

Klimat- och näringslivsdepartementet

kn.remissvar@regeringskansliet.se

kn.cks.remisser@regeringskansliet.se

Förslag till ändring av förordningen (2017:1180) om förvaltningen av kärnavfallsfondens medel

(KN2025/01404)

Riksgälden anser att om placeringsändringarna träder i kraft så bör det följas upp om högre avkastning med bibehållen risk uppnås.

Riksgälden anser att den föreslagna förändringen av 20-årsregeln innebär att en högre risknivå behålls i fonden under en längre tid, vilket kan öka statens risk.

Placeringsändringar

Kärnavfallsfondens slutsats att de föreslagna ändringarna möjliggör en ökad förväntad avkastning med bibehållen risk bygger på modellantaganden gjorda av fonden (tillgångsslagens förväntade avkastning, risk och samvariation). Olika modeller och antaganden ger olika resultat. I Riksgäldens modell resulterar placeringsändringarna i att både förväntad avkastning och risk ökar.

Vidare kan den faktiska förvaltningen inom givet mandat avvika från antagen allokering i modellen. Med anledning av detta så bör en förändring av placeringsreglerna även omfatta ett krav på uppföljning. Uppföljningskravet bör inkludera en kontrafaktisk analys, det vill säga en jämförelse med en hypotetisk portfölj med oförändrade placeringsregler.

20-årsregeln

En senare avtrappning av den långsiktiga portföljen innebär en högre förväntad avkastning och en högre risk under en längre tid. Detta beaktas inte i Kärnavfallsfondens modell (som antar full allokering) och måste därför resoneras kring på annat sätt. Nedan resonerar vi kring konsekvenserna av detta dels för en tillståndshavare med reaktorer i drift, dels när driften upphört.

För en reaktor i drift skulle ett scenario med en avkastning som är högre än den prognostiserade (meravkastning), allt annat lika, resultera i att avgifterna successivt kan sänkas. Detta eftersom finansieringssystemet balanseras och avgifterna justeras vart tredje år så att full fondering uppnås när reaktorerna tas ur drift. Meravkastning under drifttiden resulterar alltså inte i en högre fonderingsgrad när väl reaktorerna tas ur drift. Och tvärt om så skulle en avkastning som är lägre än förväntan, allt annat lika, i stället resultera i höjda kärnavfallsavgifter. Avgiftsförändringarna blir känsligare ju närmre driftstopp man befinner sig eftersom mindre elproduktion återstår. Statens risk ökar därmed om fonden har högre riskexponering närmre driftstopp, vilket kan bli en konsekvens av senare avtrappning av den långsiktiga portföljen. Om bolagens förmåga eller vilja att betala högre avgifter även försämras ju närmre driftstopp de befinner sig, ökar denna risk ytterligare.

När ett reaktorbolags elproduktion och därmed även dess intäkter i stället upphört, förväntas fonden vara fullt finansierad och kärnavfallsavgiften vara noll. Om fondutvecklingen efter det är under förväntan, allt annat lika, skulle kärnavfallsavgifter behöva betalas av ett bolag utan intäkter. En senare avtrappning av 20-årsregeln innebär en högre exponeringsgrad för marknadsrisk och därmed att högre avgifter behöver betalas i ett sådant scenario. Statens risk ökar därmed om 20-årsregeln förändras. I ett scenario där detta inte sker ackumuleras i stället meravkastningen i fonden och statens risk minskar successivt, då fonden kan möta eventuella fondutvecklingar under förväntan med den ackumulerade meravkastningen. I ett sådant scenario, med ackumulerad meravkastning, går eventuella överskott när slutförvaren är slutligt förslutna till bolagen.

I detta ärende har riksgäldsdirektören Karolina Ekholm beslutat efter föredragning av analytikern Richard Ström.

RIKSGÄLDSKONTORET

Karolina Ekholm, beslutande

Richard Ström, föredragande