



## Utvärdering av statens upplåning och skuldförvaltning 1997–2001

---

### Sammanfattning

Utskottet behandlar i betänkandet regeringens årliga utvärdering av statskuldförvaltningen. I årets skrivelse behandlas regeringens riktlinjer för statsskuldens förvaltning åren 1999–2001 samt Riksgäldskontorets upplåning och skuldförvaltning under budgetåren 1997–2001.

Utvärderingen av regeringens riktlinjer för 1999–2001 koncentreras till de delar som bedöms som mest intressanta. Regeringens ställningstagande i riktlinjerna för 2001 att reducera valutaskuldens andel av statsskulden har inte uppfyllts. De avsteg som gjorts från den ursprungliga amorteringsambitionen har orsakats av kronkursens svaga utveckling under 2001 och har motiverats av kostnadsskäl. I riktlinjerna för 2000 angavs att riktvärdet för genomsnittlig löptid i den nominella kron- och valutaskulden skulle reduceras från 3,0 år till 2,7 år vid utgången av 2000. Kostnadsbesparingar på grund av den reducerade löptiden beräknas till totalt 1,2 miljarder kronor för 2000 och 2001. Resultatet bör dock tolkas med försiktighet. Utskottet delar regeringens uppfattning att en djupare utvärdering bör anstå tills en längre utvärderingsperiod föreligger.

Riksgäldskontoret valde att avvika från riktmärket för amorteringstakt av valutaskulden under 2001. De uppskjutna amorteringarna uppgår till ca 10 miljarder kronor. Reduceringen av amorteringstakten motiverades av kostnadsskäl. Kontoret bedöms ha hanterat mandatet för löptiden i den nominella skulden inom ramen för riktlinjerna. På strategisk nivå har därmed Riksgäldskontorets beslut om amorteringstakt av valutaskulden, löptiden i den nominella skulden och förfalloprofilen i statsskulden bedömts som välgrundade och uppsatta mål har uppnåtts.

De strategiska valutapositionerna i schweizerfranc och US-dollar som togs under 2000 har hittills inte utvecklats i den riktning som avsetts. Det är dock för tidigt att utvärdera positionerna. Den operativa förvaltningen gentemot valutariktmärket uppgick till –0,7 miljarder kronor för utvärderingsperioden. Målet för förvaltningen har därmed inte uppfyllts. Valutaupplåning via skuld-

bytesavtal beräknas ha gett en besparing på cirka en halv miljard kronor per år de senaste åren.

Utskottet delar regeringens uppfattning att Riksgäldskontoret har uppnått det kvantitativa målet för upplåningen i reala lån i svenska kronor. Det är dock nödvändigt att väga in fler dimensioner i den slutliga bedömningen av förvaltningsresultatet i realskulden, såsom riskaspekter och omsorgen om marknaden. Riksgäldskontorets marknadsvårdande insatser under år 2001 bedöms ha bidragit till att öka likviditeten och effektiviteten i marknaden för realobligationer.

Riksgäldskontorets emissionsverksamhet i nominella kronor förefaller ha varit framgångsrik men är svår att utvärdera. Resultatet i hushållsupplåningen har utvecklats väl. Sparformen Riksgäldsspar, som över utvärderingsperioden uppvisar ett underskott, utvecklas nu alltmer i positiv riktning. I likhet med regeringen bedömer utskottet att målen för verksamheterna inom den nominella skulden och marknadsvården har uppfyllts. Samtidigt är det angeläget att metoder utvecklas så att fördjupad utvärdering i kvantitativa termer blir möjlig.

Inga motioner har väckts i ärendet. I betänkandet finns två reservationer.

# Innehållsförteckning

Sammanfattning .....	1
Innehållsförteckning.....	3
Utskottets förslag till riksdagsbeslut .....	5
Redogörelse för ärendet .....	6
Ärendet och dess beredning .....	6
Bakgrund.....	6
Beslutsmodellen .....	6
Principer för utvärdering .....	7
Lånebehovet och statsskulden under budgetåren 1997–2001.....	8
Utskottets överväganden .....	9
Regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning .....	9
Skrivelsen .....	9
Utvärdering av regeringens beslut om riktlinjer för 1999–2001.....	9
Regeringens beslut om riktlinjer.....	9
Regeringens bedömning av regeringens beslut om riktlinjer.....	10
Utskottets ställningstagande .....	11
Allmänt om utskottets utvärdering .....	11
Utformningen .....	11
Behovet av en utvärdering.....	11
Minskning av valutaskulden.....	11
Förkortningen av durationen .....	13
Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning .....	13
Skrivelsen .....	13
Riksgäldskontorets förvaltning av statsskulden.....	13
Fördelning på skuldslag.....	13
Duration för den nominella skulden .....	14
Valutasammansättning .....	15
Utvärdering av Riksgäldskontorets operativa beslut .....	16
Upplåning i nominella kronor .....	16
Upplåning i utländsk valuta.....	17
Upplåning i realobligationer.....	18
Upplåning från hushållen .....	19
Utskottets ställningstagande .....	20
Fördelning av skulden på olika skuldslag.....	20
Duration för den nominella skulden .....	20
Valutasammansättning i valutaskulden .....	20
Lån i utländsk valuta .....	20
Nominella lån i svenska kronor.....	20
Reala lån i svenska kronor.....	21
Upplåning från hushållen .....	21

Reservationer.....	22
1. Regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning – punkt 1 (m, kd, c, fp).....	22
2. Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning – punkt 2 (m, kd, fp).....	23
Förteckning över behandlade förslag.....	24
Regeringens skrivelse.....	24

# Utskottets förslag till riksdagsbeslut

## 1. Regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning

Riksdagen godkänner vad utskottet anför om regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning samt lägger regeringens skrivelse 2001/02:104 i denna del till handlingarna.

*Reservation 1 (m, kd, c, fp)*

## 2. Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning

Riksdagen godkänner vad utskottet anför om Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning samt lägger regeringens skrivelse 2001/02:104 i denna del till handlingarna.

*Reservation 2 (m, kd, fp)*

Stockholm den 23 maj 2002

På finansutskottets vägnar

*Jan Bergqvist*

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Jan Bergqvist (s), Mats Odell (kd), Gunnar Hökmark (m), Bengt Silfverstrand (s), Johan Lönnroth (v), Lennart Hedquist (m), Sonia Karlsson (s), Anna Åkerhielm (m), Carin Lundberg (s), Kjell Nordström (s), Siv Holma (v), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m), Yvonne Ruwaida (mp), Lena Ek (c), Karin Pilsäter (fp) och Hans Hoff (s).

