronskuldens duration inom ramen för det uppsatta riktmärket.

Figur 3.1 Utbudna auktionsvolymen av nominella statsobligationer 1996–2000, miljarder kronor.



I november introducerades en ny benchmarkobligation i tioårssegmentet, lån 1045 med kupongräntan 5,25 % och förfall i mars 2011. Kontoret valde att ge ut ett lån med en löptid på drygt tio år, eftersom det med rådande lånebehov inte finns behov av att ge ut nya tioåriga lån varje år. Lånet kommer därmed att handlas i tioårssegmentet under längre tid.

Förfall av obligationer uppgick under året till ca 12 miljarder kronor. Att beloppet inte var högre beror på att marknaden under året erbjöds byta in benchmarklån med ett år kvar till förfall mot statsskuldväxlar. I juni genomfördes t.ex. ett byte av lån 1030 med förfall juni i 2001. Ungefär 80 procent av lån 1030 byttes in, motsvarande ca 63 miljarder kronor, mot ett durationsneutralt paket av statsskuldväxlar. Stocken nominella statsobligationer minskade under året med ca 75 miljarder kronor.

Förutom byten mot statsskuldväxlar genomfördes uppköp av obligationer för ca 30 miljarder kronor i samband med Teliaförsäljningen, vilket beskrivs närmare på sidan 36-37. Byten genomfördes under hösten om ca 20 miljarder kronor för att snabbt få upp likviditet i det nya lånet 1045. Alla byten och uppköp genomfördes i auktionsform.

Tabell 3.1 Medelvärde för räntespridning, räntepåslag i baspunkter och teckningskvot för nominella obligationer halvårsvis 1996-2000 (standardavvikelse inom parentes)

	1996		1997		1998		1999		2000	
	96:1	96:2	97:1	97:2	98:1	98:2	99:1	99:2	00:1	00:2
Räntespridning ¹	1,02 (1,10)	1,05 (0,56)	0,55 (0,67)	0,53 (0,30)	0,59 (0,39)	0,60 (0,23)	0,61 (0,36)	0,91 (0,58)	0,34 (0,26)	0,79 (0,53)
Räntepåslag ²	-0,04 (2,58)	1,71 (1,78)	0,39 (1,58)	0,56 (1,20)	0,90 (1,71)	0,61 (1,74)	0,74 (1,66)	1,28 (1,86)	-0,31 (0,53)	0,11 (1,16)
Teckningskvot ³	2,27 (1,38)	2,00 (0,85)	2,46 (1,12)	2,58 (1,02)	2,33 (0,83)	2,50 (0,96)	3,08 (2,17)	2,62 (1,18)	4,13 (0,61)	2,42 (1,12)

¹ Skillnaden mellan genomsnittsränta och högsta accepterade ränta vid emissionerna.

² Skillnaden mellan genomsnittlig emissionsränta och marknadsräntan precis före emissionen. Då den exakta marknadsräntan inte alltid har funnits att tillgå har denna fått efterkonstrueras i vissa fall. Siffrorna bör därför tolkas med viss försiktighet.

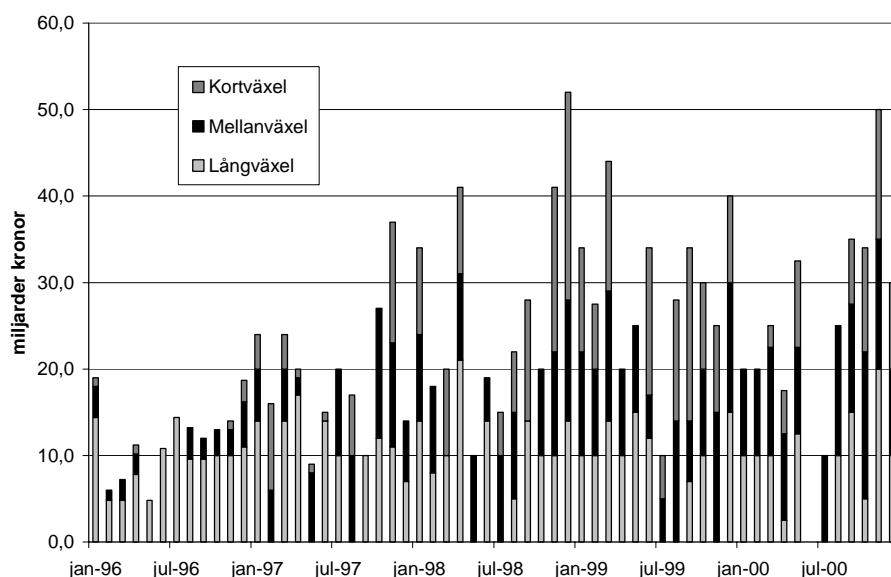
³ Inkommen budvolym i förhållande till utbudens emissionsvolym.

Intresset för auktionerna var enligt de mått som redovisas i tabell 3.1 större än föregående år. Speciellt gäller det första halvåret då räntepåslaget var negativt och teckningskvoten betydligt högre än vad som tidigare varit fallet. Minskade emissionsvolymerna var förmodligen det viktigaste skälet till resultaten.

Statsskuldväxlar

Emissionsvolymerna av statsskuldväxlar varierar mer mellan månader än emissionsvolymerna av nominella obligationer, eftersom växelupplåningen i högre grad anpassas efter säsongsmässiga och andra tillfälliga variationer i lånebehovet. Under sommarmånaderna rådde ett stort likviditetsöverskott i samband med Teliaförsäljningen, varför små volymer av statsskuldväxlar då emitterades.

Statsskuldväxlar för totalt 282,9 miljarder kronor emitterades under året. Den genomsnittliga löptiden för emitterade statsskuldväxlar var åtta månader. Förhållandet mellan emitterad volym och utbudens volym uppgick till 94,6 procent; motsvarande siffra för 1999 var 93,2 procent.

Figur 3.2 Utbudna auktionsvolymerna av statsskuldväxlar 1996 – 2000, miljarder kronor.**Tabell 3.2 Medelvärde för räntespridning, räntepåslag i baspunkter och teckningskvot för statsskuldväxlar halvårsvis 1996-2000 (standardavvikelser inom parentes)**

	1996		1997		1998		1999		2000	
	96:1	96:2	97:1	97:2	98:1	98:2	99:1	99:2	00:1	00:2
Räntespridning ¹	0,98 (0,79)	0,78 (0,57)	0,88 (0,71)	0,76 (0,52)	0,66 (0,61)	0,71 (0,65)	0,76 (0,64)	1,30 (0,86)	1,03 (0,84)	1,42 (0,95)
Räntepåslag ²	0,40 (1,40)	0,76 (1,56)	1,23 (1,45)	1,37 (1,10)	1,23 (1,06)	1,06 (0,86)	0,52 (1,28)	0,35 (1,47)	0,55 (2,60)	1,38 (1,77)
Teckningskvot ³	3,61 (2,04)	2,95 (1,77)	2,60 (1,78)	1,85 (1,22)	2,70 (1,76)	2,32 (1,28)	2,36 (1,17)	2,29 (1,60)	3,19 (1,66)	2,00 (1,15)

¹ Skillnaden mellan genomsnittsränta och högsta accepterade ränta vid emissionerna.

² Skillnaden mellan genomsnittlig emissionsränta och marknadsräntan precis före emissionen. Då den exakta marknadsräntan inte alltid har funnits att tillgå har denna fått efterkonstrueras i vissa fall. Siffrorna bör därför tolkas med viss försiktighet.

³ Inkommen budvolym i förhållande till utbudna emissionsvolym.

För auktionerna i statsskuldväxlar som helhet var det inte någon större skillnad i intresset mot föregående år. Det går möjligen att säga att prissättningen var något mindre fördelaktig för kontoret att döma från måtten för räntespridning och räntepåslag. Vad gäller de olika löptiderna var intresset störst i de kortaste växlarna på en till tre månader. En ökad osäkerhet om förändringar av riksbankens styrränta kan kanske vara en orsak till att placerare föredrog de kortaste placeringarna.

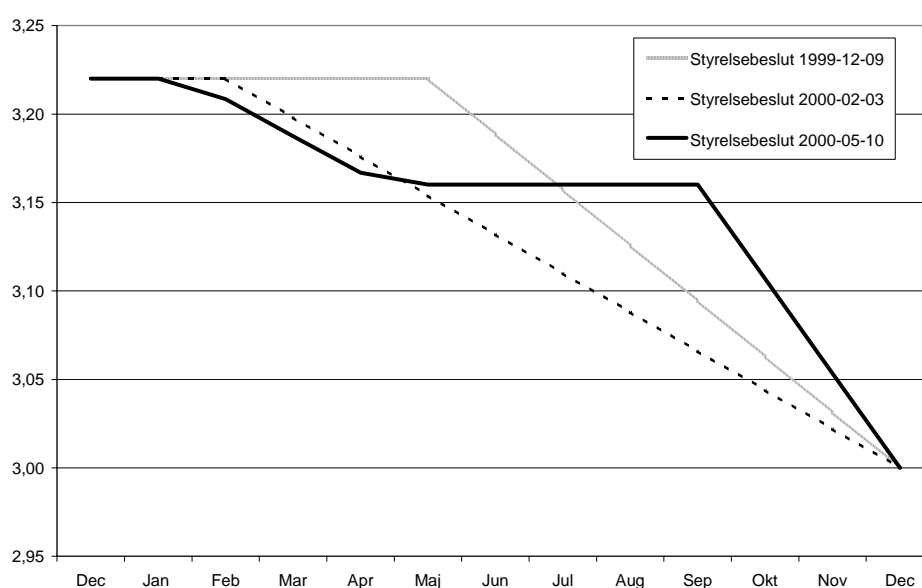
Kontoret avser att närmare utreda funktionen inom den korta marknaden under 2000. Syftet är att utvärdera hur likviditeten i marknaden har förändrats och om det krävs åtgärder i kontorets emissionsverksamhet.

3.3.2 Resultat och utvärdering

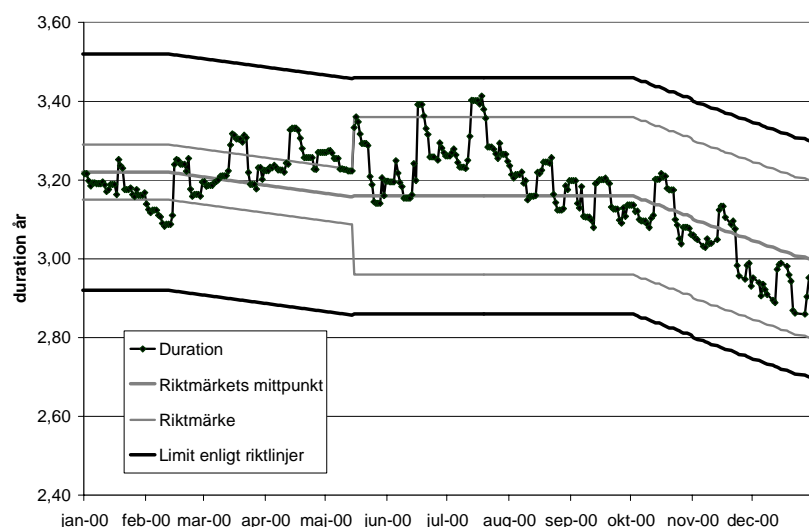
Utvärdering av den nominella kronskulden skedde under 2000 mot ett av styrelsen fastställt riktmärke. Riktmärket förskrev att kronskuldens duration under året skulle följa en bana där durationen minskade från 3,2 till 3,0 år, se figur 3.3. Maximal tillåten avvikelse från riktmärket var $\pm 0,3$ år. För att utvärdera styrningen av kronskulden beslutade Riksgäldskontoret styrelse också om ett snävare intervall på $\pm 0,07$ år. Utanför detta intervall uppstod en position som utvärderades i marknadsvärdestermerna, avvikelsen gav upphov till en resultat effekt.

Som framgår av figur 3.3 ändrades riktmärket vid två tillfällen. Detta skedde huvudsakligen av två skäl. Dels påverkades durationsutvecklingen i stor utsträckning av förändrade planer av Teliaförsäljningen genom den överskottslikviditet som uppstod, se sidan 37. Vidare innebar en snäv styrning av kronskulden på daglig basis mot ett durationsmål ett hanteringsmässigt problem, se vidare sidan 36. Det sistnämnda resulterade i att gränsen från vilken resultat effekter uppstod vidgades från $\pm 0,07$ år till $\pm 0,2$ år.

Figur 3.3 Durationsbanor 2000, riktmärkeskorridorens mittpunkt.



Den nominella kronskulden avvek från riktmärket under sammanlagt 36 bankdagar. Detta gav ett resultat på 227 miljoner kronor. Resultatet uppstod främst i början av året, i förhållande till den utestående skulden motsvarar det ca 0,2 baspunkter. Durationens utfall i förhållande till riktmärket visas i figur 3.4. För att minska avvikelsen mot riktmärket genomförde kontoret faktiska ränteswappar vid fyra tillfällen om sammanlagt 2,5 miljarder kronor. I de faktiska swapparna betalade kontoret rörlig ränta och erhöll fast.

Figur 3.4 Duration och riktmärke för den nominella kronskulden under 2000.

Tabell 3.3 nedan visar femårsresultatet för den nominella kronskulden. Under perioden 1995/1996 till 2000 gav den nominella kronskulden ett negativt resultat på 14 386 miljoner kronor.

Tabell 3.3 Resultat för den nominella kronskulden relativt riktmärke 1996-2000

	1995/1996 (18 mån)	1997	1998	1999	2000	Summa
Resultat (miljoner kr)	-16 250	661	1 178	-202	227	-14 386
Resultat (i % av skulden)	-1,1	0,06	0,11	-0,02	0,03	-0,25

Av de fem åren är det framförallt 1995/96 som uppvisar ett betydande resultat. Detta förklaras av att kontoret då, på grund av den stora skuldökningen i början av 1990-talet, valde att öka skuldens genomsnittliga löptid i syfte att minska refinansieringsrisken. Riktmärket för kronskulden ändrades emellertid först efter det att den verkliga skuldens genomsnittliga löptid förlängts. Därmed uppstod en avvikelse mot det ursprungliga riktmärket vilket kom att ge en stor resultateffekt. Som framkommit i tidigare utredningar hade det varit lämpligare att ändra riktmärket i linje med den verkliga skuldens genomsnittliga löptid. Då hade ingen avvikelse uppstått och därmed ej heller någon resultateffekt; den verkliga kostnaden för skulden hade dock varit densamma i vilket fall.

Utvärderingsmetoden av kronskulden ifrågasattes i riksdagens utvärdering av statsskuld förvaltningen. Eftersom Riksgäldskontoret är den dominerande låntagaren på den svenska räntemarknaden är det inte förenligt med en långsiktig lånestrategi att ta aktiva positioner på den svenska marknaden, det skulle skada marknads förtroende. Det har också framförallt under 2000 orsakat en del operativa problem i styrningen av kronskulden mot ett riktmärke, se faktaruta på nästa sida. Detta har lett till att regeringen i riktlinjerna för 2001 bestämde att utvärderingsmetoden som använts hittills kommer att ersättas med en som utgår från mer kvalitativa termer. Riktmärket kommer framgent att användas enbart för styrning av skulden.

Erfarenheter av styr- och utvärderingssystemet för kronskulden

Styr- och utvärderingssystemen har under senare år varit föremål för förändringar, framförallt inom den nominella kronskulden. Under 2000 mättes resultateffekter om durationen över- eller understeg riktmärkets gränser, vilket till skillnad från tidigare år skedde på daglig basis.

Ett riktmärke tjänar i princip två syften. För det första styr riktmärket skuldens durationsbana och för det andra kan riktmärket användas som en bas vid utvärdering. Styrningen kan av praktiska och kostnadsmässiga skäl inte innebära att skulden skall ha ett exakt durationsvärde varje dag. Ett visst variationsutrymme är nödvändigt, vilket hanteras genom att lägga en korridor kring riktvärdet för durationen. Att använda riktmärket för utvärdering av förvaltningen av kronsskulden har emellertid visat sig mindre meningsfullt eftersom kontorets dominerande ställning på obligationsmarknaden omöjliggör ett aktivt positionstagande.

Under 2000 innebar systemet en mer detaljerad styrning av skulden jämfört med tidigare år. Det intervall som durationen förväntades utvecklas inom visade sig vara alltför snävt och den durationsbana som var tänkt från början av året blev därmed svår att följa. Säsongsvariationer i lånebehovet och den utestående skuldens sammansättning gjorde att durationen i det korta perspektivet tidvis uppvisade kraftiga fluktuationer kring sin mer trendmässiga utveckling. Detta innebar att det på daglig basis, i vissa fall även på månadsbasis, var svårt att hålla den nominella kronskuldens duration inom det fastställda riktmärket. Riktmärket behövde därför antingen vara relativt brett eller ha en bana som anpassades efter hur skulden utvecklade sig under året. En starkt bidragande orsak till svårigheten att styra skulden mot ett riktmärke var osäkerheten i lånebehovet till följd av statens försäljning av aktier i Telia, se faktaruta på nästa sida.