# Redogörelse för ärendet

## Ärendet och dess beredning

Regeringen skall senast den 25 april varje år lämna en utvärdering av statskuldsförvaltningen till riksdagen. Utvärderingen lämnas i form av en skrivelse. I årets skrivelse behandlas regeringens riktlinjer för statsskuldens förvaltning åren 1999–2001 samt Riksgäldskontorets upplåning och skuldförvaltning under budgetåren 1997–2001. Utvärderingen av skuldförvaltningen görs på tre nivåer: regeringens riktlinjer, Riksgäldskontorets strategiska beslut om delmål och riktlinjer för den operativa förvaltningen samt kontorets operativa förvaltning av statsskulden.

Inga motioner har väckts i ärendet.

## Bakgrund

### Beslutsmodellen

Målet och beslutsstrukturen för statsskuldspolitiken gäller sedan 1998. Målet för statsskuldsförvaltningen är att statens skuld skall förvaltas så att den långsiktiga kostnaden minimeras samtidigt som risken i förvaltningen beaktas. Förvaltningen skall ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer.

Ansvar för utformningen av statsskuldspolitiken fördelas på följande sätt:

- Regeringen anger riktlinjer för statsskuldens sammansättning och genomsnittliga löptid.
- Riksgäldskontorets styrelse ansvarar för att det övergripande målet och riktlinjerna omsätts i riktmärken och delmål. Det är Riksgäldskontorets strategiska beslut.
- Riksgäldskontoret ansvarar sedan för den operativa förvaltningen.

Ansvarsfördelning och beslutsordning för ett enskilt verksamhetsår kan sammanfattas på följande sätt:

- Riksgäldskontoret lämnar senast den 1 oktober förslag till riktlinjer till regeringen. Förslaget remitteras till Riksbanken.
- Regeringen fattar senast den 15 november beslut om riktlinjer för statskuldsförvaltningen för kommande år.
- Riksgäldskontoret svarar för upplåning och förvaltning av statsskulden under verksamhetsåret i enlighet med riktlinjerna.
- Riksgäldskontoret lämnar senast den 15 februari årsredovisning för det gångna året till regeringen. Årsredovisningen, tillsammans med annan information som regeringen begär in, utgör underlag för utvärdering av regeringens riktlinjer och kontorets förvaltning av statsskulden.

- Regeringen lämnar senast den 25 april en utvärdering i form av en skrivelse till riksdagen. Genom att skrivelsen lämnas vid denna tidpunkt finns det möjlighet att ta hänsyn till riksdagens synpunkter inför nya beslut om riktlinjer.

### **Principer för utvärdering**

Målet för statens upplåning och förvaltning av statsskulden är långsiktigt. Det är därför naturligt att utvärderingen sker i ett sådant tidsperspektiv och på ett sådant sätt att tillfälliga variationer i resultatet utjämnas. Regeringen har därför under de senaste åren funnit det lämpligt att tillämpa femåriga utvärderingsperioder.

Avgörande för vilka kostnader och risker som uppstår i förvaltningen av statsskulden är besluten om skuldens fördelning på olika skuldslag och löptiderna för dessa. Det innebär att kostnaderna för och risken i statsskulden i mycket stor utsträckning bestäms i regeringens beslut om riktlinjer och Riksgäldskontorets beslut om delriktmärken. Resultaten i den operativa förvaltningen mot delriktmärkena utgör det tydligaste måttet på förvaltningens effektivitet, men är i sammanhanget underordnade de mer övergripande besluten.

Årets utvärdering av Riksgäldskontorets upplåning och skuldförvaltning omfattar perioden 1997–2001.

Utskottets utvärdering är uppdelad på två nivåer: regeringens beslut om riktlinjer och Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning.

## Lånebehovet och statsskulden under budgetåren 1997–2001

En utförlig redovisning över lånebehovets och statsskuldens utveckling redovisas i skrivelsen på s. 6–11 samt i ett utdrag ur Riksgäldskontorets årsredovisning för år 2001 som ingår som bilaga till skrivelsen. Statsskuldens sammansättning åren 1997–2001 kan sammanfattas i följande tabell.

**Tabell. Statsskuldens sammansättning fördelat på skuldslag vid utgången av budgetåren 1997–2001, exklusive och inklusive skuldskötselåtgärder**

Miljarder kronor och i procent av total statsskuld

	1997	1998	1999	2000	2001	Andel av statsskuld
Statsobligationer	683	686	679	604	519	44,9%
Statsskuldväxlar	144	226	244	275	251	21,7%
Dagslån	25	11	0	0	13	1,1%
Premieobligationer	61	59	54	50	44	3,8%
Riksgäldskonto	7	6	3	2	1	0,1%
Allemansspar	30	0	0	0	0	-
Riksgäldsspar, nominellt	3	5	6	7	11	0,9%
<b>Nom. lån i svenska kronor</b>	<b>952</b>	<b>992</b>	<b>986</b>	<b>937</b>	<b>838</b>	<b>72,5%</b>
<i>Nominellt lån svenska kr, inklusive skuldskötsel</i>	<i>911</i>	<i>920</i>	<i>874</i>	<i>801</i>	<i>676</i>	<i>57,5%</i>
Realobligationer	92	94	97	101	94	8,2%
Riksgäldsspar, realt	0	1	1	1	1	0,1%
Reala lån i svenska kronor	92	94	98	102	95	8,2%
<b>Lån utländsk valuta</b>	<b>386</b>	<b>363</b>	<b>291</b>	<b>241</b>	<b>223</b>	<b>19,3%</b>
<i>Lån utländsk valuta, inklusive skuldskötsel</i>	<i>436</i>	<i>459</i>	<i>402</i>	<i>393</i>	<i>404</i>	<i>34,4%</i>
<b>Statsskuld, exklusive skuldskötsel</b>	<b>1 430</b>	<b>1 449</b>	<b>1 374</b>	<b>1 281</b>	<b>1 157</b>	<b>100%</b>
<i>Statsskuld, inklusive skuldskötsel</i>	<i>1 439</i>	<i>1 473</i>	<i>1 373</i>	<i>1 296</i>	<i>1 176</i>	<i>100%</i>

Källa: Riksgäldskontoret.

Anm.: Skuld i utländsk valuta är värderad till valutakurser vid respektive årsslut. Detta gäller även skuldbytesavtalen.

## Utskottets överväganden

### Regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning

#### Utskottets förslag i korthet

Utskottet delar regeringens uppfattning att riktlinjebeslutet bör utvärderas i ett flerårigt perspektiv och grundas på jämförelser mellan alternativa skuldportföljer. Den s.k. status quo-portföljen bör inte vara den enda jämförelsenormen.