Styrelsen fattade som en följd av detta vid två tillfällen under året beslut om att riktmärket skulle ändras. Även mer normala fluktuationer i lånebehovet och ränteläget visade sig påverka durationen mer än vad en riktmärkeskorridor på $\pm 0,07$ år tillät. Kontorets bedömning var att de avvikelser som dessa fluktuationer gav upphov till var av tillfällig natur, varför det av kostnadsskäl inte var försvarbart att genomföra motverkande åtgärder i form av ränteswappar eller uppköp. Marknaden för ränteswappar bedömdes heller inte vara tillräckligt djup för att kontoret skulle kunna göra de volymer som skulle behövas för att återföra durationen till riktmärket. Kontoret skulle senare under året också ha tvingats avsluta genomförda swaptransaktioner för att hålla skulden på riktmärket. Om durationen hade återförts till riktmärket genom uppköp skulle kontoret behövt emittera samma lån som några månader tidigare hade köpts upp. Ett sådant förfarande hade inte varit förenligt med vare sig kostnadsminimering eller ett transparent och förutsägbart agerande. Problemet med utvärdering mot ett durationsmål på daglig basis ledde fram till att Riksgäldskontoret rekommenderade regeringen att ta bort utvärderingsmetoden. Regeringen beslutade i enlighet med detta i riktlinjebeslutet, vilket innebär att systemet bör bli mer ändamålsenligt under 2001.

Uppköp av obligationer i samband med Telia

Intäkterna från den privatisering av Telia som staten påbörjade under 2000 utgjorde en stor osäkerhetsfaktor för Riksgäldskontorets lånebehovsprognoser. I januari ändrades lånebehovsprognosen från ett överskott på 80-90 miljarder kr till ett överskott på 20-30 miljarder som följd av den uteblivna sammanslagningen av Telia och Telenor. I mars justerades lånebehovsprognosen åter upp till ett överskott på 90-100 miljarder efter att staten åter förväntades sälja ut en del av aktierna i Telia.

Hela likviden vid försäljningen av Telia förväntades inkomma på en dag. Svårigheten för kontoret låg i att hantera intäkterna utan att överskrida de kreditrestriktioner som kontorets styrelse satt upp. Vidare måste likviditeten i obligationsmarknaden värnas. Fortsatt emissionsverksamhet även under andra halvåret bedömdes därför som central. Slutligen innebar riktmärket en restriktion för hur mycket durationen kunde tillåtas öka, vilket innebar en begränsning på hur stora marknadsrisker kontoret kunde ta. Kontoret valde att kompensera intäkterna med uppköp av obligationer samt att reducera statsskuldväxeemissioner. I och med att uppköpen inleddes 3 veckor före likviden, reducerades det belopp som måste placeras i banksystemet via dagslånemarknaden och kreditriskerna begränsades. Emissionsverksamheten i obligationsmarknaden kunde upprätthållas även under resten av året och durationsuppgången begränsades.

Vilka obligationer och hur mycket som Riksgäldskontoret avsåg att köpa upp meddelades till marknaden den 15 maj. Detta baserades på den bedömning som då fanns av hur mycket Teliaförsäljningen skulle inbringa. En vecka senare meddelade Näringsdepartementet, som var ansvarig för försäljningen, att intäkterna beräknades bli mindre än de 95 miljarder kronor som tidigare hade angetts. Eftersom det understeg det belopp Riksgäldskontoret räknat med reviderades de planerade uppköpen ned från 55 till 30 miljarder kronor. Att kontoret under så pass kort tid först publicerade och sedan ändrade sina planer ledde till negativ publicitet. Sett på utvecklingen i efterhand hade det varit bättre att vänta med besked om exakt uppköpsvolym tills ett slutligt besked kommit från Näringsdepartementet om beräknat likvidbelopp. Då hade marknaden svävat i ovisshet något längre men kontoret hade inte tvingats gå ut och revidera uppköpsvolymen. Det är dock i sammanhanget viktigt att erinra om att mycket av den kritik som framfördes byggde på tron att kontoret hade – eller borde ha haft – förhandsinformation om villkoren för Teliaförsäljningen, vilket inte var fallet.

Uppköpen i kombination med andra faktorer ledde till fallande svenska räntor, framför allt i de tre lån som blev föremål för uppköp. Under den dryga månad som uppköpen genomfördes föll svenska långräntor under de tyska. Som mest var skillnaden mellan svenska och tyska långräntor minus 26 baspunkter. Efter återköpen steg dock både den absoluta räntenivån och ränteskillnaden mot Tyskland något, men inte till de nivåer som rådde innan återköpen. Kontoret hade räknat med en viss nedgång i marknadsräntorna p.g.a. uppköpen, men nedgången kom att bli större än förväntat. De lägre räntorna innebar en kostnad för återköpen. För att kunna fastställa hur stor kostnaden blev måste en neutral räntenivå fastställas som räntorna under uppköpsperioden sedan relateras till. Jämförs räntenivån under perioden mars till maj, dvs. tre månader innan återköpen annonserades, visar det sig att den absoluta svenska räntenivån föll under

uppköpsperioden med 20 baspunkter. I kronor räknat motsvaras det av en kostnad på omkring 400 miljoner kronor. Det går att hävda att räntenivån innan återköpen inte är en helt rättvisande jämförelsenorm. Skäl som talar för detta är att kontorets återköp var en del i ett större internationellt mönster med starkare statsfinanser, fallande lånebehov och minskat utbud av statspapper. Förändringen från perioden före återköpen till perioden efter återköpen skulle då vara av mer permanent karaktär, och ränteläget under själva återköpen kan istället jämföras med perioden efter. Mätt på detta sätt blev kostnaden omkring 250 miljoner kronor. Sammantaget är det svårt att isolera effekten av kontorets återköp från andra faktorer som påverkar ränteläget. Beräkningar av detta slag måste därför tolkas med stor försiktighet. Detta är således ett ofullständigt sätt att uppskatta transaktionskostnaden för att genomföra ett relativt stort uppköp under kort tid. För att bedöma om nivån på kostnaden är stor måste alternativa strategier utvärderas. Hur mycket skulle likviditeten i obligationsmarknaden försämrats om obligationsemissionerna hade reducerats eller helt ställts in under andra halvåret? Hur mycket var det värt att begränsa kreditexponeringen gentemot bankssystemet genom att reducera överskottet genom att köpa upp obligationer i förväg? Vad hade en högre duration inneburit?

Vad gäller likviditeten är det nära nog omöjligt att försöka kvantifiera detta. Men klart är att även mindre ökning av likviditetspremien kan höja statens lånekostnader avsevärt, då det påverkar all upplåning, och kanske under längre tid. Betydelsen av god likviditet har inte minst tydliggjorts inom EMU, där medlemstaternas lånekostnader i större utsträckning tycks förklaras av skillnader i likviditeten än av skillnader i kreditbetyg; att värna skuldens likviditet är således av stor betydelse.

Att öka kreditexponeringen övervägdes aldrig. Kontorets synsätt innebär att kreditlimiter är satta på så sätt att de ska hållas. Att öka dessa limiter då eventuella behov uppstår skulle urholka betydelsen av limiterna, vilket på sikt skulle kunna innebära en mindre sund kredithantering. Dessutom innebär alltid stora kreditexponeringar att förlustriskerna ökar.

Att låta durationen gå upp genom att skjuta på återköpen innebär att kostnaden kommer att påverkas av ränteutvecklingen över tiden. Återköpen kan komma att göras till mer eller mindre fördelaktiga räntor. Räntorna gick upp något under hösten för att sedan falla i slutet av 2000 och i början av 2001. Kostnaden för att köpa upp senare skulle således bero på när dessa gjordes, vilket gör en kvantifiering svår.

Kontorets bedömning är att uppköpsstrategin i stort var rimlig. Viktiga lärdomar går dock att dra. För det första kunde informationen om strategin varit tydligare, en del missförstånd hade då kanske kunnat undvikas och räntenedgången hade sannolikt blivit lägre, vilket minskat kostnaderna för uppköpen. För det andra skulle kontoret ha avvaktat ett slutligt försäljningsbesked innan uppköpsvolymen annonserades.

3.4 REAL UPPLÅNING

Upplåningen på den reala värdepappersmarknaden skall långsiktigt innebära samma eller lägre kostnad än upplåning på den nominella obligationsmarknaden. Dessutom är realobligationer ett sätt att diversifiera statsskuldens sammansättning samt att tillhandahålla diversifieringsmöjligheter för investerare. Regeringen angav i riktlinjerna för 2000 att stocken utestående realräntelån inte skulle minska under 2000.

3.4.1 Verksamhet och marknadsutveckling

För att öka marknadsnärvaron övergick kontoret till att hålla auktioner månadsvis i stället för kvartalsvis. Totalt genomfördes åtta emissionsperioder om antingen två eller tre auktioner per period. Samtliga auktioner övertecknades och endast vid ett tillfälle skars den erbjudna volymen ned. De utbudna volymerna varierade från 250 miljoner kronor till 750 miljoner kronor per auktion. Auktionsverksamheten fortsatte att sträva mot att emittera större volymer i kupongobligationerna. Utestående nollkupongobligationer fortsatte att bytas in mot kupongobligationer och köpas tillbaka. Totalt emitterades ca fyra miljarder kronor netto i realobligationer inklusive bytesverksamheten.

Den totala utestående stocken av realobligationer, mätt som ackumulerat diskonterat belopp, ökade under 2000 från 96,7 till 101,4 miljarder kronor. Det motsvarar en ökning från 7,0 procent till 7,9 procent av den totala statsskulden.

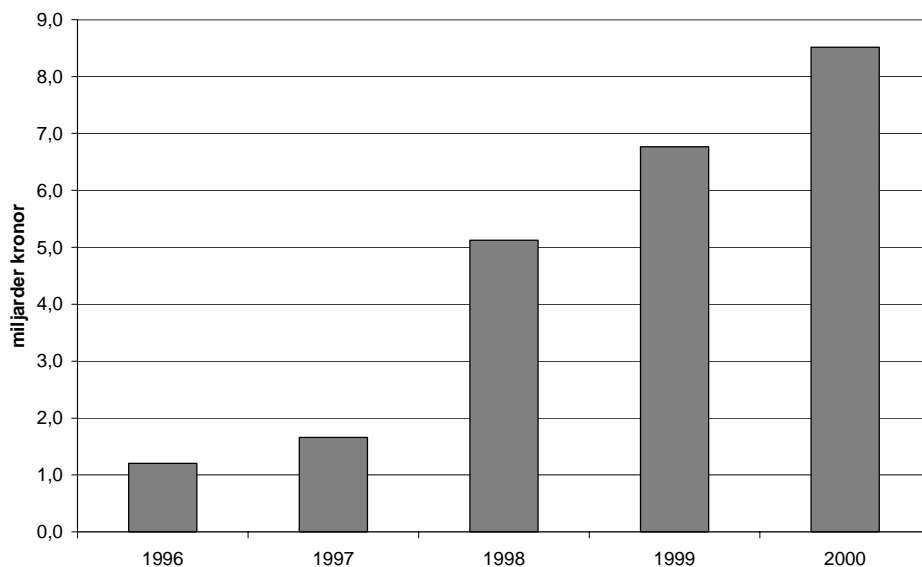
Under året förändrades också kontorets löpande bytesverksamhet. Återförsäljarna gavs möjlighet att löpande göra riskneutrala byten med kontoret. För att minska bytesverksamhetens effekt på andrahandsmarknaden och auktionsverksamheten maximerades volymerna till 50 miljoner kronor per dag och återförsäljare.

Arbetet med att förbättra realobligationsmarknadens funktionssätt fortsatte. För att öka kunskapen hos investerare deltog kontoret under året bl.a. i både internationella och nationella seminarier. Ett återförsäljarsystem som är bättre anpassat till nya förutsättningar och med avtal som ställer större krav på återförsäljarna togs fram, där återförsäljare prövas och utvärderas på årlig basis. Samtidigt har nya aktörer möjlighet att ansöka om att bli återförsäljare. Aktörernas agerande kommer främst att utvärderas utifrån deras aktivitet i realobligationsmarknaden.

3.4.2 Resultat och utvärdering

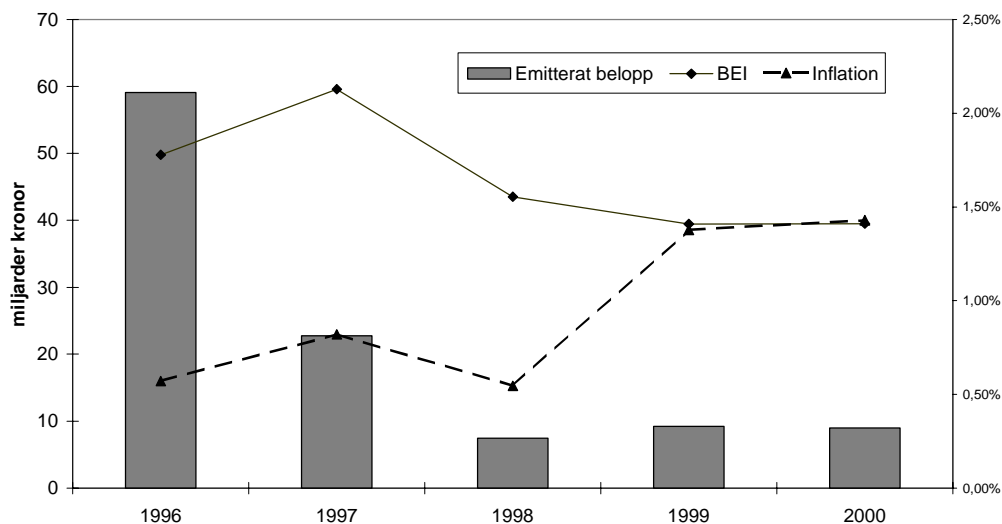
Det beräknade resultatet för upplåningen i realobligationer under perioden 1996 till 2000 var ca 8,5 miljarder kronor, se figur 3.5. Resultatet beror till stor del på låga inflationstal som har kännetecknat de senaste åren. En stigande inflation kan försämra det faktiska resultatet när obligationerna löses in. Resultatet beräknas som kostnadsskillnaden mellan upplåning i nominella och reala obligationer, vilket utgörs av skillnaden mellan förväntad inflation vid upplåningstillfället och realiserad inflation fram till utvärderingstillfället.

Figur 3.5 Kalkylmässigt resultat för upplåningen i realobligationer ackumulerat för perioden 1996-2000, miljarder kronor.



Utvecklingen av den s.k. break-even inflationen och utfall för inflationen samt emissionsbelopp framgår av figur 3.6 nedan. Av figuren framgår att relativt stora volymer emitterades under 1996 och 1997 då break-even inflationen var högre än utfallet av inflationen. Detta är grunden till det positiva resultatet för perioden 1996 till 2000.

Figur 3.6 Volym emitterade realobligationer, break-even inflation (vägt genomsnitt) och utfall av årlig inflation.



3.5 LIKVIDITETSHANTERING

Fluktuationerna i statens betalningsflöden är stora vilket medför att kontoret varje dag hanterar underskotts- eller överskottslikviditet.

3.5.1 Verksamhet och marknadsutveckling

Likviditeten under en månad följer i regel ett mönster med överskottslikviditet under ett par dagar i mitten på månaden, i samband med skatteinbetalningar, och underskott övriga dagar under månaden. Vid överskottslikviditet placerar kontoret detta på repo- och depositmarknaden. Vissa månader varar överskottet i likviditeten under längre perioder, t.ex. i februari då fyllnadsinbetalningar görs. Under 2000 var överskotten stora även i juni, vilket berodde på intäkterna i samband med försäljningen av Telia. I samband med dessa längre perioder har kontoret också köpt upp utestående statsskuldväxlar eller certifikat utgivna av bostadsinstitut.

Finansieringen av likviditetsunderskott skedde genom depositlån, repor och statsskuldväxlar som emitterades ”on-tap”. Under året emitterades on-tapväxlar till ett nominellt värde av 128 miljarder kronor. Den genomsnittliga utestående volymen av on-tapväxlar var ca 7,1 miljarder, motsvarande siffra för 1999 var ca 3,5 miljarder. Den genomsnittliga upplåningskostnaden för on-tapväxlarna var marginellt högre än kostnaden för dagslån. Fördelarna med on-tapväxlarna är dels att refinansieringsrisken som uppstår vid rullning av dagslån minskar, dels att placerare kan erbjudas en skraddarsydd produkt.

De dagar som det rådde underskott i likviditeten, vilket var ca 80 procent av dagarna, uppgick underskottet i genomsnitt till ca 20 miljarder kronor. I genomsnitt finansierades ca 45 procent via depositmarknaden, ca 36 procent via emission av on tap-växlar och resten via repomarknaden.

3.5.2 Resultat och utvärdering

Upplåning via depositmarknaden sker i regel på dagslånebasis och till en ränta som motsvarar Riksbankens reporänta. Finansiering via repomarknaden är en förhållandevis billig upplåningsform eftersom kontoret repar ut statspapper på en nivå som ligger 15 punkter eller lägre under Riksbankens reporänta. Kostnadsbesparingen via upplåning på repomarknaden uppgick under 2000 till 18 miljoner kronor, vilket är 16 miljoner kronor högre än året innan. Den ökade kostnadsbesparingen berodde främst på att större volymer finansierades via repor.