Regeringens ambition att minska valutaskulden har inte fullföljts. Under förutsättning att kronförsvagningen under 2001 kan anses som tillfällig bedömer utskottet att fördröjningen av amorteringen i valutaskulden var kostnadsmässigt motiverad.

Förkortningen av statsskuldens löptid i riktlinjerna för 2000 förefaller även under 2001 ha medfört lägre skuldkostnader. Utskottet betonar dock att en mer definitiv bedömning bör göras i ett längre perspektiv.

Jämför reservation 1 (m, kd, c, fp).

#### *Skrivelsen*

#### **Utvärdering av regeringens beslut om riktlinjer för 1999–2001**

##### *Regeringens beslut om riktlinjer*

Regeringens riktlinjer för statsskuldförvaltningen 2001 kan sammanfattas enligt nedanstående:

- Ett treårigt tidsperspektiv anlades i syfte att skapa förutsättningar för framförhållning och långsiktighet i statsskuldförvaltningen. Riktlinjerna för 2002 och 2003 betraktades som preliminära.
- Valutaskuldens andel av statsskulden bör reduceras.
- Skulden i utländsk valuta skall amorteras med 35 miljarder kronor per år 2001–2003. Från detta riktmärke har Riksgäldskontoret mandat att avvika med  $\pm 15$  miljarder kronor.
- Andelen reallån i statsskulden skall långsiktigt öka. Ökningstakten skall vägas mot utvecklingen av efterfrågan på realobligationer och kostnaderna för upplåning i andra skuldslag med beaktande av risk.
- Den del av upplåningen som inte täcks av real kronupplåning och lån i utländsk valuta skall täckas med lån i nominella kronor.

- Den genomsnittliga durationen för den nominella kron- och valutaskulden skall vara 2,7 år $\pm$ 0,3 år för perioden 2001–2003. Löptiden för den reala upplåningen bör vara minst 10 år.
- Upplåningen skall inriktas så att inte mer än 25 % av statsskulden förfaller inom de närmaste tolv månaderna. Högst 30 % av hela skulden får förfalla inom nämnd period.

Regeringen beslutade den 12 juli 2001 att justera amorteringsriktmärket till 25 miljarder kronor med oförändrat mandat för Riksgäldskontoret att avvika med  $\pm$ 15 miljarder kronor.

#### *Regeringens bedömning av regeringens beslut om riktlinjer*

Utvärderingen av regeringens riktlinjer för 1999–2001 koncentreras till de delar som bedöms som mest intressanta, dels till beslutet för 2001 att reducera valutaskuldens andel av statsskulden, dels till beslutet att sänka riktvärdet för den genomsnittliga löptiden i den nominella skulden.

Regeringens riktlinjer för 1999 och 2000 syftade i allt väsentligt till att hålla skuldslagets olika andelar i statsskulden oförändrade. Besluten i dessa delar har tidigare inte behandlats eftersom en utvärdering definitionsmässigt ger ett nollresultat. I riktlinjerna för 2001 beslutades däremot att valutaskuldens andel av statsskulden skulle minskas, främst med anledning av den risk som en stor valutaskuld medför. Amorteringstakten i valutaskulden angavs till 35 miljarder kronor för åren 2001–2003. Valutaskuldens andel beräknades därmed falla till ca 25 % vid utgången av 2003.

Under 2001 steg i stället valutaskulden till drygt 34 % av statsskulden. Bakom utvecklingen ligger en försvagning av kronan under 2001 som dels ledde till att värdet på valutaskulden ökade, dels föranledde Riksgäldskontoret och regeringen att anpassa takten i valutaamorteringen nedåt. Amorteringen uppgick till 15 miljarder kronor under året. Regeringens ambition att reducera andelen valutaskuld har därmed så långt inte uppfyllts. De avsteg som gjorts från den ursprungliga amorteringsambitionen har orsakats av den svaga kursutvecklingen för den svenska kronan under 2001 och motiveras därför av kostnadsskäl. En bedömning av amorteringsbeslutet i riktlinjerna för 2001 bör enligt regeringen dock främst diskutera grunderna för regeringens strategiska överväganden och föras i ljuset av den information som fanns tillgänglig vid beslutstillfället.

I riktlinjerna för 2000 angavs att riktvärdet för den genomsnittliga löptiden i den nominella kron- och valutaskulden skulle reduceras från 3,0 år till 2,7 år vid utgången av 2000. Kostnadsbesparingarna beräknas till totalt 1,2 miljarder kronor för 2000 och 2001. Resultaten bör tolkas med försiktighet eftersom de bygger på antaganden och förenklingar. Resultaten indikerar dock att kostnadsbesparingar kan förväntas uppnås utan att risken i skuldförvaltningen ökar mer än marginellt. En djupare utvärdering bör anstå tills en längre utvärderingsperiod föreligger.

Sammanfattningsvis anser regeringen att ambitionen att reducera andelen valutaskuld och därmed risken i statsskulden så långt inte varit framgångsrik.

De överväganden som gjorts i sammanhanget och beslut som fattats har motiverats av kostnadsskäl. Detsamma gäller förkortningen av löptiden i statskulden under 2000. De beslut som regeringen fattat kan därmed anses vara i enlighet med det övergripande målet om att långsiktigt minimera kostnaderna för statsskulden med beaktande av risken i förvaltningen.

### *Utskottets ställningstagande*

#### **Allmänt om utskottets utvärdering**

##### *Utformningen*

I föregående års betänkande tog utskottet upp frågan om utformningen av skrivelsen. Utskottet konstaterade att utvärderingen inte genomgående var lättillgänglig. Den var framför allt mycket tekniskt inriktad och innehöll mängder av avancerade finansiella begrepp som inte förklarades närmare. Enligt utskottets mening borde redovisningen kunna göras mer pedagogisk och tydlig utan avkall på kvalitet. Utskottet pekade på möjligheten att behandla mer tekniska frågor i särskilda fördjupningsavsnitt.

I årets skrivelse har flera påtagliga förbättringar gjorts i dessa avseenden. Särskilda förklaringsrutor har t.ex. införts för att kortfattat beskriva vissa ofta återkommande begrepp. Dispositionen har också förbättrats. Förtydliganden har gjorts av ansvarsfördelningen.

Enligt utskottets mening kan dock ytterligare förbättringar göras. Alltjämt förekommer det många upprepningar i texterna och många begrepp som skulle kunna beskrivas på ett enklare sätt.

##### *Behovet av en utvärdering*

Regeringen utser Riksgäldsdirektören och ledamöterna i kontorets styrelse. Regeringen utvärderar sina egna förslag till riktlinjer för statsskuldspolitiken och kontorets beslut med anledning av riktlinjerna. Någon utomstående utvärdering görs inte. Riksdagen tillförsäkras betydande insyn och inflytande genom styrelsen. Fyra av åtta ledamöter i styrelsen är riksdagsledamöter. Av dessa har flera anknytning till finansutskottet. Ledamöterna i styrelsen har emellertid inte någon egen fristående utredningskapacitet för att kunna genomföra granskningar eller särskilda utredningar som underlag för egna bedömningar. Som framgått ovan är det inte heller självklart på vilket sätt som verksamheten bör följas upp. Det finns flera angreppssätt som är tänkbara. Utskottet har för avsikt att under 2002/03 pröva om en utvärdering kan göras som en del av utskottets eget uppföljnings- och utvärderingsarbete.

#### **Minskning av valutaskulden**

Statskuldens storlek och sammansättning är en följd av olika beslut under årens lopp och beror på bl.a. budgetsituation, lånebehov, ränteläge och möjligheter att låna i olika instrument och på olika marknader. Finansmarknaden var till långt fram på 1980-talet hårt reglerad. Långivningen styrdes hårt till

vissa sektorer, framför allt staten och bostadssektorn. Valutalånen växte kraftigt under de statsfinansiella kriserna under första hälften av 1980-talet och i början av 1990-talet. Skuldens storlek och sammansättning är följaktligen inte ett resultat av en övergripande bedömning om skuldens storlek och sammansättning. Den har snarare vuxit fram som en konsekvens av en rad olika delbeslut som direkt eller indirekt bestämt statskuldens sammansättning.

Regeringens beslut om riktlinjer för de tidigare åren 1999 och 2000 syftade till att i huvudsak hålla statsskuldens fördelning på olika skuldslag oförändrad. Som skäl anfördes att man egentligen inte hade underlag för att fatta något annat beslut. Att förändra statsskuldens sammansättning kan framför allt på kort sikt innebära betydande svårigheter och kostnader. Regeringens riktlinjebeslut i november 2000 avseende 2001 och det reviderade beslutet i juli 2001 är exempel på detta. Med tanke på Riksgäldskontorets dominerande ställning låter sig inte heller förändringar göras i den inhemska skulden utan att hela marknaden påverkas. Det är därför naturligt att regeringen intar detta förhållningssätt. Sett mot målet för statsskuldspolitiken att minimera kostnaderna för statsskuldsvärdningen hade det å andra sidan varit naturligt att också föra resonemang om vilka låneformer som långsiktigt skulle medföra de lägsta kostnaderna med beaktande av riskerna. Hur bör skuldens sammansättning se ut för att långsiktigt minimera kostnaderna?

Regeringens jämförelsenorm för statsskuldens sammansättning vid årets början, den sk status quo-portföljen, är lättförståelig men den är inte självklart den enda jämförelsenormen. Flera andra alternativ är tänkbara. Regeringens underlag för utvärderingen av sina egna beslut borde därför kunna utvecklas vidare.

Utskottet delar regeringens uppfattning att riktlinjebeslutet bör utvärderas i ett flerårigt perspektiv och grundas på jämförelser mellan alternativa skuldportföljer. Den sk status quo-portföljen bör inte vara den enda jämförelsenormen.

Regeringen beslutade i riktlinjerna för 2001 att valutaskuldens andel av statsskulden skulle minskas och amorteras med 35 miljoner kronor per år de närmaste tre åren. Detta förväntades leda till att valutaskulden skulle sjunka från 30 % vid utgången av 2000 till 25 % 2003. På grund av kronförsvagningen utvecklades valutaandelen i motsatt riktning till drygt 34 % i slutet av 2001. Amorteringarna minskade till 15 miljarder i stället för de 35 miljarder som angavs i riktlinjerna. Regeringens ambition att minska valutaskulden har således inte fullföljts. Regeringen justerade i juli 2001 ned amorteringsriktmärket till 25 miljarder kronor. Samtidigt fick Riksgäldskontoret till skillnad från tidigare etablerade praxis i uppdrag att väga in kronans kurs vid beslut om amorteringstakt. Under förutsättning att kronförsvagningen under 2001 kan anses som tillfällig bedömer utskottet att fördröjningen av amorteringen i valutaskulden var kostnadsmässigt motiverad.

### Förkortningen av durationen

Redan förra året konstaterade utskottet: "Om man i utgångsläget har en positivt lutande avkastningskurva, dvs. att räntorna är högre ju längre löptiden är, kommer alltid en neddragning av skuldens löptid att ge ett positivt resultat. Denna kostnadsfördel måste vägas mot den ökning av risk som förkortningen innebär. Vidare måste en större andel av skulden refinansieras varje år, vilket innebär att ränteförändringar får större genomslag på emissionsräntorna. En mer bestämd slutsats om huruvida detta varit en framgångsrik strategi eller inte bör således anstå tills en längre period kan överblickas."

En neddragning av skuldens genomsnittliga löptid ger alltid ett positivt resultat det år den genomförs om avkastningskurvan är positiv vid tillfället. Om räntenivåerna skulle stiga kraftigt de närmaste åren kan emellertid en förlängning av genomsnittliga löptiden sett över några år ge ett positivt resultat. I likhet med föregående år anser utskottet att en mer definitiv bedömning av den förkortade durationen kan göras först efter några år.

## Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning

### Utskottets förslag i korthet

Utskottet delar i huvudsak regeringens bedömning att Riksgäldskontorets förvaltning bedrivits i enlighet med det i lag uppställda övergripande målet att långsiktigt minimera kostnaden för statskulden med beaktande av risken i förvaltningen.

Utskottet konstaterar i likhet med föregående år att det inte är möjligt att dra några entydiga slutsatser om upplåningen på den inhemska marknaden, eftersom Riksgäldskontoret inte bedriver en aktiv förvaltning av den nominella kronskulden utan i huvudsak ägnar sig åt marknadsvårdande insatser vars värde är svårare att bedöma.

Målet för den operativa förvaltningen av valutaskulden har inte uppfyllts.

Jämför reservation 2 (m, kd, fp).

### *Skrivelsen*

#### **Riksgäldskontorets förvaltning av statsskulden**

##### *Fördelning på skuldslag*

##### *Riksgäldskontorets beslut*

Regeringens riktmärke för valutaamorteringen var 35 miljarder kronor för 2001 med en tillåten avvikelse på  $\pm 15$  miljarder kronor. Riksgäldskontoret

utnyttjade möjligheterna till avvikelse från angiven amorteringstakt av valutaskulden vid flera tillfällen 2001. Utfallet i valutaamortering blev 15 miljarder kronor. Skillnaden gentemot den angivna amorteringstakten i riktmärket berodde på att kontoret vid två tillfällen (december 2000, augusti 2001) valde att anpassa takten nedåt och att regeringen (juli 2001) valde att sänka riktmärket från 35 till 25 miljarder kronor. Kontorets beslut i augusti 2001 innebar att takten sänktes till 10–15 miljarder kronor för 2001 vilket i praktiken innebar en nollamortering för resten av året.