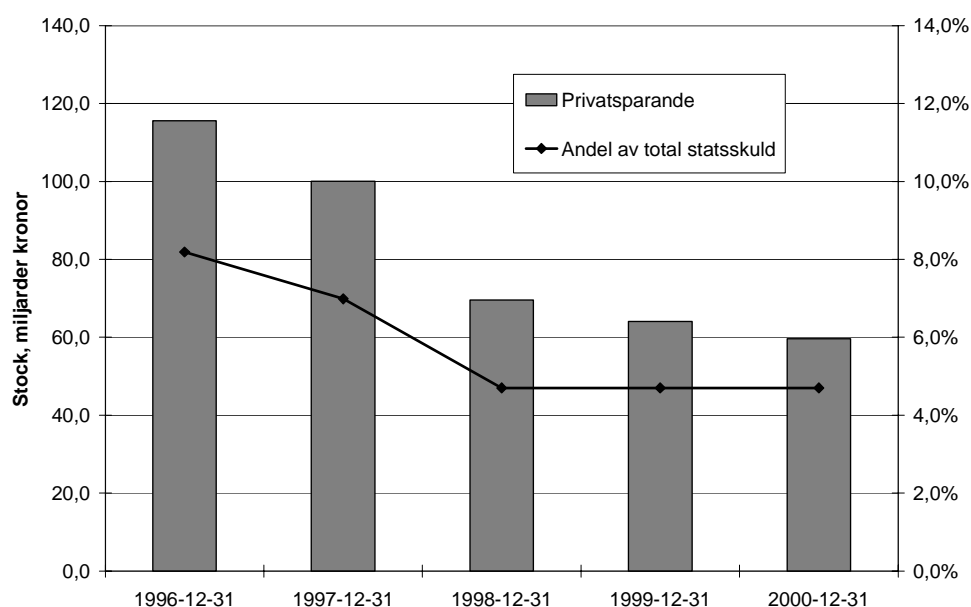
3.6 UPPLÅNING FRÅN HUSHÅLLEN

Upplåningen på hushållsmarknaden skall under en femårsperiod uppnå största möjliga kostnadsbesparing i förhållande till kontorets alternativa upplåningsformer på penning- och obligationsmarknaden. Målet avser såväl hushållsupplåningen totalt sett som varje enskilt låneinstrument.

3.6.1 Verksamheten och marknadsutveckling

Lån från hushållen och andra mindre placerare uppgick till totalt 59,6 miljarder kronor vid utgången av 2000, vilket var en minskning med 7 procent jämfört med motsvarande tidpunkt 1999. Trots minskade volymer ligger andelen hushållsupplåning av den totala statsskulden kvar på samma nivå som förra årsskiftet, 4,7 procent, eftersom den totala statsskulden samtidigt har minskat.

Figur 3.7 Hushållsupplåningens andel av statsskulden



Tre nya lån av premieobligationer lanserades under 2000. I början av året såldes två lån under namnet trio-lånen och under hösten den s.k. julpremien. Sammanlagt uppnådde dessa lån en volym om 6,5 miljarder kronor. Eftersom förfallen under 2000 uppgick till 10,7 miljarder kronor minskade den totala utestående stocken av premieobligationer med 4,2 miljarder kronor. Produktutvecklingen av premieobligationerna har fortsatt, vilket resulterat i att de olika emissionerna sett olika ut och innehållit flera nyheter för kunderna. Den egna försäljningen som andel av den totala försäljningen vid det senaste lånet uppgick till ca 45 procent. Det är åtta procentenheter högre än vad som tidigare som bäst uppnåtts. Den egna försäljningen minskar kontorets kostnader jämfört med försäljning via återförsäljare, eftersom provisionskostnaderna då minskar.

Satsningen på att öka volymerna i Riksgäldspar, dvs. Års- och MånadsSpar, fortsatte under året. Ett nytt placeringsalternativ i form av ett inlåningskonto inom ÅrsSpar med rörlig ränta och utan bestämd löptid lanserades under slutet av året: ”Riksgäldspar utan

tidsgräns.” Intresset för denna produkt var stort och under december månad placerades 180 miljoner kronor på denna placeringsform. Under januari 2001 placerades ytterligare 372 miljoner kronor. Volymerna inom ÅrsSpar har ökat med ca 1 miljard kronor under året. Även stocken i MånadsSpar har ökat något under året. Den reala upplåningen inom RiksgäldsSpar ökade med 64 miljoner kronor under 2000 och uppgick till 930 miljoner kronor. Den totala volymen i RiksgäldsSpar uppgick vid årsskiftet till ca 7,3 miljarder kronor. Vid föregående årsskifte var volymen ca 6,5 miljarder. En stor del av inflödet kom från konverteringar av förfallande Riksgäldskonton.

Riksgäldskontorets egen försäljning av reala statsobligationer var under 2000 liten. Det finns ändå en viss efterfrågan och kostnaderna i samband med försäljningen är låga, varför verksamheten fortgår. Upplåningen i de SOX-noterade realränteobligationerna uppgick till ca 185 miljoner kronor¹. Det är en blygsam ökning jämfört med motsvarande tidpunkt 1999.

Riksgäldskonto, för vilket ingen nyförsäljning ägt rum sedan november 1997, minskade med 1,3 miljarder kronor. Det ger en kvarvarande utestående volym om 1,7 miljarder kronor.

Marknadsföring för att sprida kännedom om Riksgäldskontoret som aktör på sparandemarknaden fortsatte. Undersökningar visar att Riksgäldskontoret har hög trovärdighet och att allt fler känner till kontorets sparprodukter. Den dominerande kanalen för försäljning och bokningar av RiksgäldsSpar är fortfarande telefon. Internet har vuxit i betydelse både avseende kontakter med kunder och som försäljningskanal. En utökad automatisering av rutinerna med kunderna innebär att kostnaderna för transaktionerna kan minskas.

3.6.2 Resultat och utvärdering

För att ange Riksgäldskontorets marknadsandel på sparmarknaden krävs att en lämplig definition av marknaden görs. I det här sammanhanget har kontoret, i likhet med förra året, valt en bred definition där samtliga räntebärande sparalternativ ingår (inlåning på bankkonton, räntefonder och privatobligationer). Med denna definition uppgick den totala räntesparmarknaden till ca 631 miljarder kronor den 30 september 2000. Riksgäldskontorets andel av denna marknad var ca 9,2 procent. Vid samma tidpunkt 1999 uppgick räntesparmarknaden till ca 665 miljarder kronor varav Riksgäldskontorets andel var ca 9,5 procent. Marknadsandelen har således minskat med 0,3 procentenheter. Detta bör dock ses i ljuset av att privatobligationsmarknaden, exklusive Riksgäldskontorets upplåning, minskade med 27 procent under samma period.²

¹ Detta avser endast kontorets egen försäljning av realränteobligationer. Statistik för återförsäljares försäljning till mindre placerare går ej att erhålla.

² Källa: Finansinspektionen, Sparbarometer Tredje kvartalet 2000, Fondbolagens Förening, Riksgäldskontoret.

Tabell 3.4 Besparing genom upplåning från hushållen jämfört med motsvarande upplåning med löptid på penning- och obligationsmarknaden, miljoner kronor.

	1995/96	1997	1998	1999	2000
AllemansSpar (jmf. med kort upplåning)	253	102	34	-	-
Premieobligationer (jmf. med nollkupongräntestrukturen) ¹	28	89	123	136	271
Riksgäldskonto (jämfört med nollkupongräntestrukturen)	-11	-2	2	3	3
RiksgäldsSpar (jämfört med nollkupongräntestrukturen)	-	-20	-27	5	5
Summa besparing	270	169	132	144	279

1) Avser premielån emitterade från och med 1996

I tabell 3.4 framgår att resultatet av den sammanlagda hushållsuplåningen för 2000 uppgick till en besparing om ca 279 miljoner kronor jämfört med motsvarande kostnad för upplåning på penning- och obligationsmarknaden. Största delen av årets resultat kan hänföras till premieobligationerna. Hushållsuplåningen uppnådde under 2000 målet att i sin helhet och per låneinstrument uppnå kostnadsbesparingar för Riksgäldskontoret. För femårsperioden 1995/1996 till 2000 uppgick det sammanlagda resultatet för hushållsuplåningen till ca 1 miljard kronor.

Andrahandsmarknaden för premieobligationer

Det senaste året uppmärksammades det att flera av de VPC-noterade premielånen handlades till kraftiga underkurser i förhållande till garantiavkastningen. Med en felprissättning under en längre tid finns det risk för att kommande emissioner av nya premieobligationslån påverkas negativt. De kunder som väljer att köpa premieobligationer i samband med emissionen och säljer dessa innan förfall till underkurser som är större än vad som följer av ränteutvecklingen missgynnas.

Att hitta någon entydig förklaring till varför prissättningen på premieobligationsmarknaden har försämrats under det senaste året är svårt. De sjunkande priserna sammanföll dock med privatiseringen av Telia. En orsak kan möjligen ha varit att premieobligationer sålts för att köpa Teliaaktier. Möjligen kan också börsnedgången ha bidragit genom att vissa grupper kan ha tvingats sälja för att täcka förluster på aktier. Med tanke på att den uppkomna situationen kunde komma att urholka premieobligationernas starka varumärke och därmed minska statens tillgång till denna relativt billiga upplåningsform ansåg kontoret att det var angeläget att göra något för att förbättra prisbilden. Dessutom innebar de låga priserna på premieobligationer i andrahandsmarknaden att uppköp också kunde motiveras av direkta kostnadsminimeringsskäl. I mitten av september gick kontoret ut med ett pressmeddelande som poängterade att felprissättningen gav ett mycket bra köptillfälle i vissa premieobligationer. Kontoret aviserade samtidigt avsikt att köpa upp kraftigt felprissatta premier i marknadsvårdande syfte. Kontoret har sedermera köpt VPC-registrerade premieobligationslån för sammanlagt ca 190 miljoner kronor.

Från att pressmeddelandet gick ut och fram till årsskiftet har priserna på de VPC-registrerade premierna kontoret varit aktivt i generellt stigit. Exempelvis har 98:2 gått upp med drygt 8 procent, 99:2 med drygt 5 procent medan 99:1 gått upp med cirka 17 procent. Prisuppgången kan åtminstone delvis förklaras av kontorets insatser. Kontoret stod under perioden för en stor del av den totala omsättningen på premieobligationsmarknaden. Uppköpen i förhållande till den utestående stocken är dock liten och uppgår till 0,4 procent av den VPC-noterade stocken. Uppköpen skedde till priser som understeg den teoretiska prissättningen och var därför lönsamma för kontoret.

För att på längre sikt kunna etablera rimliga prisnivåer krävs det dels att priserna stöds av naturliga placerare, dels att det stora säljtryck som finns i vissa premier minskar. Kontoret ser åtagandet att vårda premiemarknaden som långsiktigt, men ser samtidigt att behovet av insatser med tiden troligen kommer att minska.

3.7 MARKNADSVÅRD OCH UTVECKLING

Förutom en väl avvägd fördelning mellan skuldslag och löptider är en väl fungerande marknad för statspapper viktig för att nå det övergripande målet om kostnadsminimering med beaktande av risk. Som dominerande låntagare och aktör på den svenska räntemarknaden har kontoret ett stort ansvar för att marknaden för statspapper fungerar och utvecklas väl.

Riksgäldskontoret genomför en rad olika åtgärder som ofta benämns under samlingsbeteckningen marknadsvård. Detta innebär direkta såväl som indirekta åtgärder som bidrar till en långsiktig sänkning av de absoluta räntekostnaderna. Marknadsvård har tidigare exemplifierats som investerarinformation, engagemang i marknadsstrukturfrågor och annan verksamhet som ligger utanför de faktiska lånetransaktionerna. Kontoret har valt att utvidga begreppet till att innefatta såväl marknadsvårdande transaktioner som åtgärder som syftar till att förbättra marknadens funktion.

Åtgärder inom marknadsvård är i många fall svåra att utvärdera i kvantitativa termer. Ställningstaganden i dessa frågor måste därför i stor utsträckning bygga på kvalitativa analyser och överväganden. I det följande beskrivs genomförda marknadsvårdande transaktioner och väsentliga åtgärder inom detta område som vidtagits under 2000.

3.7.1 Länestrategi

En grundpelare i kontorets marknadsvård är en länestrategi som syftar till att uppnå god förutsägbarhet, hög likviditet och låg refinansieringsrisk. Strategin genomförs genom fasta och i förväg annonserade emissionsscheman samt koncentration av obligationsupplåningen till ett litet antal s.k. benchmarklån. Länestrategin har tidigare strävat efter att ha ett obligationsförfall varje år. Ett avsteg från detta gjordes under 2000 då ett nytt benchmarklån (1045) i tioårssegmentet emitterades med förfall 2011, vilket innebär att det inte finns något lån med förfall 2010. Anledningen var att det bedömdes viktigare att koncentrera upplåningen än att ha årliga förfall av benchmarklån.

3.7.2 Marknadsvårdande byten mellan obligationer och statsskuldväxlar

För att främja likviditeten genomför kontoret marknadsvårdande byten. Investeringarna erbjuds att byta benchmarkobligationer med kort återstående löptid mot statsskuldväxlar. Dessa byten tjänar två syften. För det första får placerare möjlighet att byta korta obligationslån, som riskerar att få försämrade likviditet, mot mer likvida statsskuldväxlar. Därmed gynnas även likviditeten i statsskuldväxelmärkten. För det andra minskas refinansieringsrisken då förfall av stora obligationslån sprids ut på flera statsskuldväxellån. Någon kostnad uppstår inte i dessa byten då återköpsräntan på obligationslånet sätts utifrån ett vägt genomsnitt av de emitterade statsskuldväxlarna. Under 2000 byttes ca 63 miljarder kronor in av lån 1030 mot statsskuldväxlar.

3.7.3 Marknadsvårdande byten mellan obligationslån

Kontoret genomför även uppköps- och bytestransaktioner av äldre lån med sämre likviditet mot mer likvida lån. Dessa byten är förenade med en transaktionskostnad till

följd av skillnaden mellan köp- och säljräntan. Kostnaden skall sättas i relation till vinsten av en mer likvid marknad. Denna vinst är dock svår att kvantifiera. Erfarenheter från andra marknader, exempelvis den amerikanska statspappersmarknaden, visar att skillnad mellan likvida och mindre likvida lån kan uppgå till 10-15 räntepunkter. Kostnaden för försämrad likviditet kan därför antas överskrida transaktionskostnaderna som följer av bytestransaktionerna. För 2000 har dock endast byten genomförts i auktionsform, det finns där inte någon direkt kostnad. Byten genomfördes om sammanlagt 20 miljarder kronor för att snabbt få upp volym i lån 1045.

3.7.4 Marknadsvårdande repofaciliteter

Genom repofaciliteter garanterar Riksgäldskontoret återförsäljarna tillgång till statspapper. Därigenom underlättas statspappershandeln genom att risken för bristsituationer minskar. Under 2000 övertog kontoret de marknadsvårdande repofaciliteter Riksbanken tidigare tillhandahållit marknaden parallellt med kontorets. Åtgärden underlättar för återförsäljarna genom att repoverksamheten samlas på ett ställe. Kontoret är även involverat i repoverksamheten i likviditetshanteringssyfte.

För att kontoret inte skall inta en alltför dominerande position på repomarknaden är aktiviteten begränsad. Varje återförsäljare garanteras en volym på 500 miljoner kronor per dag och statsobligation respektive statsskuldväxel. Prissättningen är fast. Kontoret erbjuder en generösare nivå för statsskuldväxlarna på grund av att likviditeten i statsskuldväxelsmarknaden inte varit lika god som på statsobligationsmarknaden.

I anslutning till uppköpen som gjordes i samband med privatiseringen av Telia införde kontoret en speciell facilitet som gällde under perioden 22 maj till 11 augusti. Totalt repades statsskuldväxlar och statsobligationer ut för ca 408 miljarder kronor under denna period. Detta motsvarar ca 43 procent av den totala repovolymen under 2000. Priset var 15 punkter under Riksbankens reporänta. Syftet var att underlätta för marknaden under den tid som den påverkades av uppköpsprogrammet. Utan den extra repofaciliteten var risken stor att bristsituationer skulle uppstå i främst de statsobligationslån som var föremål för uppköp och därmed fördröjat uppköpen.

Utöver denna löpande verksamhet sker repor i nyemitterade statspapper där den utestående stocken är liten. Denna facilitet syftar till att underlätta handeln i de nyemitterade lånen med små utestående volymer. Utan denna facilitet finns risk för inlåsnings effekter i det fall en stor del av den utestående volymen ligger hos ett fåtal placerare. Dessa repor sker 15 baspunkter under Riksbankens reporänta och innebär därmed en besparing för kontoret.

Trots att repofaciliteterna i jämförelse med tidigare år blivit generösare, båda vad gäller pris och volym, är kontorets andel av den totala omsättningen på repomarknaden fortfarande relativt liten, ca fem procent.

3.7.5 Marknadsvårdande byten i realobligationsmarknaden

Utöver repofaciliteterna erbjuder kontoret löpande återförsäljarna kursriskneutrala byten i alla realobligationer för att förbättra likviditeten. Den totala volymen för dessa byten

uppgick under 2000 till ca 1 miljard kronor. Handeln underlättas genom att återförsäljarna via byten kan erhålla realobligationer som inte går att köpa på marknaden.

3.7.6 Information och kommunikation

Förutsägbarheten i kontorets beteende främjas även genom en korrekt och konsekvent informationsgivning. Genom detta minskar osäkerheten i marknaden vilket minskar investerarnas avkastningskrav. Kontoret annonserar exempelvis i god tid låneplaner och förändringar i upplåningen och skuldförvaltningen.

Även kommunikation direkt med placerare har stor betydelse. Under året har kontoret deltagit i ett antal seminarier, investerare- och analytikerträffar. Kontoret har även anordnat s.k. kundträffar där riktlinjeförslaget och upplåningsstrategi presenterats och diskuterats. Satsningen på att förbättra informationsspridningen mellan kontoret och marknaden har också omfattat hemsidan och det månatliga marknadsbrevet. Dessa har uppdaterats och förnyats. På hemsidan publiceras löpande information om auktionsvillkor och resultat samt viktiga förändringar och beslut i upplåningsfrågor.

3.7.7 Modernisering av handeln i statsobligationer

Hittills har den svenska räntehandeln – som en av de sista – varit telefonbaserad. En övergång till ett elektroniskt handelssystem innebär möjlighet till ökad transparens vilket i sin tur bör leda till ett ökat antal aktörer i marknaden. Ökad konkurrens bör medföra sänkta transaktionskostnader. Det kan i sin tur minska likviditetspremien och pressa ner statens lånekostnader. Slutligen bör ökad elektronisk handel på sikt innebära att en strukturomvandling på marknaden påskyndas. Utvecklingen på andra marknader, exempelvis aktiemarknaden, tyder på att ett ökat inslag av elektronisk handel effektiviserar marknadsplatsen. Det bör således på sikt vara möjligt att nå placerare i statspapper till lägre kostnad.

Diskussioner om att övergå från telefonbaserad till elektronisk handel på den svenska marknaden har pågått en längre tid. En förutsättning för införande av elektronisk handel har varit att ena återförsäljarna kring en förändrad handel. Riksgäldskontoret har därför under 2000 varit engagerad som pådrivare och katalysator i diskussioner i denna fråga. I diskussionerna har Riksgäldskontoret fått gehör för behovet av ökad genomlysning och vikten av att attrahera nya aktörer. Riksgäldskontoret kommer dessutom via t.ex. provisioner att skapa incitament för marknads aktörer att gå över till en ny typ av handel. Kontorets bedömning är att ett elektroniskt handlarsystem etableras under första halvåret av 2001.

3.7.8 Breddning av investerarbasen mot mindre placerare

Ett utvecklingsarbete bedrivs inom kontoret med målet att bredda den inhemska investerarbasen genom att kontorets samtliga instrument skall kunna erbjudas även mindre placerare. Hittills har dessa placerarkategorier haft mycket begränsad tillgång till statspappersmarknaden. Svårigheten har gällt såväl möjligheten att få tillgång till statspapper i primärmarknaden som möjligheten att köpa och sälja papper i andrahandsmarknaden.

För att nå dessa placerarkategorier måste kontoret verka för att kostnadseffektiva och enkla kanaler öppnas. Både gamla kanaler – framförallt kontorets återförsäljare – och nya kanaler kan användas. Detta kan ske via internetkanaler, antingen direkt till kontoret eller via en eller flera samarbetspartners.

3.8 VALUTAUPPLÅNING

Enligt regeringens beslut skulle en amortering av valutaskulden ske med 25 miljarder kronor. Även om valutaskulden minskar i absoluta tal måste förfallande lån till viss del refinansieras.

3.8.1 Verksamhet och marknadsutveckling

Amorteringen för 2000 blev 27,1 miljarder kronor. Avvikelsen på 2,1 miljarder från riktmärkets mittpunkt beror på realiserade valutakursdifferenser och variationer av marginalsäkerheter. Den totala statsskulden minskade samtidigt, andelen valutaskuld förblev därför oförändrad. Under 2000 förföll valutalån för 51,5 miljarder kronor. För att refinansiera dessa lån – med avdrag för den beslutade amorteringen – genomförde kontoret upplåning motsvarande 24,4 miljarder kronor. Detta behov täcktes genom kron-/valutaswappar. Inga nya lån i utländsk valuta togs upp.

Tabell 3.5 Volymen olika upplåningsformer 1996-2000, miljarder kronor

	1996	1997	1998	1999	2000
Förfall av publika lån och private placements	64,9	55,6	64,4	64,7	59,3
Realiserade valutadifferenser	-6,1	-3,1	10,4	-6,2	-6,2
Övrigt	-	0,4	-1,9	1,4	-1,6
Summa refinansiering	58,8	52,9	72,9	59,9	51,5
Kron-/valutaswappar	20,8	20,6	30,7	40,0	24,4
Publika lån	56,4	34,1	34,2	22,3	-
Private placements	15,0	15,8	1,9	-	-
Commercial paper ¹	-3,4	-20,1 ²	-20,3 ²	-25,7	-
Summa upplåning	88,8	50,4	46,5	36,6	24,4
Nettoupplåning	30,0	-2,5	-26,4	-23,3	-27,1

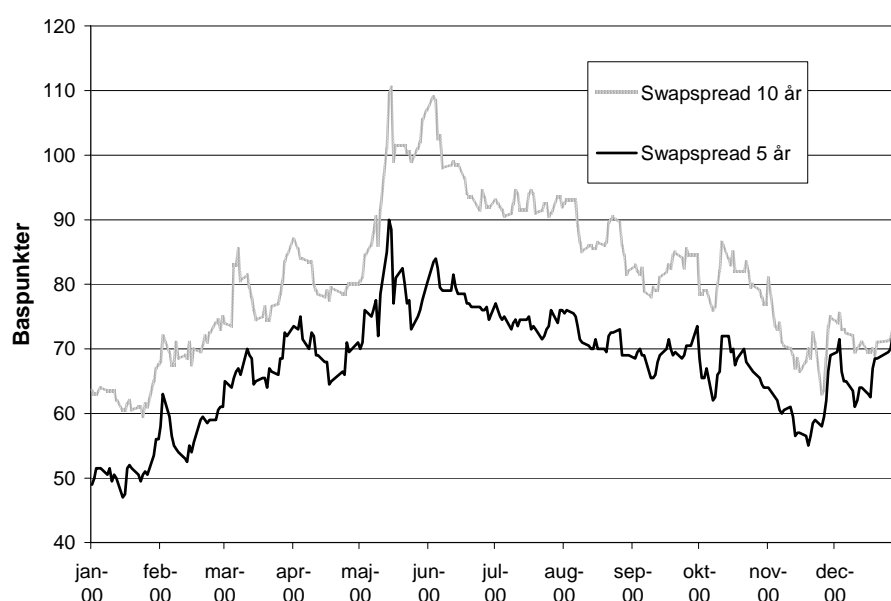
¹ Upplåningen via commercial paper avser nettoupplåning, övriga poster avser bruttoupplåning

² Siffrorna är reviderade från föregående år.

Kron-/valutaswappar gav kontoret lägre upplåningskostnad än alternativa upplåningsformer. Genom kron-/valutaswappar främjas även likviditeten i den svenska obligationsmarknaden via ökade emissionsvolymen. (Upplåningen sker i kronor som sedan genom en eller flera swappar omvandlas till en skuld i utländsk valuta.) Vid utgången av året uppgick den totala utestående volymen kron-/valutaswappar till ca 136 miljarder kronor, motsvarande ca 36 procent av skulden i utländsk valuta.

Genom kron-/valutaswappar påverkas kostnaden för valutaupplåningen av swappspreadarna, skillnaden mellan swappräntan och statsobligationsräntan. Ju större skillnad desto mer fördelaktigt för kontoret. Under första halvåret steg swappspreadarna i kronor. Detta var en internationell trend som bl.a. berodde på ändrade utbudsförhållanden mellan statsobligationer och företagsobligationer. Toppen för swappspreadar i kronor nåddes i samband med Riksgäldskontorets uppköp av statsobligationer under sommaren som pressade ner de svenska statspappersräntorna och därmed ökade swappspreaden. Därefter minskade swappspreadarna både internationellt och i kronor. För att minska risken genomförde kontoret swaptransaktionerna jämnt fördelat över årets månader. Den erhållna swappspreaden blir därmed ett snitt av marknadens spread under året. Upplåningskostnaden för kron-/valutaswappar under 2000 är den lägsta sedan kontoret påbörjade verksamheten 1996.

Figur 3.8 Utveckling av swappspreadar tio- och fem år, baspunkter.



3.8.2 Resultat och utvärdering

Tabell 3.6 Upplåningskostnader olika upplåningsformer 1996-2000, baspunkter under USD Libor

	1996	1997	1998	1999	2000
Kron-/valutaswappar	-30,8	-31,8	-52,3	-60,0	-66,6
Publika lån	-14,7	-21,3	-6,7	-3,0	-
Private placements	-6,0	-23,2	-23,5	-24,8	-
Commercial paper	-12,5	-19,0	-17,5	-18,8	-
Genomsnittlig kostnad¹	-19,6	-24,7	-27,9	-39,6	-66,6

¹ Genomsnittlig kostnad exklusive commercial paper

Kostnaden för valutaupplåningen uppgick till ca 66 baspunkter under USD Libor. Jämfört med föregående år var den genomsnittliga upplåningskostnaden ca 27 baspunkter lägre. Den förbättrade lånekostnaden berodde på att upplåningen helt koncentrerades till kron-/valutaswappar. Ingen direkt internationell upplåning skedde under året. En direkt

jämförelse är därför inte möjlig, men en uppskattning av nuvärdet av kostnaden visar att besparingen till följd av att låna via swappar istället för kapitalmarknadslån uppgick till drygt 500 miljoner kronor.

Under tidigare år har kontoret bl. a. genomfört obligationsupplåning i euro med en exakt motsvarighet i svenska kronor, s.k. parallellobligationer. Under 2000 bedömdes det strategiska värdet av detta inte vara tillräckligt stort för att uppväga den ökade kostnad som denna upplåning innebar jämfört med kron-/valutaswappar.

Förtida uppköp av valutalån motsvarande cirka 4,5 miljarder kronor har genomförts till i genomsnitt 6 baspunkter under USD Libor. Dessa uppköp kan anses ha finansierats till den genomsnittliga upplåningskostnaden, 66 baspunkter under USD Libor. Nuvärdesberäknat innebär det en kostnadsbesparing på drygt 140 miljoner kronor.

3.9 FÖRVALTNING AV SKULDEN I UTLÄNDSK VALUTA

Valutafördelningen och nivån på ränterisken i skulden i utländsk valuta fastställs av Riksgäldskontorets styrelse och avspeglas i riktmärket. Genom att styrelsen även inom väl definierade gränser har gett utrymme för avvikelser från riktmärket kan en aktiv förvaltning av skulden bedrivas. Sammantaget sett över de fem senaste budgetåren har Riksgäldskontoret presterat ett bättre resultat än genomsnittet av förvaltarnas resultat.

3.9.1 Verksamhet och resultatutvärdering 2000

Riksgäldskontorets förvaltning av valutaskulden under 2000 gav upphov till ett negativt resultat på ca 604 miljoner kronor, motsvarande ca 0,16 procent av valutaskuldens genomsnittliga värde under året. Det negativa resultatet förklaras helt av valutapositioner.

Kontorets räntepositioner

Under större delen av 2000 var de internationella ränterörelserna begränsade. Riksgäldskontoret drog under denna period fördel av svängningar som skedde i den tyska tioårsräntan i intervallet mellan 5,10 procent och 5,45 procent. I november och december gick den tyska räntan ned, vilket kontoret var positionerat för. Det positiva resultatet av denna ränteposition motverkades dock av ett negativt resultat på grund av positioner för en räntenedgång i Japan, samtidigt som den japanska räntan sjönk. Totalt gav kontorets räntepositioner ett positivt resultat på knappt 0,03 procent under 2000.

Kontorets valutapositioner

Riksgäldskontoret bedömde att euron under loppet av 2000 skulle återhämta en del av föregående års fall mot USA dollar. I början av januari 2000 köptes euro mot dollar. Samtidigt genomfördes mindre terminsköp av euro mot brittiska pund. Under april deprecierades euro kraftigt mot dollar och positionen minskades därför samtidigt som positionen i euro mot pund ökades. I och med att euro återhämtade sig mot såväl dollar som pund under maj och juni kunde merparten av de valutaförluster som uppstått t.o.m. april återvinnas. Kring halvårsskiftet ökades åter positionerna i euro mot dollar och pund. Efter en markant nedgång i kapitalutflödet från euroländerna till USA under maj och juni kom utflödet att tillta efter halvårsskiftet. Detta gav upphov till en press nedåt på euro mot främst dollar men även mot pund. Trots att kontoret minskade terminsköpen av euro

mot dollar och även köpte optioner för att skydda sig mot en fortsatt depreciering av euro mot dollar växte förlusterna. Drygt hälften av förlusterna kunde dock återtas under årets två sista månader i och med den förstärkning som skedde av euro mot såväl dollar som pund. För året som helhet uppgick kontorets valutaresultat till minus 0,18 procent, motsvarande ca minus 714 miljoner kronor.

Resultat externa förvaltare

För att bl.a. få en måttstock på graden av måluppfyllelse anlitar Riksgäldskontoret sedan budgetåret 1992/93 externa förvaltare. Förvaltning sker under samma villkor som kontorets egen förvaltning. Kontorets resultat kan därmed jämföras med de externa förvaltarens. Risker i förvaltningen mäts genom att beräkna informationskvoten, dvs. resultatet i relation till risken mätt som månadsvariationen i resultatet. En hög informationskvot indikerar ett bra resultat i relation till risken, dvs. ju högre värde desto bättre. Den sammanlagda storleken på förvaltarens referensportföljer var tolv miljarder kronor under 2000, vilket motsvarar ca tre procent av skulden i utländsk valuta.

Kontorets båda externa förvaltare uppnådde ett positivt resultat på totalt 0,22 procent respektive 0,13 procent av förvaltad belopp.

På räntepositioner uppnådde kontorets två externa förvaltare ett resultat på minus 0,07 procent respektive plus 0,04 procent av förvaltad belopp.

På valutapositioner uppnådde kontorets två externa förvaltare ett positivt resultat på 0,29 procent respektive 0,09 procent av förvaltad belopp.

Aktiv och passiv förvaltning

Den 15 februari gick kontoret över till att sköta valutaskuldsförvaltningen med hjälp av två separata portföljer istället för som tidigare en enda. Förvaltningen av den ena portföljen – den ”passiva” portföljen – avser att dagligen placera skulden enligt riktmärkets valutafördelning och durationsmål. Den andra portföljen – den ”aktiva” portföljen – avser kontorets positionstagning inom de limiter styrelsen beslutat om.

Den stora fördelen med uppdelningen är att det ökar genomlysningen. Att räkna resultatet i den aktiva portföljen har förenklats betydligt. Till skillnad mot tidigare behöver inte en hypotetisk kostnad för en riktmärkesportfölj beräknas och sedan jämföras med hela valutaskuldens kostnad. Resultatet uppstår nu direkt i de transaktioner som positionerna tagits med. Förändringen innebär även att antalet transaktioner att beräkna är endast en bråkdel av vad de var tidigare. Även förvaltningen av den passiva portföljen underlättas. En avvikelse från riktmärket uppmärksammas lättare och riktmärket kan replikeras med tillåtna avvikelser inom ett mycket snävt band. (Ingen resultateffekt uppstår per definition i den passiva portföljen eftersom exponeringen alltid hålls på riktmärket.)

Sammantaget bedöms utfallet av det nya systemet ett knappt år efter införandet som bra och de fördelar som förutsågs har infriats.

3.9.2 Resultat och utvärdering budgetåren 1995/96 - 2000

Under de senaste fem budgetåren har den aktiva förvaltningen av skulden i utländsk valuta medfört ett positivt resultat på drygt fyra miljarder kronor, motsvarande 0,9 procent av den genomsnittliga skulden under förvaltning.

Under budgetåren 1995/96–2000 gav räntepositioner ett överskott på ca tre miljarder kronor. En stor del av resultatet uppstod mellan budgetåren 1995/96 och 1998. Resonemanget bakom positionerna då byggde något förenklat på att planerna att införa en gemensam europeiska valuta (euro) skulle leda till att de europeiska räntorna skulle konvergera mot den tyska. Kontorets positionerade sig därför för en räntenedgång i Italien, Spanien och Storbritannien. Förväntningarna om en räntenedgång i dessa länder infriades, vilket medförde ett positivt resultat.

Även valutapositioner gav under perioden 1995/96–2000 sammantaget upphov till ett positivt resultat. Resultatet kan främst förklaras av kontorets positionering för en försvagning av yen under andra halvåret 1995 och början av 1996. För 2000 uppgick kontorets valutaresultat till minus 0,18 procent, motsvarande ca minus 714 miljoner kronor.

Sammantaget sett över de fem senaste budgetåren har Riksgäldskontoret presterat ett bättre resultat än genomsnittet av förvaltarnas resultat. Kontoret har under femårsperioden 1995/96–2000 även uppnått en högre informationskvot än genomsnittet för de externa förvaltarna. Det innebär att kontorets resultat inte uppstått till följd av ett högre risktagande än hos de externa förvaltarna.

Tabell 3.7 Resultat av förvaltning av skulden i utländsk valuta i förhållande till riktmärket samt externa förvaltares resultat

		1995/96 ¹⁾	1997	1998	1999	2000	Hela perioden
Resultat i miljoner kr,							
Riksgäldskontoret	Räntepositioner	2 352	-97	611	65	110	3 041
	Valutapositioner	2 316	13	-41	-571	-714	1 003
	Totalt resultat	4 668	-84	570	-506	-604	4 044
Resultat i procent av förvaltad belopp							
	Riksgäldskontoret	1,08%	-0,02%	0,12%	-0,12%	-0,16%	0,90%
	Externa förvaltare ²⁾	0,83%	0,09%	-0,16%	-0,33%	0,17%	0,60%
Genomsnittligt årsresultat							
	Riksgäldskontoret						0,16%
	Externa förvaltare ²⁾						0,11%
Risk ³⁾							
	Riksgäldskontoret	0,29%	0,17%	0,28%	0,10%	0,28%	0,26%
	Externa förvaltare ²⁾	0,32%	0,17%	0,29%	0,17%	0,19%	0,26%
Informationskvot ⁴⁾							
	Riksgäldskontoret	3,7	Negativ	0,4	Negativ	Negativ	0,6
	Externa förvaltare ²⁾	2,6	0,5	Negativ	Negativ	0,9	0,4

1) Budgetåret 1995/96 omfattade 18 månader. Mätt i årstakt uppgick resultatet detta år till 0,72% för Riksgäldskontoret och 0,55% för snittet av de externa förvaltarna.