Riksgäldskontoret motiverade sin reducering av amorteringstakten med kostnadsskäl. Den svenska kronan framstod som svag samtidigt som fundamentala faktorer i den svenska ekonomin talade långsiktigt för en starkare krona. Kontoret bedömde att tillfälliga faktorer låg bakom kronans svaghet. Då dessa tillfälliga effekter klingat ut bedömdes således att kronan skulle förstärkas de närmaste åren (jämfört med då aktuell kronkurs) och att en långsammare avbetalningstakt i detta läge skulle minska kostnaderna i skuldförvaltningen.

#### *Regeringens bedömning*

Regeringen erinrar om att uppskjutna amorteringar även innebär en större valutaskuld och större valutarisk om kursen på den svenska kronan skulle försvagas. Den slutliga bedömningen av utfallet av de uppskjutna amorteringarna kan ske först då positionen stängs eller efter att viss tid förflutit. Intill dess en slutlig utvärdering av positioner kan ske bör de ackumulerade positionerna löpande följas och grunderna för beslut om att avvika från amorteringsriktmärket bedömas.

De beslut som Riksgäldskontoret fattat under 2001 förefaller enligt regeringen vila på stabil grund. Kontorets bedömningar om kronans utveckling är rimliga och har åtminstone till dags dato utfallit fördelaktigt. Förhoppningarna om att minska kostnaderna i skuldförvaltningen torde således ha infriats. Kontoret har därmed under 2001 agerat i den anda som uttrycks i riktlinjerna om kostnadshänsyn i den strategiska hanteringen av valutaskulden.

#### *Duration för den nominella skulden*

##### *Riksgäldskontorets beslut*

I riktlinjebeslutet angavs följande:

- Riktvärdet för den genomsnittliga durationen för den nominella kron- och valutaskulden skall vara 2,7 år. Inriktningen för 2002 och 2003 är att durationen skall vara oförändrad.
- Riksgäldskontoret får vid fastställande av riktmärkesportföljer för den nominella skulden avvika från angivet riktvärde med  $\pm 0,3$  år.

Riksgäldskontoret valde att inte avvika från riktvärdet under 2001. I riktlinjeförslaget inför 2001 bedömde kontoret att en genomsnittlig duration på 2,7 år är en lämplig avvägning mellan förväntade minskade kostnader och förväntade ökade refinansieringsrisker som en kortare upplåning medför.

Riksgäldskontoret valde, såsom tidigare år, att tillämpa skilda löptider i de nominella skuldslagen. Durationsmålet för kronkulden sattes till  $2,9\pm 0,3$  år och för valutaskulden till  $2,3\pm 0,3$  år (i genomsnitt  $2,7\pm 0,3$  år). Beslutet motiverades främst av marknadsvårdsskäl och kontorets strävan att upprätthålla en likvid obligationsmarknad. Samma duration i de båda skuldslagen skulle ha krävt stora förändringar i emissionspolicy eller stora volymer ränteswappar.

Kvantitativa modellberäkningar baserade på marknadsdata för 2001 har genomförts på två schabloniserade portföljer: en portfölj med differentierad löptid 2,9 år respektive 2,3 år i kron- och valutaskulden, en portfölj med löptid 2,7 år i båda skuldslagen. Beräkningen pekar på en försumbar besparing på ca 0,4 baspunkter i portföljen med delad duration.

#### *Regeringens bedömning*

Regeringen har inget att anföra mot kontorets beslut att inte avvika från riktvärdet för genomsnittlig duration. De kvantitativa beräkningarna för 2001 bekräftar än en gång att skillnader i kostnader och volatilitet mellan portföljer med delad respektive samma duration är små.

Däremot finns det enligt regeringen fler kvalitativa skäl som talar för en skild duration. Riksgäldskontorets strävan är att upprätthålla likvida marknader i benchmarklån som i ett marknadsvårdsperspektiv kan motivera en relativt längre duration i den inhemska kronkulden. En förkortning av löptiden i kronkulden skulle här vara förknippad med betydande transaktionskostnader utan att någon fördel i skuldförvaltningen skulle kunna uppnås. Det finns även argument för en relativt kortare duration i valutaskulden eftersom valutaupplåning i olika valutor medför en begränsad exponering för uppgångar i ett enskilt lands räntor. Ränterisken torde därmed vara mindre i en portfölj med många valutor jämfört med en portfölj med endast en valuta, t.ex. kronor.

Riksgäldskontorets strategi med skilda durationer för kron- och valutaskulden för åren 1999–2001 kan därmed anses motiverad.

#### *Valutasammansättning*

##### *Riksgäldskontorets beslut*

Inför 2000 ökades andelen schweizerfranc (CHF) i riktmärket med 5 procentenheter (från 9 till 14 procentenheter) på bekostnad av andelen euro. Positionen motsvarade ett absolut belopp på ca 20 miljarder kronor. Ändringen baserade sig på observationen att det under de senaste 20 åren varit billigare att låna i CHF än i euro under ca 80 % av tiden.

Upplåning i CHF gentemot euron var drygt 1,2 % lägre under 2001. Samtidigt stärktes CHF mot euron med drygt 2,7 %. Schweizerfrancen utvecklades särskilt stark efter händelserna i New York den 11 september 2001. Den realiserade nettoförlusten uppgick därmed till ca 1,5 % av totalbeloppet, motsvarande ca 300 miljoner kronor. Det ackumulerade värdet för 2000–2001

uppgick till -1,2 miljarder kronor. Andelen CHF har hållits konstant i riktmärket för 2002.

#### *Regeringens bedömning*

Det kan konstateras att positionerna hittills inte utvecklats i den riktning som avsetts. Resultaten speglar dock utvecklingen över en kort tidsperiod och är orealiserade. Man bör även enligt regeringen beakta de motiv och den tidshorisont som ligger till grund för Riksgäldskontorets beslut och det långsiktiga perspektivet i skuldförvaltningen. Det är därför för tidigt att slutgiltigt utvärdera den strategiska positionen i schweizerfranc.

Regeringen efterlyste i föregående års utvärdering ett underlag för hur Riksgäldskontorets strategiska och operativa valutapositioner skall utvärderas och hur beslut om ett eventuellt övergripande riktmärke för valutaportföljen skall fattas. Behovet av ett sådant material kvarstår anser regeringen.