2) Avser genomsnittet av samtliga förvaltare.

3) Anger hur mycket kostnaden varierat. Beräknat som årlig standardavvikelsen skattad med månadsdata.

4) Anger resultatet i relation till risken. Beräknas som (12 X genomsnittligt månadsresultat) / (√ 12 X standardavvikelsen för månadsdata).

4 IN- OCH UTLÅNINGSVERKSAMHET

4.1 MÅL OCH STRATEGIER

Riksgäldskontoret skall bidra till en effektiv finansförvaltning i staten genom att sätta rätt pris på lån och placeringar till statliga myndigheter, affärsverk och vissa bolag. Dessa skall även erbjudas en god service. Verksamhetens intäkter skall täcka dess kostnader så att full kostnadstäckning uppnås.

Genom utveckling av system och kompetens avseende finansiella, kvantitativa metoder skall säkerställas att målet om rätt pris kan nås. I begreppet god service ingår att kunderna (myndigheterna) skall uppleva en hög tillgänglighet till internbankens personal och att den har god kunskap om myndigheternas finansiella verksamhet och de förordningar som styr kassahållningen. Information via seminarier, nyhetsbrev och hemsida skall upplevas som relevant och lättillgänglig.

4.2 VERKSAMHETEN UNDER 2000

Kundperspektivet är naturligt i in- och utlåningen. Verksamheten inriktas i allt väsentligt på att i samverkan med kunderna öka tillgängligheten via internet, förenkla handläggningen och bredda informationen. Den årliga kundenkäten visar fortsatt högt kvalitetsbetyg.

4.2.1 Redovisning av sammanlagda in- och utlåningsvolymerna

Inlåningen minskade med 15 miljarder kronor till 111 miljarder kronor medan utlåningen ökade med 13 miljarder kronor till 157 miljarder kronor under 2000. Det betyder en ökning i nettoutlåningen (utlåning minus inlåning) med 28 miljarder kronor till totalt 46 miljarder kronor. Ökningen i nettoutlåningen kan nästan helt förklaras av minskade inestående premiereservsmedel (31 miljarder kronor). Visserligen ökade utlåningen till Centrala studiestödsnämnden relativt kraftigt (11 miljarder kronor), men denna ökning motsvarades av en ungefär lika stor ökning av inlåningen från övriga statliga myndigheter (13 miljarder kronor).

Tabell 4.1 In- och utlåningsvolymerna samt förändring under 2000, miljoner kronor

	Inlåning			Utlåning		
	Ställning 2000-12-31	Förändring 2000 (mkr)	Förändring 2000 (procent)	Ställning 2000-12-31	Förändring 2000 (mkr)	Förändring 2000 (procent)
Affärsverk m.fl.	676	169	33	36 435	761	2
Aktiebolag	486	-282	-37	4 020	-50	-1
CSN	0	0	0	92 420	11 344	14
Insättningsgaranti- nämnden	9 826	2 320	31	0	0	0
Kärnavfallsfonden	23 059	650	3	0	0	0
Premiereservsystemet	40 372	-31 027	-43	0	0	0
Statliga myndigheter	36 588	13 201	56	24 592	616	3
SUMMA	111 006	-14 969	-12	157 468	12 671	9

Premiepensionsmyndighetens sammanlagda inlåning avseende premiereservsystemet uppgick som högst (under september) till drygt 90 miljarder kronor. Med start i september betalades pengarna avseende 1995-1997 års pensionsrätter successivt ut i takt med att pensionstagarna gjorde sina val av fonder. Fram till årsskiftet betalades sammanlagt nästan 56 miljarder kronor ut. Av den ökade inlåningen från statliga myndigheter svarade AB Svenska Spel och Försvarmakten tillsammans för hälften.

4.2.2 Modernisering av systemstöd

Under året undersöktes möjligheterna att använda det finansadministrativa systemet TMS i in- och utlåningsverksamheten. Systemet används sedan ett antal år i kontorets upplåning och skuldförvaltning. Det visade sig dock att TMS inte uppfyller alla krav inom in- och utlåningen. Kontoret beslöt därför att upphandla en omprogrammering av det befintliga internbankssystemet. I första hand skall systemet kompletteras med möjligheter att använda euro och andra utländska valutor. Dessutom behöver systemet ett s.k. webbgränssnitt. Avsikten är att utvecklingsarbetet skall vara klart under hösten 2001. Driftstarten är planerad till den 1 mars 2002.

4.2.3 Kundrelationer

Webbplatsutveckling

Vidareutveckling av avdelningens webbplats var ett prioriterat område under det gångna året och kommer att vara så även kommande år. Det övergripande målet för utvecklingen är att erbjuda kunderna förbättrad service och tillgänglighet. För att säkerställa att rätt tjänster utvecklas och utformas på ett användarvänligt sätt bedrivs allt utvecklingsarbete i samarbete med en referensgrupp bestående av representanter för 5-10 myndigheter.

Som ett steg mot ökad interaktivitet lanserades en låne- och placeringskalkylator samt ett blankettarkiv under året. Båda tjänsterna mottogs väl av kunderna. Cirka hälften utnyttjade t.ex. blankettarkivet för att ansöka om lån och placeringar. Detta innebär en effektivare hantering för såväl kunderna som avdelningens handläggare, då antalet steg i ärendehantering minskar. Det påbörjade arbetet med att möjliggöra för kunderna att via internet ta upp och lösa lån, placera medel samt hämta rapporter och kontoinformation fortsätter. Parallellt fortskrider arbetet med den löpande utvecklingen, såsom avläsning av räntekontosaldon på webbplatsen, ”frågor och svar”, en applikation för en alternativ lånemodell och utökad interaktivitet med blankettarkivet. Vidare kommer information avseende betalnings- och kassahållningsfrågor ges utökad plats på avdelningens webbplats.

Information och utbildning

Kontoret har under året genomfört dels ett basseminarium på grundnivå (45 deltagare), dels en Finansdag (70 deltagare) med föreläsningar på allmän makroekonomisk nivå och medverkan av inbjudna gästföreläsare. Båda seminarierna fick ett positivt mottagande och enligt kursutvärderingar var de flesta deltagarna nöjda eller mycket nöjda med seminariernas form och innehåll. För detta talar också att många återkommer på finansdagar och skickar nya medarbetare på basseminarier.

InterbanksNytt med aktuell information till myndigheterna utkom med sex nummer under året. Ett extranummer med referat och sammanfattningar av de frågor som behandlades på Finansdagen utgavs också. Utförlig information om ändringar i statens betalningssystem och nyheter på kontorets hemsida lämnades i samband med Ekonomistyrningsverkets ESV-dagar.

4.2.4 Övrigt

Myndigheters valutahantering

Den modell för terminssäkring av valutaflöden som utvecklats i samarbete med Försvarets Materielverk har under året övergått från försöksverksamhet till drift. FMV har som första myndighet börjat terminssäkra en del av sina utlandsbetalningar. Syftet med terminssäkringen är att skapa större säkerhet i planeringen av medelsförbrukningen. Verksamheten har hittills inte fått någon större omfattning även om ytterligare några myndigheter visat intresse av att börja terminssäkra sina utlandsbetalningar.

Förslag om översyn av placeringsregler

Riksgäldskontoret föreslog under året i en skrivelse till Finansdepartementet att myndigheter som bedriver aktiv och/eller långsiktig tillgångsförvaltning bör placera i vanliga statsobligationer och inte längre vara hänvisade till placeringar på konton i kontoret för just sådan verksamhet. Den föreslagna översynen avser regelverket i sin helhet, men de myndigheter som primärt skulle beröras är Insättningsgarantinämnden, Kärnavfallsfonden och Premiepensionsmyndigheten. Frågan om en översyn av regelverket aktualiserades av en förfrågan från PPM om att placera till real avkastning hos kontoret. I avvaktan på den föreslagna utredningen har kontoret tillsammans med PPM arbetat för att finna en övergångslösning inom ramen för nuvarande regelverk.

Hanteringen av AB Svenska Spel (regeringsuppdrag)

Enligt regeringsbeslut skall AB Svenska Spel placera vinstmedel på räntelöst konto i kontoret, i avvaktan på att det slutliga resultatet för året fastställts. Den utdelning som senare beslutas av bolagsstämman kommer att inlevereras till inkomstitel. Vid årsskiftet uppgick behållningen på kontot till 2 200 miljoner kronor.

4.3 RESULTAT OCH MÅLUPPFYLLELSE

Enligt regleringsbrev skall resultatet för in- och utlåningsverksamheten redovisas. Om resultatet avviker från ett nollresultat med mer än 5 procent av avgiftsverksamhetens omsättning skall bakomliggande faktorer analyseras. Riksgäldskontoret skall vidare redovisa kundernas uppfattning om verksamhetens kvalitet och service samt vidtagna och planerade åtgärder för att uppnå verksamhetsmålet.

4.3.1 Ekonomiskt utfall för avgiftsfinansierad verksamhet

Den avgiftsfinansierade in- och utlåningsverksamheten genererade ett överskott om cirka 2,2 miljoner kronor. Målet om full kostnadstäckning är därmed uppfyllt. Däremot överstiger resultatet 5 % av avgifternas omslutning om ca 22 miljoner. Framförallt två förhållanden förklarar storleken på avgifterna och det under året uppkomna överskottet,

dels en senareläggning av en investering i ett nytt ADB-system, dels lägre kostnader än budgeterat för administrativt stöd m.m. till verksamheten.

Riksgäldskontoret hade planerat att ett nytt ADB-system för in- och utlåningsverksamheten skulle börja införas under 2000. Kontoret övervägde att ta i bruk samma finansadministrativa system som det som används sedan ett antal år i kontorets upplåning och skuldförvaltning. Kontoret beslöt emellertid efter en analys av förutsättningarna härför att i stället upphandla en omprogrammering av det befintliga internbankssystemet, se avsnitt 4.2.2. Det innebar en senareläggning av detta utvecklingsprojekt. De investeringar som ursprungligen beräknades kunna ske under 2000 har därmed försenats och bidragit till överskottet i verksamheten 2000.

4.3.2 Kundernas uppfattning om verksamheten

Riksgäldskontoret inhämtar årligen med hjälp av en enkät kundernas bedömning av in- och utlåningsverksamheten. Det primära syftet är att få en samlad bild av kundernas uppfattning av verksamhetens kvalitet. Utöver detta skall enkäten också fånga in sådana önskemål som idag inte tillgodoses i verksamheten. Enkäten skickades ut till 100 slumpmässigt utvalda kunder, en fördubbling jämfört med tidigare år. Svar inkom från 85 myndigheter. De huvudområden som belysts i undersökningen är rådgivning/service, hantering och kvalitet, information, hemsidan, nya produkter och betalkortstjänster. Resultatet av enkäten visar att drygt 80 procent av kunderna är nöjda eller mycket nöjda med den sammanvägda kvaliteten på internbanksverksamheten. Hög tillgänglighet och korta handläggningstider kännetecknar verksamheten. Resultatet av enkäten visar också att användningen av hemsidan stadigt har ökat, vilket är en utveckling som ligger helt i linje med kontorets utvecklingsplaner.

4.3.3 Åtgärder för att uppnå verksamhetsmålet

Av redovisade aktiviteter kan särskilt framhållas den pågående upphandlingen av systemutveckling, arbetet med internetbank och övrig webbutveckling samt den föreslagna renodlingen av verksamheten framhållas som åtgärder för att uppnå verksamhetsmålet.

5 BETALNINGS- OCH KASSAHÅLLNINGSV VERKSAMHET

5.1 MÅL OCH STRATEGIER

Riksgäldskontoret skall bidra till en effektiv finansförvaltning i staten genom att verka för en god likviditetsstyrning. Kontoret skall vidare se till att det statliga betalningssystemet möjliggör effektiva betalningar, håller en hög säkerhet, är anpassat till statens redovisningssystem och tillgodoser statens informationsbehov. Slutligen skall kontoret erbjuda en god service till andra myndigheter samt genom förslag och initiativ till strukturella åtgärder bidra till att förbättra statens likviditetsstyrning.

Operationaliseringen av dessa mål sker genom en övergripande strategi för cash management, även om en sådan strategi också kommer att innefatta delar av in- och utlåningsverksamheten. Detta arbete har inletts under året och kommer att prioriteras ytterligare framöver (se separat avsnitt).

5.2 VERKSAMHETEN UNDER 2000

Att enkelt och effektivt kunna göra betalningar är centralt i en väl fungerande verksamhet, antingen den är finansiell eller av annat slag. Nya ramavtal för myndigheterna och sloandet av den s.k. RRV-modellen är viktiga, genomförda steg med den inriktningen. Att finna gemensamma statliga strategier inom ett antal områden är viktiga aktuella uppgifter; att utveckla system för samlad information om betalningar, att ta till vara stordriftfördelar vid samhällsbetalningar och att skapa ett gemensamt synsätt på cash management är några sådana områden där arbetet just har inletts.

5.2.1 Fortsatt utveckling av statens betalningssystem

På grundval av bl.a. Riksgäldskontorets rapport i oktober 1999 beslutade regeringen i januari 2000 om den fortsatta utvecklingen av statens betalningssystem. Fyra frågor har under året prioriterats. Dessa är 1) sloandet av RRV-modellen, 2) förberedelser för ett betalregister av datalagertyp, 3) kartläggning av samhällsbetalningar samt 4) enhetligt gränssnitt gentemot betalningsförmedlare.

Sloandet av RRV-modellen

Som ett första steg i den fortsatta utvecklingen av statens betalningssystem har kontoret under året förberett sloandet av den s.k. RRV-modellen, dvs. det särskilda täcknings- och tömningsförfarandet vid betalning genom annan ramavtalsbank än Postgirot Bank AB.

Från och med januari 2001 täcker Riksgäldskontoret direkt till SE-banken och Nordbanken från statsverkets checkräkning de utbetalningar som sker från myndigheters bankkonton. Den tidigare gällande rutinen – att en enskild myndighet själv täcker sådana betalningar genom att uppdra åt Postgirot att föra över medel från myndighetens postgirokonto till Ekonomistyrningsverkets utjämningskonto i Postgirot, för fortsatt överföring till myndighetens bankkonto – har därmed slopats. På motsvarande sätt förs

fortsättningsvis inbetalningar som sker till bankkonton i SE-banken och Nordbanken inte längre över till myndighetens postgirokonton innan medlen förs vidare till statsverkets checkräkning, utan töms i stället från banken direkt till statsverkets checkräkning.

För Riksgäldskontoret och bankerna innebär förändringen nya rutiner för avveckling i RIX-clearingen av betalningar på statliga myndigheters konton i berörda banker. Bankerna lämnar fortsättningsvis daglig och månatlig information om betalningsströmmarna till kontoret och ESV, på samma sätt som hittills enbart Postgirot har behövt göra. För myndigheterna innebär förändringen en länge önskad förenkling av administrationen av betalningar via SE-banken och Nordbanken. Förändringen innebär även att den särställning som Postgirot haft i konkurrensen om de statliga betalningarna bortfaller, vilket ligger i linje med vad regering och riksdag uttalat om att skapa en konkurrensneutral relation mellan staten och Postgirot (prop. 1998/99:100, bet. 1998/99:FiU27, rskr. 1998/99:249).

Förslag om att till årsskiftet 2000/2001 slopa RRV-modellen lämnades i maj i en särskild projektrapport inom kontoret. Förslaget behandlades den 14 juni i kontorets referensgrupp med företrädare för myndigheterna. Referensgruppen ställde sig positiv till förslaget. Genomförandet har kunnat ske i bästa samförstånd med bankerna.

Betalningsregister

Slopan det av RRV-modellen innebär att information om de statliga myndigheternas betalningar måste lämnas av varje betalningsförmedlare och på ett flertal sätt både till myndigheterna och till de centrala användarna av informationen. I syfte att på sikt förenkla informationshanteringen har kontoret därför inlett förberedelser för att utveckla ett centralt, statligt betalningsregister som skall möjliggöra effektivare insamling, hantering och distribution av information om myndigheternas betalningar.

Betalningsregistret kommer att innehålla samlad information om utfallet på statliga myndigheters konton i ramavtalsbankerna och om direktbetalningar över statsverkets checkräkning. Informationen kan därmed användas för ett flertal syften. Myndigheterna kan få en samlad bild av sina betalningsflöden som underlag för sina avstämningar. Det blir enkelt för kontoret att ställa utfallsiffror mot prognostiserade betalningar som underlag för den dagliga kortfristiga likviditetshanteringen. För det fortsatta cash managementarbetet får kontoret tillgång till en samlad information om hur myndigheterna utnyttjar olika betalningsvägar och betalningsprodukter. Kontoret erhåller också ett bättre beslutsunderlag vid framtida upphandlingar av ramavtal för betalningsförmedling.

Under budgetåret har kontoret upphandlat konsult hjälp för att dokumentera krav, överväga tekniska lösningar och kartlägga tillgängliga applikationer på marknaden. Arbetet skall resultera i en kravspecifikation och ett förfrågningsunderlag avseende utvecklingen av betalningsregistret, vilket i sin tur kommer att bli föremål för en egen upphandling. Registret planeras kunna tas i drift 1 april 2002.

Kartläggning av samhällsbetalningar

Riksgäldskontoret har under året påbörjat en studie om förutsättningarna för att utveckla en samlad hantering av s.k. samhällsbetalningar (transfereringar, skatter, tullar, avgifter,

studielån, etc). Karaktäriserande för dessa är ett stort antal betalare och/eller betalningsmottagare, relativt små betalningsbelopp och lagbundna betaltidpunkter. En arbetsgrupp med representanter från Centrala studiestödsnämnden, Riksförsäkringsverket, Riksskatteverket, Statens pensionsverk samt Tullverket har tillsammans med kontoret kartlagt samhällsbetalningarna, med inriktning på flöden, problem och utvecklingsbehov. Kartläggningen har visat att de mer centrala utvecklingsbehoven kan sammanfattas på följande sätt:

- att skapa möjligheter att i ökad omfattning betala till konton vid utbetalningar och därmed minska användningen av utbetalningskort (se nästa stycke)
- att skapa enhetligt gränssnitt gentemot bankerna (se särskild rubrik)
- att möjliggöra enklare, säkrare och billigare utlandsbetalningar
- att utforma och tillämpa gällande regler för betalningstidpunkter och betalningsperiodicitet med hänsyn till de krav som en effektiv likviditetsstyrning innefattar
- att säkerställa kassaservice/kontantförsörjning.

En grundläggande fråga är hur man på ett kostnadseffektivt sätt säkerställer att utbetalningar effektivt, snabbt och säkert når rätt mottagare. Gireringar till konton eller kontoinsättningar är enligt gällande bankavtal generellt att föredra framför andra betalningssätt. Ett problem är dock att få tillgång till uppgifter om mottagarkonton, eftersom inte alla betalningsmottagare har konto eller lämnar uppgift om kontonummer. I dessa fall sker utbetalning med någon form av utbetalningskort, vilket av såväl kostnadsskäl (både utbetalaren/staten och mottagaren får betala avgift till betalningsförmedlaren) som ur säkerhetssynpunkt bör undvikas i möjligaste mån. Myndigheterna har, trots utbetalningskortens nackdelar, hittills inte ansett sig kunna kräva av mottagarna att de skall ha konto dit betalningar kan göras. Kontoret har därför inlett en studie om möjligheterna att inrätta ett system med någon form av gemensamma samhällsbetalningskonton; ett konto per medborgare till vilka alla statliga samhällsbetalningar skulle kunna göras. På så sätt skulle det bl.a. skapas möjlighet till enhetliga betalningsrutiner och samordnade betalningsströmmar. Samhällsbetalningskonton skulle också kunna minska koncentrationen till enskilda utbetalningsdagar samt möjliggöra ett mer flexibelt agerande även för betalningsmottagarna.

Enhetligt gränssnitt

I regeringens beslut om den fortsatta utvecklingen av betalningssystemet finns särskilt angett att Riksgäldskontoret skall verka för att ett enhetligt statligt gränssnitt införs i förhållande till betalningsförmedlarna. För närvarande ställer respektive bank/betalningsförmedlare olika krav på system- och rutinförändringar som myndigheterna måste anpassa sig till. För en myndighet med flera utbetalningssystem innebär det att anpassningar blir tidsödande och kostsamma. Det innebär också att konkurrensen mellan bankerna om de statliga betalningarna begränsas; det blir t.ex. svårt och dyrt för en myndighet att byta betalningsförmedlare. Med enhetligt gränssnitt blir det möjligt att fortlöpande välja betalningsförmedlare med hänsyn till i första hand banktjänsternas karaktär, kvalitet och pris. Handlingsfriheten begränsas inte av tekniska eller administrativa hinder. Frågan om gemensamt gränssnitt rymmer såväl tekniska som administrativa aspekter, t.ex. sigillrutiner, återredovisningsrutiner samt säkerhets- och beredskapsrutiner. En förstudie har inletts under året för att inhämta kunskap i frågan.

5.2.2 Ramavtal

Nya ramavtal avseende betalningsförmedling

Den 1 januari 2000 trädde de av Riksgäldskontoret upphandlade ramavtalen avseende betalningsförmedlingstjänster för statliga myndigheter med Nordbanken, Postgirot respektive SEB i kraft. Statliga myndigheter har möjlighet att avropa dessa avtal för sina betalningar. För Nordbankens del avser ramavtalet betalningsförmedling inklusive s.k. administrativa tjänster (löner, pensioner, reseersättningar m.m.) medan ramavtalen med Postgirot respektive SEB begränsas till betalningsförmedling. Samtliga ramavtal löper t.o.m. den 31 december 2001 med möjlighet för kontoret att förlänga avtalen med 1 + 1 år.

Myndigheterna har i ökad utsträckning använt sig av de konkurrensmöjligheter som ramavtalen erbjuder vid val av betalningsförmedlare. De nya ramavtalen har inneburit besparingar för statliga myndigheter i form av lägre avgifter och minskad float i förhållande till tidigare avtal. När Nordbanken och SEB framöver täcker respektive tömmer sina flöden direkt mot statsverkets checkräkning och inte via Postgirot (på grund av att RRV-modellen slopats), bortfaller också den ersättning som kontoret betalat till Postgirot för handhavandet av denna särskilda bankkoppling.

Upphandling av ramavtal för betalkort

I juni slöts avtal med Eurocard AB (Eurocard/MasterCard), FöreningsSparbanken (VISA) respektive Nordbanken Finans AB (First Card/MasterCard) avseende betalkortstjänster för statliga myndigheter. Avtalstiden utgör tre år räknat från den 1 januari 2001 (med option för kontoret att förlänga ramavtalen med ytterligare ett år till senast den 31 december 2004). I de nya ramavtalen har avgiftsnivån kunnat pressas ytterligare i och med att årsavgiften för samtliga ramavtal nu är noll kronor. Vissa nyheter ingår även, bl.a. tillfälliga konferenskort/projektkort, möjlighet att testa s.k. inköpskort och faktureringsrutiner via internet.

5.2.3 Säkerhetsaspekter avseende betalningar över internet

Statliga betalningar över internet har inte reglerats särskilt med undantag för de stadganden som ingår i ramavtalen avseende betalningsförmedlingstjänster för statliga myndigheter. Enligt dessa avtal skall internetlösningar som har koppling till statens betalningssystem vara godkända av Riksgäldskontoret.

Allt fler rutiner hos betalningsinstituterna bygger på elektroniska tjänster över internet. Kontoret har därför under året testat olika internetjänster med fokusering på säkerhetsfrågor. Kontoret har för avsikt att utarbeta riktlinjer för statliga myndigheter avseende ekonomiska transaktioner över internet.

5.2.4 Strategi för cash management

I syfte att utveckla en strategi för cash management i staten har kontoret under året dels systematiserat existerande information om betalningar/betalningsflöden, dels tagit initiativ till förbättrad informationsinhämtning om och analysmöjligheter av de statliga likviditetsflödena.

Av den inhämtade informationen, som bl.a. visar bankernas marknadsandelar för in- respektive utbetalningar, framgår att fler banker än ramavtalsbankerna förmedlar statliga betalningar. Statistiken visar även säsongsmässiga variationer och större enskilda betalningsflöden. En fortsatt utveckling av möjligheterna att på empirisk grund studera och analysera de statliga betalningsflödena sker inom ramen för utvecklingen av ett betalregister (se särskilt textavsnitt), där kravspecifikationen innefattar att kontoret bl.a. skall ges möjligheter att analysera den statliga kassahållningen, såväl totalt som för enskilda myndigheter och betalkonton. Registret kommer att innehålla statistik och volymuppgifter fördelat på betalningsförmedlare, betalningsprodukter, betalningsvägar, internstatligt/externt etc.

På grundval av det empiriska underlag som löpande samlas in, samt de ytterligare analysmöjligheter som betalningsregistret kommer att ge, kan en verklighetsförankrad, långsiktig strategi utvecklas för att operativt driva en aktiv cash management på alla nivåer i de statliga betalningsflödena. Inom det särskilda projektet om kartläggning av samhällsbetalningar har gällande betalningsregler, tillämpningen av dem samt periodiciteten i utbetalningarna aktualiserats. Strategin beräknas bl.a. ange principer för hur och när statliga betalningar bör ske med hänsyn till risk, kassahållning och administrativa aspekter. I den riskanalys som under året genomförts inom internbanken har särskilt floaten i inbetalningarna till staten uppmärksammats. Floaten utgör en grund för ersättning till betalningsförmedlarna men ger också upphov till en likviditetsrisk. Genom strategin avser kontoret tydliggöra sin inställning till denna typ av risk. En önskvärd begränsning av riskexponeringen kan komma att ställa krav på andra ersättningsformer till betalningsförmedlarna.

5.3 RESULTAT OCH MÅLUPPFYLLELSE

Enligt regleringsbrev skall resultatet i form av lägre kostnader för staten redovisas. Viktigare förslag och initiativ till strukturella åtgärder skall redovisas och åtgärdernas effekter analyseras. Riksgäldskontoret skall bidra till en utvärdering av statens betalningssystem genom att undersöka myndigheters uppfattning om systemets funktionssätt.

Genom sloandet av RRV-modellen (avsnitt 5.2.1) täcks och töms betalningsflödena via Nordbanken och SE-banken fortsättningsvis direkt mot statsverkets checkräkning och inte som hittills via Postgirot. Därigenom bortfaller den ersättning som Postgirot enligt avtal hittills haft för denna bankkoppling (avtal från 1994 mellan Postgirot Bank AB och Svenska staten respektive RRV).

Såväl de enskilda myndigheterna som staten som helhet har uppnått besparingar i form av lägre avgifter och minskad float på grund av de nya ramavtalen.

Inom utvecklingsarbetet med det statliga betalningssystemet har endast ett första steg hunnit slutföras. Sloandet av RRV-modellen innebär dels hanteringsmässiga förenklingar för myndigheterna, dels en ökad konkurrensneutralitet mellan ramavtalsbankerna. Övriga delar av utvecklingsarbetet (datalager, samhällsbetalningar, gemensamt gränssnitt) kommer också att innebära avsevärda effektiviserings- och rationaliseringsvinster, men dessa ligger längre fram i tiden.

6 GARANTIER OCH LÅN

6.1 MÅL OCH STRATEGIER

Riksgäldskontoret skall bedriva garanti- och kreditverksamhet på ett effektivt sätt och tillse att andra statliga myndigheters garanti- och kreditverksamhet bedrivs effektivt.

En statlig kreditgaranti innebär att staten tar på sig kreditrisken för lån till en investering i infrastruktur, jordbruk etc., men överlåter själva kreditgivningen till andra långgivare.

Genom en statlig kredit tar staten på sig såväl kreditrisken som att förmedla kreditbeloppet. En statlig kapitaltäckningsgaranti eller grundfundsförbindelse innebär att staten åtar sig att under vissa betingelser skjuta till medel till ett företag.

Kapitaltäckningsgarantierna är obegränsade åtaganden.

Ett nytt sätt att hantera garantier i staten infördes den 1 januari 1998 då också garantiförordningen (SFS 1997:1006) trädde i kraft. En huvudprincip i den nya modellen är att kostnaderna skall täckas då åtagandena görs och inte lämnas åt framtiden på ett okontrollerat sätt. Utgångspunkten är att obegränsade åtaganden inte längre skall förekomma. I samband med omläggningen av den statliga garantiverksamheten övertog Riksgäldskontoret ansvaret för dels ett stort antal garantier som utfärdats av andra myndigheter, dels ett betydande antal regressfordringar.

För verksamheten gäller följande mål:

- **Ekonomiskt ansvarsfull prövning och hantering** I detta ligger att genom att sätta avgifter och villkor, bevaka och driva in fordringar och genom annan hantering se till att statens risk begränsas, att statens rätt tryggas och att uppföljning och redovisning sker.
- **Kostnadstäckning** I detta ligger att kostnaderna för verksamheten med nya garantier över en längre tidsperiod skall motsvaras av dess intäkter. Genom prissättning enligt försäkringsmässiga principer skall Riksgäldskontoret bidra till ett effektivt utnyttjande av statens resurser.
- **Effektiv garanti- och kreditverksamhet.** Riksgäldskontoret skall tillse att denna verksamhet hos andra statliga myndigheter bedrivs effektivt.

6.2 VERKSAMHETEN UNDER 2000

Riksgäldskontoret hanterar garantier och krediter på över 200 miljarder kronor. Arbetet har fokuserats på att fullfölja övergången till den nya garantimodellen och på effektivare hantering av statens åtaganden och risker.

6.2.1 Omfattande arbete med överföring av gamla garantier till det nya systemet

De äldre garantier som utfärdats enligt villkor före den nya modellen skall föras över till den nya modellen senast vid utgången av år 2001. Ett viktigt led i detta arbete var de skrivelser som Riksgäldskontoret den 14 december 2000 skickade till berörda departement

med förslag till åtgärder. Det handlar om att dels anslå pengar i statsbudgeten till garantiavgifter, dels ändra vissa gamla riksdags- och regeringsbeslut som reglerar avgiften.

De äldre garantierna representerar åtaganden på ca 200 miljarder kronor och har i tidigare rapporter uppskattats representera över 10 miljarder kronor i förväntade kostnader. Nu förutsätts att flera garantiåtaganden reduceras eller avvecklas. Det gäller bl.a. garantierna för SBAB och SVEDAB (som äger halva Öresundsbro Konsortiet). För Stockholmsleder och Göteborgsleder har medel anvisats på annat sätt och för Arlandabanan liksom för internationella finansieringsinstitut förutsätts att så kommer att ske. Riksgäldskontorets arbete med att ta fram ett förslag rörande garantierna för Venantius AB pågår fortfarande och kommer att presenteras senare. Mot denna bakgrund anges för år 2002 ett behov av anslagsmedel på sammanlagt ca 700 miljoner kronor. I detta belopp ingår garantierna för Öresundsbro Konsortiet enbart med en preliminär årlig avgift.

Orsaken till att arbetet med garantierna för Venantius AB ännu inte är klart är främst svårigheterna att bedöma och värdera Venantius ekonomiska ställning och därmed de ekonomiska risker staten tar genom att garantera Venantius upplåning. Venantius har nominellt lånat ut 22,8 miljarder kronor, framför allt till bostadsrättsföreningar som till stor del ligger i landsorten. Riksgäldskontorets bedömning är att risknivån är hög.

För Öresundsbro Konsortiets upplåning anges en preliminär årlig avgift för 2002 och 2003. Riksgäldskontoret kommer att återkomma till regeringen med förslag till slutlig avgift hösten 2002. Den kommer att beräknas mot bakgrund av trafikflödet på bron.

I skrivelsen föreslogs vidare att garantikapital till internationella institut som t.ex. Världsbanken och Europeiska investeringsbanken skall hanteras i en separat garantireserv.

Beträffande garantierna för SBAB skrev Riksgäldskontoret den 30 december 1999 till regeringen och föreslog att kapitaltäckningsgarantin avskaffas och ersätts med ett mer begränsat garantiåtagande som sedan avvecklas under en tioårsperiod. Detta förslag, som också stöds av SBAB, återkom i decemberskrivelsen. Angående SVEDAB skrev Riksgäldskontoret till regeringen den 15 mars 2000 och föreslog att bolaget får ett kapitaltillskott direkt från budgeten och att kapitaltäckningsgarantin för bolaget samtidigt tas bort. Denna fråga togs upp i budgetpropositionen för 2001 med en hänvisning till den kommande infrastrukturpropositionen.

6.2.2 Värdering och hantering av statens risker

Åtaganden

Riksgäldskontorets garantiportfölj domineras av den finansiella sektorn, internationella åtaganden, infrastrukturprojekt och pensionsåtaganden. Garantiåtagandena redovisas i tabell 6.1. Garantier inom finansieringsområdet motsvarar en tredjedel av portföljens totala värde på ca 200 miljarder kronor. Kapitaltäckningsgarantierna till SBAB och Venantius AB är utan tids- och beloppsgräns, men redovisas till specifika belopp motsvarande bolagens upplåning.

Bland infrastrukturprojekten finns Öresundsförbindelsen, Botniabanan, Arlandabanan och de s.k. Stockholmslederna och Göteborgslederna. Garantier för pensionsåtaganden

handlar om ett trygghande av upparbetade avtalspensioner för anställda vid statliga verk och myndigheter som har bolagiserats. Utgångspunkten är statens ensidiga åtagande i kollektivavtal 1991 (PA-91) gentemot de enskilda arbetstagare som då var statligt anställda.

Tabell 6.1 Garantiåtagande 1997-2000, miljoner kronor

Sektor ¹⁾	1997	1998	1999	2000
Infrastrukturprojekt ²⁾	16 948	27 517	31 010	32 480
Finansiering	99 681	88 805	72 447	64 263
<i>varav kapitaltäckningsgarantier</i>	76 530	77 482	65 028	60 603
Pensionsåtagande	22 641	24 177	23 494	23 791
Energi	1 717	1 608	1 564	209
Tillverkning	493	328	139	122
Övriga svenska åtaganden	260	1 122	893	720
Internationella åtaganden ³⁾	4 628	61 575	75 891	80 159
SUMMA ²⁾	146 368	205 132	205 438	201 744

1) Uppgifter med denna sektorindelning för tidigare år saknas.

2) Kreditgarantier utfärdade av Ban- och Vägverken för SVEDAB redovisas här inte som garantiåtagande utan enbart som lån med kreditrisk (tabell 6.2). Jämförelseuppgifterna för 1997 och 1998 har justerats.