### **Utvärdering av Riksgäldskontorets operativa beslut**

#### *Upplåning i nominella kronor*

##### *Riksgäldskontorets beslut*

I riktlinjerna för 2001 fastställdes att Riksgäldskontoret inte förväntas ta räntepositioner i den operativa förvaltningen av den nominella kronskulden. Den utvärdering i relativa termer gentemot en riktmärkesportfölj som tidigare tillämpats framstod därmed inte som meningsfull. Utvärderingen av den nominella upplåningen i svenska kronor sker i stället primärt i kvalitativa termer och av den skuld- och marknadsvård som bedrivits. I möjligaste mån skall dock även kvantitativa effekter på de absoluta kostnaderna beräknas.

Riksgäldskontoret återgick under 2001 till mer normala emissionsvolymers statsobligationer efter ett osedvanligt lågt lånebehov under 2000, bl.a. till följd av delutförsäljningen av Telia. Utbudens emissionsvolym under 2001 uppgick till 63 miljarder kronor, jämfört med 32 miljarder kronor 2000. Genomsnittlig emissionsränta uppgick till 4,9 % och genomsnittlig duration till 6,6 år. Samtliga emissioner under 2001 fulltecknades.

Totalt bjöds statsskuldväxlar för 294,5 miljarder kronor ut under 2001. Till detta skall läggas de volymer statsobligationer som bytts till statsskuldväxlar under året. Genomsnittlig emissionsränta var 4,0 %. Förhållandet mellan emitterad volym och utbudens volym var ungefär oförändrat jämfört med 2000, ca 95 %.

#### *Regeringens bedömning*

Riksgäldskontorets emissionsverksamhet förefaller ha varit framgångsrik med fulltecknade emissioner, stora budvolymers och små ränteskillnader i de accepterade buden. Det är generellt svårt att kvantitativt mäta effekterna på lånekostnaderna av den skuld- och marknadsvård som kontoret bedriver. Ofta baseras bedömningar av upplåningen på kronmarknaden på mer kvalitativa

grunder utan stöd från kvantitativa metoder och estimat. Regeringen har ju även vid flera tillfällen uttryckt att utvärderingen främst skall ske i kvalitativa termer.

Regeringens slutsats, främst baserad på kvalitativa grunder, är att Riksgäldskontorets marknads- och skuldvard bör ha bidragit till en mer likvid och effektiv statspappersmarknad. Åtgärderna kan därmed sägas ha bidragit till långsiktigt lägre absoluta kostnader för statsskulden. Det är dock enligt regeringen angeläget, både på operativ och på strategisk nivå, att mer kvantitativa metoder utvecklas för att möjliggöra en mer ingående bedömning av marknadsvårdens effekter på emissionsräntorna i statsskulden.

### *Upplåning i utländsk valuta*

#### *Riksgäldskontorets beslut*

*Upplåningskostnaderna* har kontinuerligt minskats under utvärderingsperioden genom att valutaupplåningen i allt större utsträckning sker genom skuldbytesavtal. De besparingar som uppnås via skuldbytesavtal påverkar den faktiska skulden och riktmärkesportföljen för valutaskulden i samma omfattning. Dessa besparingar avspeglas därför inte i resultatet i den operativa förvaltningen gentemot valutariktmärket. Nyupplåningen i utländsk valuta måste därmed utvärderas på annat sätt.

Under 2001 blev upplåningskostnaden för skuldbytesavtalen mindre förmånlig (-47 baspunkter under USD-Libor) än de närmast föregående åren. Det hänger samman med den minskade swappspreaden.

Den operativa *förvaltningen av valutaskulden* är, till skillnad från den nominella kronskulden, inriktad på aktivt positionstagande gentemot riktmärket. Riksgäldskontoret baserar sina positioner i huvudsak på överväganden dels om förväntad ränteutveckling, dels om förväntad valutautveckling.

Det operativa resultatet av förvaltningen av valutaskulden för 2001 uppgick till -78 miljoner kronor. Jämfört med 2000 är det en förbättring med över 500 miljoner kronor. Riksgäldskontorets räntepositioner gav en vinst på 83 miljoner kronor under 2001. Valutapositionerna gav en förlust på 161 miljoner kronor under året.

I syfte att få ytterligare referenspunkter för en bedömning av sina prestationer anlitar Riksgäldskontoret sedan 1992 *externa förvaltare* som hanterar en del av valutaskulden. Denna förvaltning sker under i stort sett samma regelverk som kontorets egen operativa förvaltning. Sedan halvårsskiftet 2001 har kretsen externa förvaltare utökats till fem externa förvaltare med en sammanlagd referensportfölj på 30 miljarder kronor. Genom att jämföra Riksgäldskontorets och de externa förvaltarnas resultat erhålls kompletterande information om målpuppfyllelse i förvaltningen av valutaskulden och under vilket risktagande detta har skett. Kontoret har för utvärderingsperioden i genomsnitt presterat ett bättre resultat än de externa förvaltarna (-0,20 respektive -0,35 % av förvaltrad skuld). Även för 2001 uppvisar kontoret ett bättre resultat (dvs. mindre negativt) än de externa förvaltarna.

### *Regeringens bedömning*

Regeringens bedömning är att kontoret bedrivit en kostnadseffektiv *valutaupplåning* jämfört med de alternativa upplåningsformer som står till buds. Den kostnadsfördel som kan uppnås via skuldbytesavtal har utnyttjats och utfallit fördelaktigt.

Enligt målet för den operativa *förvaltningen av valutaskulden* skall Riksgäldskontoret under en femårsperiod uppnå lägre kostnader i den faktiska skulden relativt kostnaden för den fastställda riktmärkesportföljen. Det sammanlagda resultatet för perioden 1997–2001 uppgick till –0,7 miljarder kronor. Förvaltningen av valutaskulden har därmed inte uppfyllt det uppställda kvantitativa målet.

Med tanke på att den aktiva förvaltningen mot valutariktmärket ger ett relativt entydigt mått på Riksgäldskontorets prestationer och att resultatet för utvärderingsperioden utfallit negativt kan förvaltningen knappast längre betraktas som framgångsrik. Förlusten på 0,7 miljarder kronor är dock relativt begränsad och uppgår till ca 0,2 % av genomsnittlig förvaltd valutaskuld under 1997–2001.

Sammantaget, bl.a. mot bakgrund av att Riksgäldskontoret lyckats bättre än jämförbara externa förvaltare, föranleder resultaten i den aktiva förvaltningen av valutaskulden inte någon kritik eller åtgärd från regeringen.