3) Från och med 1998 redovisar Riksgäldskontoret även ett antal garantier utfärdade av andra myndigheter. Detta förklarar huvudsakligen ökningen med närmare 60 miljarder kronor under 1998. Huvuddelen av beloppet avser de av finans- och utrikesdepartementen gjorda åtagandena till internationella finansieringsinstitut.

Kontorets utestående lån med kreditrisk per den 31 december 2000 uppgick till ca 4 miljarder kronor. Låntagare och lånevolymen redovisas i tabell 6.2. Från och med år 2001 kommer de bolag som tar över verksamheten från Statens järnvägar att under en övergångsperiod om tre år få ta upp lån i Riksgäldskontoret (se regleringsbrevet för affärsverket Statens järnvägar).

Tabell 6.2 Utestående lån med kreditrisk 1995-2000, miljoner kronor

Låntagare	1996	1997	1998	1999	2000
A-Train AB	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Haninge Holding AB	300	300	300	300	0
SVEDAB	640	1 040	2 340	2 770	3 020
Venantius AB	6 009	0	0	0	0
Vasakrim AB	1 453	0	0	0	0
Vasakronan AB	2 000	0	0	0	0
Vattenfall AB	5 206	0	0	0	0
SUMMA	16 608	2 340	3 640	4 070	4 020

Den nya modellen för statens garantier ställer krav på kostnadstäckning. Verksamheten skall finansieras av riskbaserade avgifter, vilka kan tillskjutas från anslag om det är fråga om subventioner. En central uppgift för Riksgäldskontoret är därför att bedöma och värdera de ekonomiska risker som ett garantiåtagande innebär för staten och se till att varje ärende får en ekonomiskt ansvarsfull prövning och hantering. Arbetet med utveckling av värderingsmodeller, som bedrivs i samverkan med forskare vid Handelshögskolan i Stockholm, har fortsatt.

Merparten av de äldre garantierna är, som nämnts ovan, ännu inte överförda till det nya systemet. Det innebär att det fortfarande finns betydande subventionsvärden i garantistocken. Detta redovisas i en separat rapport till Finansdepartementet ”Garanti- och kreditrapport, februari 2001”.

Sammantaget beräknas att subventionerna av Riksgäldskontorets befintliga garantistock motsvarar en förväntad framtida budgetutgift på ca 10 miljarder kronor i dagens penningvärde. Jämfört med tidigare års siffror på över 10 miljarder kronor har den förändringen nu skett att riksdagen har beviljat medel för räntor och amorteringar för Stockholmsleder och Göteborgsleder. Detta är orsaken till att den förväntade utgiften nu ligger på 10-miljardernivån. I rapportens sekretessbelagda bilaga presenteras en lista över subventionsvärden på individuell basis.

Tre faktorer kan lyftas fram som centrala för risken i statens garantiåtaganden. Den första är ränteutvecklingen. En ökning i räntenivån skulle generellt innebära ökade kostnader för de garanterade företagen samtidigt som många säkerheter (fastigheter) minskar i värde. Urbaniseringen tillsammans med fastighetsmarknadernas utveckling är den andra faktorn. Förutom en hög räntekänslighet har flera stora engagemang en hög känslighet för lokala efterfrågeförändringar via avflyttningar, vakanser och försvagad betalningsförmåga. För det tredje är en stor del av portföljen exponerad mot lönsamheten i enskilda infrastrukturprojekt. Betydande kreditförluster kan följa om något eller några projekt får svårigheter att stå för räntor och amorteringar.

Infrianden

Riksgäldskontorets befintliga stock med garantier utökades den 1 januari 1998 genom övertagande av garantier från bl.a. länsstyrelserna och Fiskeriverket. Det är inom denna grupp av övertagna garantier som det löpande sker infrianden. Några andra infrianden har inte förekommit under året.

Tabell 6.3 Infrianden 1998-2000, miljoner kronor

Sektor	1998	1999	2000
Lantbruks- och glesbygdsgarantier	16,2	15,5	9,7
Fiskegarantier	0,1	1,8	0,2
Övrigt	-	-	-
SUMMA	16,3	17,3	9,9

a) Uppgifter finns ej samlade för perioden före Riksgäldskontorets övertagande 1 jan 1998.

b) I tidigare redovisning av infrianden under 1998 har ingått en överföringspost från länsstyrelserna på 3 678 tusen kronor som givit en total på 19 958 tusen kronor.

Uppföljning och riktlinjer

Riksgäldskontorets styrelse har fastställt riktlinjer för kontorets egen upplåning vad gäller användning av olika låneinstrument, derivat och swapmotparter. För att begränsa statens risk ställer Riksgäldskontoret också krav på de garanterade låntagarnas upplåning och på vilka risker de tar på sig.

En överenskommelse har under året träffats med Öresundsbro Konsortiet om riktlinjer för deras upplåning. Arbetet med riktlinjer för Venantius upplåning har inte kommit lika

långt. Riksgäldskontoret arbetar även med riktlinjer för Botniabanan AB, Stockholmsleder AB och Göteborgsleder AB.

6.2.3 Arbete för en effektivare hantering av statens krediter och fordringar

Arbete med regeringens uppdrag att utarbeta förslag till hur statens krediter bör hanteras avseende värdering av kreditrisk, ansvarsfördelning m.m. har pågått under året. Ett förslag överlämnades till regeringen i januari 2000. Huvudlinjen i förslaget är att statliga krediter skall hanteras enligt samma principer som nu gäller för statliga garantier. Den nuvarande garantiförordningen föreslås omvandlas till en gemensam garanti- och kreditförordning. En kartläggning av statens kreditåtaganden har också gjorts i anslutning till detta arbete.

I avvaktan på att ställning tas till Riksgäldskontorets förslag till ny lånemodell går Riksgäldskontoret igenom den befintliga lånestocken för att se över strukturen och det administrativa ansvaret. Regeringen har uppdragit åt Riksgäldskontoret att lämna en redovisning av arbetet senast under mars 2001. Under året har genomgångar gjorts med bl.a. Kammarkollegiet, Nutek, Energimyndigheten, Fortifikationsverket och några länsstyrelser. Ett pilotprojekt med ny hantering av krediter och fordringar har startats med Energimyndigheten. Arbete har också lagts ned på förutsättningar för en samhantering av låne- och regressfordringar med betalningsproblem.

Riksgäldskontorets befintliga stock med regressfordringar utökades den 1 januari 1998 med regressfordringar från tidigare infriade garantier hos länsstyrelserna och Fiskeriverket. Arbetet med genomgång och återvinning av fordransstocken har fortsatt under 2000.

Under 2000 har ca 4 miljoner kronor återvunnits (se tabell 6.4). Merparten av återvinningarna har följt av individuella uppgörelser om avbetalningsplaner, men återvinning har också skett genom utdelningar i konkurser, kronofogdeärenden och kvittning av EU-stöd. Samtliga återvinningar avser verksamheten med gamla garantier.

Tabell 6.4 Återvinningar under 1998-2000, miljoner kronor

Sektor	1998	1999	2000
Fartygsгарantier	1,3	0,2	0,8
Lantbruks- och glesbygdsgarantier	1,7	3,2	3,2
SUMMA	3,0	3,4	4,0

Uppgifter finns ej samlade för perioden före Riksgäldskontorets övertagande 1 januari 1998

6.2.4 Arbete för en effektiv hantering av statens portföljrisk och implicita åtaganden

Ett arbete har nu påbörjats för att se över uppföljningen och styrningen av statens risk med hänsyn till samvariation och stora engagemang i statens samlade portfölj. Ett sådant samlat grepp på portföljen är i sin tur en förutsättning för avvägningar om eventuella återförsäkringsarrangemang eller andra riskbegränsande åtgärder. Vidare har arbete bedrivits på ett antal områden för att avgränsa och tydliggöra statens betingade åtaganden. Det gäller bl.a. kostnader för avtalspensioner och för hantering av kärnkraftsavfall. Beträffande finansieringen av avfallshanteringen undersöks möjligheterna att finna

försäkringslösningar. För att få en kraftsamling på detta nya och viktiga område har det organisatoriskt urskiljts ett tredje verksamhetsområde vid sidan av garantier och krediter.

6.3 RESULTAT OCH MÅLUPPFYLLELSE

Den nya modellen för hanering av statliga garantier syftar till ett effektivare utnyttjande av statens resurser. Det pågående förändringsarbetet är nödvändigt för att nå effektivitetsmålet.

Verksamheten med nya garantier innebär att storleken på premieintäkter har sin grund i riskbaserade avgifter. Dessa medel samlas i en garantireserv i Riksgäldskontoret för att finansiera infrianden och administrativa kostnader. Årets resultat för verksamheten med nya garantier är noll efter en avsättning om ca 52 miljoner kronor netto för att täcka kommande infrianden. Intäkterna uppgick till ca 60 miljoner kronor och kostnaderna före avsättningen till ca 8 miljoner kronor. Inga nya garantier har infriats.

Behållningen på räntekontot för verksamheten med nya garantier var den 31 december 2000 ca 487 miljoner kronor, vilket kan jämföras med ca 434 miljoner kronor den 31 december 1999.

Verksamheten med äldre garantier uppvisade ett överskott på ca 19,6 miljoner kronor. Intäkterna uppgick till omkring 40,5 miljoner kronor, varav garantiavgifter ca 30,6 miljoner och 9,9 miljoner intäkter av regressfordringar. Kostnaderna uppgick till ca 20,9 miljoner kronor, varav ca 9,9 miljoner kronor utgjordes av infriade garantiåtaganden. Resterande 11 miljoner kronor utgjordes av 2,1 miljoner i nedskrivna regressfordringar samt 8,9 miljoner i administrativa kostnader. Ovan redovisas utfall för garantiverksamheten enligt kostnadsmässig redovisning. Uppgifterna som lämnas i tabell 6.5 avser inkomster och utgifter som avräknats anslag eller inkomstitlar enligt utgiftsmässiga principer.

Tabell 6.5 Uppgifter om garantiverksamheten 2000, miljoner kronor ¹⁾

		Nya garantier	Aldre garantier utfärdade av Riksgäldskontoret	Aldre garantier övertagna av Riksgäldskontoret	Totalt
1. Totala åtaganden	1999	8 812	126 058	70 568	205 438
	2000	2 732	124 521	74 491	201 744
2. Sammanvägd risk jämfört med a) garantireserv ²⁾	1999	0			0
	2000	0			0
b) anslag ³⁾	1999		-10 436	-844	-11 280
	2000		-9 108	-886	-9 994
3. Utgifter till följd av infrianden	1999	0	0	-17,3	-17,3
	2000	0	0	-9,9	-9,9
4. Garantiavgifter och räntor	1999	113,4	12,3	6,3	132,0
	2000	60,6	11,8	0,8	73,2
5. Inkomster från anslag ⁴⁾	1999			17,2	17,2
	2000			9,8	9,8
6. Återvinningar (inkl räntor)	1999	0	0,2	3,4	3,6
	2000	0	0,8	3,2	4,0
7. Administrativa kostnader	1999	-6,7	-2,4	-4,9	-14,0
	2000	-7,9	-2,9	-5,9	-16,7
8. Behållning på räntekonto	1999	434,1			434,1
	2000	487,1			487,1

1) Denna uppställning följer mallen enligt regleringsbrevet för 2000. Uppgifter enligt denna indelning anges även för 1999, men saknas för tidigare år. Åtagandet för Svedab är i denna uppställning inte redovisat som garanti (redovisas som lån med kreditrisk).

2) Siffran noll uttrycker att riskvärdet för de nya garantierna är täckt av garantireserven. Värderingen här baseras på den risk som förelåg när respektive invärdering gjordes. När invärderingen är helt genomförd kommer alla garantier att vara kopplade till garantireserven och tillhöra denna kategori. En siffra skild från noll kommer då att uttrycka att den aktuella risken avviker från avgiftsuttaget.

3) De negativa talen representerar subventionsvärdet av de äldre garantierna, dvs. den förväntade kostnaden för vilka medel inte avsatts. När invärderingsarbetet är klart kommer inga garantier längre att vara kopplade till anslag, varför denna kategori då utgår.

4) För äldre garantier utfärdade av Riksgäldskontoret belastas främst anslaget (A14) löpande med utgifter och inkomster. Vid årets slut fördes årets överskott med 8,0 miljoner kronor mot inkomsttitel. För äldre garantier övertagna av Riksgäldskontoret har 7,5 miljoner inlevererats mot inkomsttitlar.

7 RISKHANTERING

7.1 MÅL

Regeringen har satt upp som mål för riskhanteringen att Riksgäldskontoret skall sträva efter att uppnå bästa marknadspraxis ("best practice"). Kontoret skall vidare se till att hanteringen av finansiella och administrativa risker uppfyller de för kontorets verksamhet relevanta krav som ställs i lagstiftning och i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd gällande finansiella företag.

7.2 VERKSAMHET 2000

7.2.1 Organisation

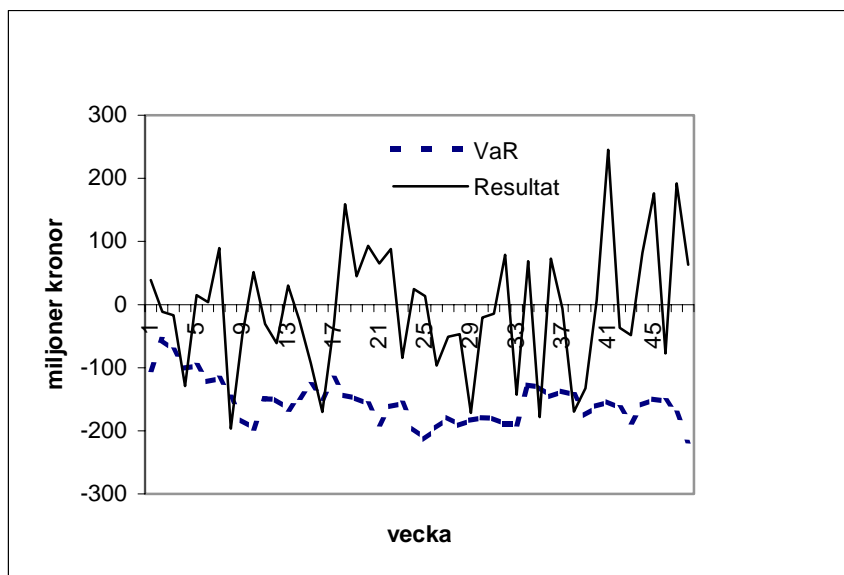
Riksgäldskontorets styrelse har det övergripande ansvaret för riskhanteringen på kontoret. Styrelsen fastställer ramar och riktlinjer för riskhanteringen samt instruktioner för intern kontroll. Utifrån dessa övergripande beslut fastställer riksgäldsdirektören antingen mer detaljerade föreskrifter eller delegerar denna uppgift vidare i organisationen. Riksgäldskontoret har en kreditkommitté och en operationell riskkommitté för att leda arbetet med riskhanteringen inom dessa båda områden. Avdelningen Riskkontroll ansvarar för en oberoende riskkontroll av kontorets finansiella och operationella risker.

7.2.2 Marknadsrisk i den aktiva skuldförvaltningen

Riksgäldskontoret begränsar marknadsriskerna i den aktiva förvaltningen av valutaskulden genom limiter på hur stor exponeringen får vara. Kontoret har limiter för valutaexponering och ränterisikexponering.

Kontoret beräknar och följer också riskerna löpande med s.k. Value at Risk-teknik (VaR). VaR beräknas utifrån historiska statistiska samband och är ett mått på den maximala förlusten för en bestämd portfölj under en bestämd period och med en bestämd sannolikhet. I figur 7.1 anger VaR den högsta förlusten under den närmaste veckan som man med 95 % säkerhet kan förvänta sig. Beräkningarna avser kontorets valutapositioner, exklusive optionspositioner.

Figur 7.1 Veckoresultat av kontorets valutapositioner (exkl optioner) samt VaR med en veckas horisont och med 95 % konfidens, miljoner kronor



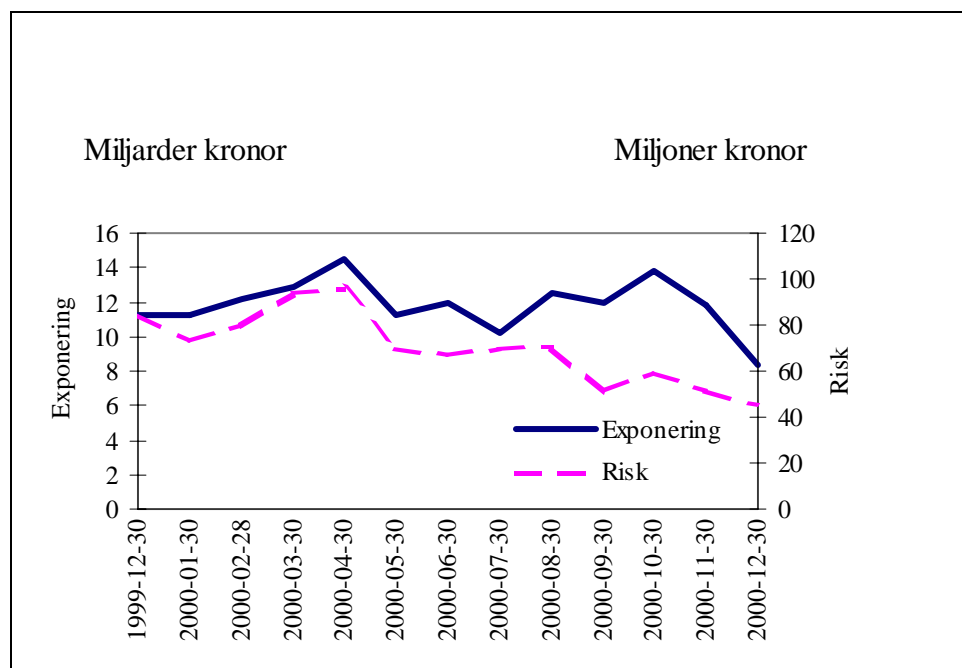
Under året ökade risken i den aktiva skuldförvaltningen till följd av ökade positioner baserade på en förstärkning av euro, se avsnitt 3.1.3. VaR på en veckas sikt ökade från ca 100 miljoner kronor till ca 200 miljoner kronor, motsvarande en ökning från 0,025 till 0,05 procent av det förvaltade beloppet. Dessa positioner orsakade negativa resultat under en stor del av året, med undantag för en period under sommaren samt framförallt under slutet av året då en kraftig resultatförbättring skedde.