### *Upplåning i realobligationer*

#### *Riksgäldskontorets beslut*

De senaste åren har emissionsvolymerna varit betydligt mindre. Detta torde främst bero på en viss mättnad på realobligationer på marknaden. Även ett stabilare inflationsklimat kan ha bidragit till nedgången i efterfrågan på realobligationer. Därtill skall läggas att den minskade skillnaden mellan nominella och reala räntor har reducerat Riksgäldskontorets intresse av att emittera i skuldslaget. Nettoemissionerna för 2001 begränsades därför till 3 miljarder kronor.

Det indikativa resultatet för upplåningen i realobligationer, vilket beräknas som kostnadsskillnaden mellan upplåning i nominella och reala obligationer, uppgick till –0,8 miljarder kronor för 2001 och till 7,7 miljarder kronor för femårsperioden. Minskningen under 2001 beror på att inflationen steg under året och överskred den genomsnittliga break even-inflation till vilken utestående realobligationer emitterats. Det ackumulerade resultatet beror på de låga inflationsutfallen under tidigare år. Det slutliga resultatutfallet beror på hur inflationen utvecklas under respektive låns löptid. Det ackumulerade resultatet kan således både förbättras och försämrats beroende på inflationsutvecklingen framöver.

### *Regeringens bedömning*

Riksgäldskontoret har uppnått det kvantitativa målet för upplåningen i reala lån i svenska kronor. De emissioner som kontoret gjort under 2001 skedde till

relativt låg break even-inflation. Med hänsyn till marknadsvård och att målet för den reala upplåningen från 2001 även tar hänsyn till risken i förvaltningen, finner regeringen inga skäl att anmärka på den emissionsverksamhet som bedrivits.

Riksgäldskontorets övriga marknadsvårdande insatser under 2001 bedöms ha bidragit till att öka likviditeten och effektiviteten i marknaden för realobligationer.

### *Upplåning från hushållen*

#### *Riksgäldskontorets beslut*

Riksgäldskontorets upplåning från hushållen har minskat kraftigt sedan mitten av 1990-talet, från 116 miljarder kronor budgetåret 1995/96 till ca 56 miljarder kronor 2001. Andelen av statsskulden som finansieras från hushållssektorn har också fallit från ca 8 % till under 5 % under perioden.

Premieobligationerna utgör basen i Riksgäldskontorets upplåning från hushållen. Utestående stock premieobligationer uppgick till drygt 44 miljarder kronor vid utgången av 2001.

Den närmast största sparformen, Riksgäldsspar, uppgick till 11,7 miljarder kronor vid utgången av 2001, en ökning med drygt 4 miljarder kronor (eller 56 %) jämfört med 2000. Uppgången förklaras av introduktionen av Riksgäldsspar utan tidsgräns som i princip stod för hela ökningen.

Resultatet för upplåningen på hushållsmarknaden uppgick till 299 miljoner kronor för 2001 och till över 1 miljard kronor för femårsperioden. Omkring 90 % av resultatet kan hänföras till premieobligationerna, detta trots att sparformen fortsatt uppvisar en sjunkande volym.

#### *Regeringens bedömning*

Regeringens mål för upplåningen på hushållsmarknaden är att uppnå största möjliga kostnadsbesparing i förhållande till alternativa upplåningsformer på penning- och obligationsmarknaden. Målet avser såväl upplåningen totalt som i rimlig omfattning varje enskilt låneinstrument.

Under perioden 1997–2001 uppgick den samlade kostnadsbesparingen till drygt 1 miljard kronor, vilket innebär att Riksgäldskontoret uppnått målet. Verksamhetsmålet avser även de enskilda låneinstrumenten. I det här avseendet uppvisar Riksgäldsspar ett samlat negativt resultat för utvärderingsperioden. Detta beror främst på de kostnader som belastar resultatet under uppbyggnadsskedet 1997 och 1998. Sparformen uppvisar sedan 1999 positiva resultat och, i synnerhet under 2001, stigande volymer.

Regeringen konstaterar att det samlade resultatet i upplåningen från hushållen i mycket hög grad och i ökad utsträckning är beroende av resultatutvecklingen för premieobligationerna. Det är därför viktigt att Riksgäldsspar ges tid att utvecklas till en attraktiv sparform på den svenska sparmarknaden, inte minst för att kontoret skall kunna uppnå stabilitet i upplåningen från hushållen.

## *Utskottets ställningstagande*

### **Fördelning av skulden på olika skuldslag**

Riksgäldskontoret har hanterat det strategiska mandatet för amorteringstakten av valutaskulden i linje med regeringens riktlinjer. De avsteg som under 2001 gjordes avseende amorteringstakten var motiverade av kostnadsskäl.

### **Duration för den nominella skulden**

Riksgäldskontoret valde att inte avvika från durationen i riktlinjerna för den nominella skulden. Kontorets strategi med skilda durationer för kron- och valutaskulden har för åren 1999–2001 gett en försumbar skillnad i kostnad och risk jämfört med om den i riktlinjerna angivna durationen använts i båda riktmärkena. Utskottet delar dock regeringens uppfattning att det finns flera kvalitativa skäl som talar för en skild duration.

### **Valutasammansättning i valutaskulden**

Med hänsyn till att utvärderingen syftar till att bedöma resultaten av stats-skuldsförvaltningen över en längre tidsperiod, är det för tidigt att utvärdera den strategiska positionen i schweizerfranc. Detta gäller även ändringen av andelen dollar som genomfördes i december år 2000. Det finns som regeringen konstaterar ett behov av underlag för hur Riksgäldskontorets strategiska och operativa valutapositioner skall utvärderas.

### **Lån i utländsk valuta**

Utskottet delar regeringens bedömning att kontoret bedrivit en kostnadseffektiv upplåning på den internationella kapitalmarknaden jämfört med de alternativa upplåningsformer som står till buds. Den kostnadsfördel som kan uppnås via skuldbytesavtal har utnyttjats och utfallit fördelaktigt. Det är positivt att Riksgäldskontoret presterat ett bättre resultat än anlidade externa förvaltare. Målet för den operativa förvaltningen av valutaskulden har emellertid inte uppfyllts.

### **Nominella lån i svenska kronor**

Regeringen beslutade i riktlinjerna för år 2001 att utvärderingen av den operativa kronförvaltningen skulle ersättas med en mer kvalitativt inriktad utvärdering.

Frågan uppkommer därmed om kostnadsminimeringsmålet bör kompletteras med mål för de marknadsvårdande insatserna. Regeringen konstaterar att många beslut i statsskuldsförvaltningen är av skuld- och marknadsvårdande karaktär som inte låter sig utvärderas i kvantitativa termer utan de bör i stället värderas utifrån kvalitativa kriterier. Det finns anledning för utskottet att uppmärksamma att möjligheterna för regering och riksdag att t.ex. utvärdera skuld- och marknadsvårdande insatser på strategisk nivå är begränsade. Metoderna bör således utvecklas. Möjligen finns det erfarenheter från utvärde-

ringen av AP-fondernas verksamhet som kan tas till vara i sammanhanget. Där används t.ex. utomstående experter och revisorer i utvärderingen.

### **Reala lån i svenska kronor**

Utskottet delar regeringens uppfattning att Riksgäldskontoret har uppnått det kvantitativa målet för upplåningen i reala lån i svenska kronor. Det finns som regeringen påpekar en risk att det oförmånliga emissionsklimatet under 2001 kan komma att bidra till att tynga det kvantitativa resultatet framdeles. Det är dock nödvändigt att väga in fler dimensioner i den slutliga bedömningen av förvaltningsresultatet i realskulden, såsom riskaspekter och omsorgen om marknaden. Riksgäldskontorets marknadsvårdande insatser under år 2001 bedöms ha bidragit till att öka likviditeten och effektiviteten i marknaden för realobligationer.

### **Upplåning från hushållen**

Målet för upplåningen på hushållsmarknaden är att uppnå största möjliga kostnadsbesparing i förhållande till alternativa upplåningsformer på penning- och obligationsmarknaden. Målet avser såväl upplåningen totalt som varje enskilt låneinstrument. I kostnaden tas hänsyn till samtliga kostnader förknippade med hushållsupplåningen, även Riksgäldskontorets administrativa kostnader. Riksgäldskontoret har uppnått det kvantitativa målet för hushållsupplåningen.

## Reservationer

Utskottets förslag till riksdagsbeslut och ställningstaganden har föranlett följande reservationer. I rubriken anges inom parentes vilken punkt i utskottets förslag till riksdagsbeslut som behandlas i avsnittet.

### **1. Regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning – punkt 1 (m, kd, c, fp)**

av Mats Odell (kd), Gunnar Hökmark (m), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m), Lena Ek (c) och Karin Pilsäter (fp).

#### *Förslag till riksdagsbeslut*

Vi anser att utskottets förslag under punkt 1 borde ha följande lydelse:  
Riksdagen godkänner vad som anförs i reservation 1 om regeringens beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning samt lägger regeringens skrivelse 2001/02:104 i denna del till handlingarna.

#### *Ställningstagande*

Den svenska kronan har kontinuerligt försvagats sedan 1996. Kronan har fortsatt att försvagas trots att inflationen i Sverige inte varit högre än i omvärlden, vilket tyder på ett bristande förtroende för tillväxtkraften i den svenska ekonomin. Det är mot den bakgrunden märkligt att regeringen sätter mål för statsskuldspolitiken som bygger på en oförändrad eller förstärkt kronkurs. Enligt vår mening bör målen för valutaamorteringen utformas i överensstämmelse med hur den ekonomiska politiken förs. Alternativt bör amorteringstakten av valutaskulden bedömas utifrån det statliga lånebehovet och inte efter kronkursens utveckling.

Regeringen beslutade i sina riktlinjer för statsskuldförvaltningen 2001 att valutaskuldens andel skulle minskas, främst med anledning av den risk som en stor valutaskuld medför. Regeringen angav att amorteringstakten skulle uppgå till 35 miljarder kronor om året de närmaste tre åren. Därmed skulle enligt regeringens bedömning valutaskuldens andel sjunka från 30 % vid utgången av 2000 till 25 % 2003. På grund av kronförsvagningen ökade i stället andelen redan under 2001 till drygt 34 % av statsskulden. Regeringen tvingades av kostnadsskäl att dra ned på amorteringstakten. När man under det första halvåret konstaterat att kronan försvagats kraftigt fann man för gott att sätta ned amorteringsriktmärket till 25 miljarder kronor och Riksgäldskontoret fick i uppdrag att också bedöma kronans fortsatta utveckling inför det lägre amorteringsmålet. Detta var ett avsteg från tidigare praxis enligt vilken Riksgäldskontoret inte skulle grunda sitt agerande utifrån egna bedömningar av kronans utveckling. Riksgäldskontoret valde att begränsa amorteringen till

15 miljarder kronor. Kronförsvagningen har uppenbara konsekvenser för de offentliga finansernas sårbarhet. Valutaskulden (inklusive skuldskötselåtgärder) har genom kronförsvagningen, trots de amorteringar som gjorts ökat till 404 miljoner kronor. Regeringen konstaterar själv i skrivelsen att ambitionen att reducera valutaskulden därmed inte har uppfyllts.

## **2. Riksgäldskontorets beslut om statens upplåning och skuldförvaltning – punkt 2 (m, kd, fp)**

av Mats Odell (kd), Gunnar Hökmark (m), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m) och Karin Pilsäter (fp).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Vi anser att utskottets förslag under punkt 2 borde ha följande lydelse:

Riksdagen godkänner vad som anförs i reservation 2 om Riksgäldskontorets beslut om riktlinjer för statens upplåning och skuldförvaltning samt lägger regeringens skrivelse 2001/02:104 i denna del till handlingarna.

### *Ställningstagande*

Regeringen skriver att det är viktigt att Riksgäldskontorets sparprodukt Riksgäldsspar utvecklas till en attraktiv sparform, inte minst för att kunna uppnå stabilitet i kontorets upplåning från hushållen. Skälet är att sparandet i premieobligationer minskat de senaste åren och att en ökning i Riksgäldsspar således till viss del skulle kompensera för nedgången i premieobligationer.

Riksgäldsspar riktar sig till hushållen och har till sin konstruktion stora likheter med vanligt banksparande. Vi anser det klart olämpligt att en statlig myndighet som Riksgäldskontoret agerar som aktör bland flera på en konkurren utsatt marknad. Att på detta sätt attrahera inlåningsmedel från hushållen ligger, enligt vår bedömning, utanför Riksgäldskontorets huvuduppgifter och fyller ingen reell funktion när det gäller statsupplåningen och skuldförvaltningen. Upplåningen via Riksgäldsspar utgör en mycket liten del av den totala statsskulden, omkring 1 % vid utgången av 2001.

Vi anser därför att en avveckling av Riksgäldsspar bör ske så snart som möjligt genom att all nyinlåning i Riksgäldsspar omedelbart upphör.

BILAGA

## Förteckning över behandlade förslag

### Regeringens skrivelse

I skrivelse 2001/02:104 behandlas regeringens riktlinjer för statskuldens förvaltning åren 1997–2001 samt Riksgäldskontorets upplåning och skuldförvaltning under budgetåren 1997–2001.