De faktiska veckoförlusterna överstiger VaR-talet vid ca 10 % av antalet observationer, vilket är dubbelt så mycket som man skulle förvänta sig vid den valda konfidensnivån. Då antalet observationer är litet kan man därav inte dra slutsatsen att modellen är felaktig eller att förlusterna kan anses extrema. VaR-beräkningarna är dock inte utvärderade med s.k. back-testing teknik. Under 2001 kommer en förbättrad modell att tas i bruk.

7.2.3 Kreditrisk i derivat- och placeringsverksamheten

Användningen av derivatkontrakt för att hantera marknadsriskerna leder till att kontoret får kreditriskexponeringar på motparterna i dessa transaktioner. Placeringar av tillfälliga likviditetsöverskott leder också till kreditriskexponeringar.

Under året har kreditriskexponeringarna minskat från 11,2 till 8,3 miljarder kronor. Den beräknade risken, dvs. den förväntade kreditförlusten, har samtidigt minskat från 84 till 45 miljoner kronor. I den senare beräkningen tas hänsyn till att förlustrisken gentemot en motpart beror på dennes kreditvärdighet, dvs. rating, samt transaktionens löptid. Ju längre löptid desto större risk för förlust, allt annat lika. Den minskade exponeringen och risken är dels en följd av att kontoret fått ett ökat antal avtal om överföring av säkerheter motsvarande kreditriskexponeringen, s.k. CSA-avtal, på plats med motparter i derivatverksamheten, dels en följd av marknadsutvecklingen på räntor och valutor. Kontorets motparter har en hög kreditvärdighet motsvarande i genomsnitt AA.

Figur 7.2 Utveckling av exponering och risk under året

7.2.4 Operationella risker

Riksgäldskontoret definierar operationell risk som risken för att svagheter i organisation, system och rutiner kan medföra att verksamhetens mål inte uppfylls. De operationella riskerna omfattar administrativa risker, informationssäkerhetsrisker, legala risker och fysiska risker. Kontorets policy är att hanteringen av operationella risker inklusive nivån på acceptabel risknivå skall bedömas utifrån vad som kan betraktas som bästa marknadspraxis i branschen.

Riksgäldskontorets organisation är utformad för att uppnå en god riskhantering och en hög intern kontroll. De finansadministrativa systemen har bytts ut och ersatts av moderna system med hög kapacitet och hög intern kontroll. I vissa delar är denna process dock ännu inte avslutad. Riksgäldskontoret har tagit initiativ till förändringar inom flera olika delar av den administrativa processen i syfte att reducera riskerna. Under året har bl.a. verksamhetsorienterade riskanalyser och informationssäkerhetsarbetet haft en hög prioritet. Kontoret har även inrättat en ny tjänst som informationssäkerhetsansvarig.

7.3 MÅLUPPFYLLELSE

7.3.1 Marknadsrisker och kreditrisker

Kontorets nuvarande sätt att limitera marknadsrisker i termer av valuta- och räntexponeringar är en vanligt förekommande teknik. Bästa marknadspraxis är emellertid att använda VaR-teknik kompletterat med stresstester. Kontoret beräknar och följer den aktiva skuldförvaltningens VaR löpande. Än så länge finns det dock

inga limiter fastställda med denna teknik. Avsikten är att använda VaR och stresstester i limitsättningen när tekniken är väl provad och bekant för organisationen.

Kontorets nuvarande sätt att beräkna och limitera kreditrisker i termer av förväntad förlustrisk bedöms vara i linje med bästa marknadspraxis.

7.3.2 Operationella risker

Operationella risker handlar om organisation, system och rutiner.

Riksgäldskontorets organisation har gradvis förändrats under de senaste åren i syfte att öka effektiviteten och säkerheten. Genom dessa förändringar har en strikt uppdelning mellan frontoffice- och backofficefunktioner skapats samtidigt som en oberoende riskkontroll har etablerats, allt i enlighet med bästa marknadspraxis. Arbetet med informationssäkerhet har fått en stabil grund genom att en särskilt ansvarig har rekryterats för denna uppgift med placering inom Riskkontroll.

Brister i systemstödet har fram till nyligen varit kontorets svagaste punkt i riskhanteringen. Omfattande investeringar i moderna system har lett till att detta har förändrats. Kontoret har nu tillgång till moderna finansadministrativa system. Vissa delar av implementationsarbetet är dock ännu inte avsluta.

Genom att organisationen förändrats och kontoret fått tillgång till ändamålsenliga system har fokus i arbetet med operationella risker flyttats över till rutinerna. Det omfattande systemimplementationsarbetet har dock gjort att arbetet med analys och dokumentation av processer, rutiner och system har försenats. I detta avseende når kontoret således inte upp till målet om bästa marknadspraxis.

8 KONTORETS ADMINISTRATION

Kontorets affärsverksamhet stöds av avdelningarna administration, backoffice, ekonomi, information, IT, juridik och dokumenthantering, riskkontroll samt utredningar och prognoser. Därtill har kontoret en avdelning för intern revision som rapporterar direkt till styrelsen. Under året har följande frågeställningar varit i fokus.

8.1 OMBYGGNAD OCH FLYTT

Kontorets mycket förmånliga hyreskontrakt sedan 1994 upphörde. Då dagens marknadshyror väsentligt överstiger då gällande hyresnivå undersöktes olika flyttalternativ. De stora kostnaderna associerade med flytt gjorde dock att kontoret beslutade bygga om existerande lokaler till storrum. Detta innebar att den genomsnittliga lokalytan per medarbetare sjönk med ca 20 procent och kontorets totala lokalyta reducerades i motsvarande utsträckning. Därmed kunde kontoret motivera och hantera den ökade kvadratmeterhyran och hyreskontrakt tecknades i existerande lokaler till och med 2004.

8.2 OMORGANISATION

I september fattade kontoret beslut att slå samman avdelningarna upplåning och skuldförvaltning och hushållsupplåning. Utvecklingen inom räntemarknaden förväntas medföra att skillnaden mellan den institutionella marknaden och hushållsmarknaden minskar, vilket skapar förutsättningar att bredda investerarbasen för statspapper. Genom att skapa en gemensam avdelning stärker kontoret möjligheterna att påverka och driva på en sådan utveckling. Den tekniska utvecklingen bedöms göra det möjligt för mindre placerare att ta del av samma marknad som större placerare. En sådan utveckling har redan skett inom aktiemarknaden och kan förväntas ske även inom räntemarknaden. Sammanslagningen förväntas även ge möjlighet till att bättre utnyttja olika kompetenser på de respektive avdelningarna och ett bättre resursutnyttjande.

I oktober genomförde kontoret en översyn av informationsavdelningen, vilket ledde till beslutet att kontoret upphör med att ha ett eget bibliotek.

Under hösten genomfördes också förberedande åtgärder inför den kommande avvecklingen av fysiska premieobligationer.

8.3 SYSTEMFRÅGOR

Sekelskiftet passerades utan problem. De förberedelser som hade gjorts visade sig mycket tillfredställande.

För att upprätthålla bästa marknadspraxis inom riskhanteringen följer kontoret fortlöpande utvecklingen av de metoder och den teknik som används inom området. Det medförde att kontoret under år 2000 skaffade teknik för VaR-mätning. Årets riktlinjer för upplåningen innebar också att nya typer av rapporter från TMS har utarbetats så att

resultat och risker kan mätas separat för den aktiva respektive den passiva förvaltningen av valutaskulden.

Under året slutfördes också analyser om vilka möjligheter som finns att använda det finansadministrativa systemet TMS i garanti- och internbanksverksamheterna. Systemet används sedan några år inom upplåningsverksamheten. På grundval av analyserna beslutade kontoret att garantiverksamheten från och med 2001 övergår till TMS för sin administration. För internbanken ledde analysen i stället fram till att det befintliga systemet kommer att vidareutvecklas. Upphandling har påbörjats av en omprogrammering av systemet.

Ett annat större IT-projekt under året var att kontoret gick över till Office 2000. Vidare har en utveckling skett av en modell och ett system för direktdistribution av statspapper via internet. Ett flertal ytterligare upphandlingar av systemutveckling har dessutom ägt rum. Dessa upphandlingar gäller nytt anbudssystem i upplåningen, datalager för låneplanering, betalningsregister för statens betalningar och internetfunktionalitet för lån och placeringar i internbanken.

9 PERSONAL, ARBETSMILJÖ, JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD

9.1 PERSONALRÖRLIGHET

Antal årsarbetskrafter har under 2000 ökat med 1,95 och är 137,65 vid ingången av 2001. Under de senaste fem åren har antal årsarbetskrafter inom kontoret minskat med 16,95. Minskningen har främst skett inom gruppen stödpersonal. Antalet handläggare med akademisk examen har fortsatt att öka och en majoritet av personalen har nu en akademisk grundutbildning.

Under 2000 har 26 anställda lämnat kontoret och antalet anställda som är i arbete har i genomsnitt varit 129 per månad. Detta ger en personalomsättning på 20 procent under 2000, vilket är en hög personalomsättning. Detta har lett till vissa problem för verksamheten, eftersom vakanser för kvalificerad personal i vissa fall har varit svåra att tillsätta.

Den höga personalomsättningen har bl. a. orsakats av en stark arbetsmarknad, att kvalificerade handläggare och IT-tekniker samt redovisnings- och backofficepersonal är hett eftertraktade och att erfarenhet från arbete på Riksgäldskontoret är högt värderad. Många handläggare har blivit kontaktade och erbjudna arbete av nya arbetsgivare. Dessa faktorer delvis kombinerad med bristande möjlighet att påverka det egna arbetsområdet har gjort att en del lämnat kontoret.

I syfte att minska personalomsättningen har kontoret under året arbetat fram en ny personalpolicy med generösare anställningsvillkor. På grundval av detta har kontoret efter årsskiftet genomfört särskilda lönerevisioner efter benchmarking, erbjudit ansvariga chefer stödåtgärder och förbättrat samverkan mellan chef och medarbetare. Förbättringar av organisationsstruktur pågår löpande och särskild vikt läggs vid personalsamtal och individuella utvecklingsplaner.

Sammanlagt 20 personer har anställts under året. Samtliga är handläggare/specialister. En majoritet har högskoleexamen.

Tabell 9.1 Antalet anställda som slutat sin anställning budgetåren 1995/96-2000

Personalgrupp	1995/96	1997	1998	1999	2000	Summa
Chefer	2	1	1	1	1	6
Handläggare/specialister	12	6	8	11	20	57
Assistenter/motsvarande stödpersonal	5	1	8	10	5	29
Summa	19	8	17	22	26	92

Tabell 9.2 Antal anställda som börjat sin anställning 1995/96-2000

Personalgrupp	1995/96	1997	1998	1999	2000	Summa
Chefer	3	2	1	1		7
Handläggare/specialister	10	11	12	13	20	66
Assistenten/motsvarande stödpersonal	0	0	0	5		5
Summa	13	13	13	19	20	78

Antal avdelningschefer är tolv, därutöver har fem nya arbetsledarbefattningar inrättats.

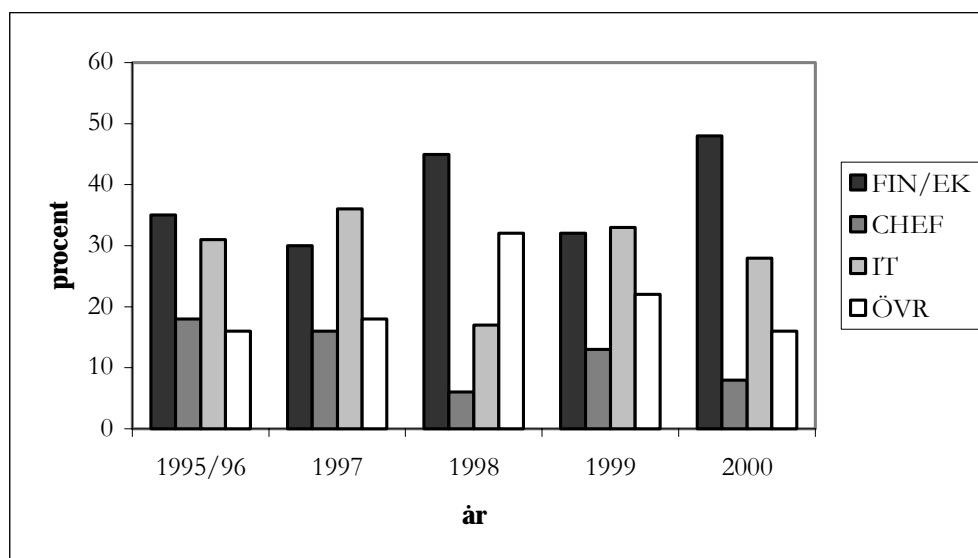
Den genomsnittliga anställningstiden 2000 är 10,2 år (10,3 år för 1999). Genomsnittsåldern inom kontoret är 43,5 år (43,8 år för 1999), vilket är något lägre än genomsnittet inom statsförvaltningen.

9.2 KOMPETENSUTVECKLING

Under det senaste budgetåret har 1,6 miljoner kronor använts för kompetensutveckling, vilket är en minskning med 0,2 miljoner jämfört med 1999. Planerad utbildning som bedöms viktig för verksamheten har till största del kunnat genomföras. Större delen av utbildningsmedlen har använts för extern utbildning. Antal utbildningsdagar per anställd och år uppgår till tre, vilket är en halvering sedan föregående år. Antal utbildningsdagar har under de senaste fem åren varierat mellan fyra och sex dagar. En orsak till att utbildningskostnaden minskat och att antal utbildningsdagar blivit färre är den höga personalomsättningen under året. De anställda har haft mindre tid för kompetensutveckling i form av utbildningar och seminarier på grund av vakanser på den egna avdelningen.

Utbildningsinsatserna har till största delen rört det finansiella området. Även utbildningar inom IT-området har varit omfattande, huvudsakligen med anledning av utveckling och implementering av nya system. Chefsutveckling, bl.a. ett chefsutvecklingsprogram som pågår inom kontoret, är viktigt för verksamhetens utveckling och satsningen på chefsutveckling fortsätter även kommande år.

De utbildningsinsatser som efterfrågats har kunnat tillgodoses. Interna seminarier som inneburit kunskapsöverförande mellan de olika avdelningarna är mycket uppskattade och viktiga bidrag till kunskapslyft inom kontoret.

Figur 9.1 Fördelning av utbildningskostnader mellan utbildningsområden

9.3 ARBETSMILJÖ

Riksgäldskontorets mål för arbetsmiljöarbetet är att varje anställd skall kunna erbjudas en säker arbetsplats med minimal risk för fysisk och psykisk ohälsa. Den fysiska arbetsmiljön bedöms ha varit god under året. Ergonomiska utredningar och anpassningar av enskilda arbetsplatser har genomförts löpande när behov uppstått, t ex i samband med omflyttningar. Antal sjukdagar per person och år har minskat med 27 procent under året och uppgår till 8,7.

Personalen har deltagit i seminarier om förändringsarbete, kulturella olikheter, god arbetskultur, kommunikation och om psykosociala arbetsmiljön i storrum.

9.3.1 Samverkansformer

Under det senaste året har samverkansformer mellan chef och medarbetare utvecklats i enlighet med det lokala samverkansavtalet. Avdelningscheferna har återkommande samtal med sina medarbetare om verksamhetsmål och personliga resultatmål.

Förbättringsåtgärder uppstår allt oftare genom samverkan mellan chef och medarbetare.

Samverkan fungerar bra vad gäller den fysiska arbetsmiljön, omflyttningar och omorganisationer. Samverkan är relativt bra när det gäller arbetsbrist, uppsägningar och löneförhandlingar. Riksgäldskontorets samverkansgrupp har möten minst en gång varannan månad och gruppens arbetsutskott minst en gång per vecka. I dessa sammanhang har huvudsakligen kontorsgemensamma frågor hanterats.

9.4 JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD

Fördelningen mellan kvinnor och män har blivit allt jämnare under de senaste åren. Fördelningen är nu 57 procent kvinnor och 43 procent män. Löneskillnaderna mellan kvinnor och män har minskat under året. Inom handläggargruppen är minskningen sju procent. Kvinnorna hade tidigare motsvarande 85 procent av männens lön, men vid slutet av 2000 uppgick skillnaden till motsvarande 92 procent av männens lön.

Av totala antalet anställda inom kontoret har åtta procent invandrarbakgrund. I samband med rekrytering har kontoret fått enstaka sökande som haft både efterfrågade kvalifikationer samt invandrarbakgrund. En av de 20 personer som anställts under året är född utomlands.