

RIKSGÄLDS KONTORET

—en finansförvaltning
i staten



Slutbetänkande av Riksgäldskommittén

SOU 1989:95

Ref



Statens offentliga utredningar
1989:95
Finansdepartementet

Riksgäldskontoret – en finansförvaltning i staten

Slutbetänkande av riksgäldskommittén
Stockholm 1989

Allmänna Förlaget har utgivit en bibliografi över SOU och Ds som omfattar åren 1981–1987. Den kan köpas från förlagets Kundtjänst, 106 47 Stockholm.
Best. nr. 38-12078-X.

Beställare som är berättigade till remisseexemplar eller friexemplar kan beställa sådana under adress:

Regeringskansliets förvaltningskontor

SOU-förrådet

103 33 Stockholm

Tel: 08/763 23 20 Telefontid 8.10–12.00 (externt och internt)

08/763 10 05 12.00–16.00 (endast internt)

ISBN 91-38-10441-5

ISSN 0375-250X

Graphic Systems AB, Göteborg 1989

Till Statsrådet och chefen för finansdepartementet Kjell-Olof Feldt

Genom beslut den 5 maj 1988 bemyndigade regeringen chefen för finansdepartementet att tillkalla en kommitté med högst fem ledamöter med uppdrag att lämna förslag om riksgäldskontorets uppgifter och organisation m.m. Med stöd av bemyndigandet tillkallades den 1 juni 1988 som ledamöter generaldirektören Ragnar Sohlman, ordförande, vice riksgäldsdirektören Göran Carnhagen, riksgäldsdirektören Staffan Crona, t.f. planeringschefen Klas Eklund och departementsrådet Stefan Ingves.

Att som sakkunniga biträda kommittén förordnades fr.o.m. den 31 januari 1989 avdelningschefen Gert Jönsson och kammarrådet Carl-Einar Nordling.

Att som experter biträda kommittén förordnades fr.o.m. den 1 juni 1988 departementssekreteraren Ingrid Klering och departementssekreteraren Dan Ohlsson, fr.o.m. den 1 juli 1988 hovrättsassessorn Conny Jörneklint och fr.o.m. den 1 oktober 1988 revisionsdirektören Karl-Erik Duke. Sedan Ohlsson begärt entledigande förordnades i hans ställe fr.o.m. den 26 oktober 1988 departementssekreteraren Anne-Cerise Nilsson. Finansdirektören Hans Ahlin förordnades som expert fr.o.m. den 31 januari 1989.

Till kommitténs sekreterare förordnades fr.o.m. den 1 juni 1988 ekonomie doktorn Urban Karlström.

Kommittén har antagit namnet riksgäldskommittén.

Kommittén får härmed överlämna sitt slutbetänkande med titeln Riksgäldskontoret – en finansförvaltning i staten.

Stockholm den 8 november 1989

Ragnar Sohlman

Göran Carnhagen

Staffan Crona

Klas Eklund

Stefan Ingves

/Urban Karlström

Innehåll

<i>Sammanfattning</i>	9
<i>Summary</i>	19
1 <i>Utredningsuppdraget</i>	31
1.1 Direktiven	31
1.2 Uppläggnings av utredningsarbetet	34
1.3 Utredningens utgångspunkter	35
1.3.1 De finansiella marknaderna	35
1.3.2 Förnyelsen av den offentliga sektorn	36
1.3.3 En samlad finansförvaltning	37
1.4 Disposition av slutbetänkandet	38
2 <i>Statsskuldspolitiken</i>	41
2.1 Statsskuldspolitik – ett försök till definition	41
2.2 Avvägning av statsskuldspolitiken	42
2.2.1 Räntestruktur och prisbildning	43
2.2.2 Likviditet och inflation	43
2.3 Samordning mellan statsskuldspolitik och penningpolitik	44
2.3.1 Integration	44
2.3.2 Separation	45
2.3.3 Svenska erfarenheter	46
2.4 Mål och restriktioner för statsskuldspolitiken	48
2.5 Samordning med riksbanken	50
3 <i>Upplåningen</i>	53
3.1 Statsupplåningen de närmaste åren	53
3.2 Upplåning i utländsk valuta	54
3.2.1 Norm för statens utlandsupplåning	55
3.2.2 Mål och utvärdering	57
3.3 Upplåningen på penning- och obligationsmarknaden	58
3.4 Hushållsupplåningen	60
3.4.1 Mål och målkonflikter	61
3.4.2 De framtida låneinstrumenten	63

4	<i>Utlåning via riksgäldskontoret</i>	67
4.1	Nuvarande verksamhet	67
4.2	Utlåning till affärsverken	69
4.2.1	Utgångspunkter	69
4.2.2	Förslag till utlåningsmodell	70
4.2.3	Affärsverken och upplåning i utländsk valuta	71
4.2.4	Uppföljning	72
4.2.5	Redovisning av statsskulden	72
4.3	Kapitalöverföring mellan affärsverk och bolag inom affärsverk- skoncernen	73
4.3.1	Tidigare ställningstaganden	73
4.3.2	Kommitténs överväganden angående kapitalöverförin- gar	75
4.4	Finansiering och organisation inom riksgäldskontoret	77
4.4.1	Former för av internbanksverksamheten	77
4.4.2	Integrerad förvaltning	78
4.4.3	Separerad internbank	78
4.4.4	Kommitténs överväganden angående organisation	79
4.4.5	Former för internbankens upplåning	80
4.4.6	Upplåning på penningmarknaden	81
4.4.7	Upplåning delvis genom internlån	82
4.4.8	Kommitténs överväganden angående finansiering	82
5	<i>Kreditgarantigivningen</i>	85
5.1	Allmänt om statlig garantigivning	85
5.2	Riksgäldskontorets hantering av garantier	87
5.2.1	Grundfondsförbindelser	87
5.2.2	Kreditgarantier	87
5.2.3	Övriga garantier	88
5.3	Tidigare utredningar på kreditgarantiområdet	89
5.4	Riksrevisionsverkets arbete med redovisning av kreditgarantier (system KG)	91
5.4.1	Uppgifterna för RRV före system KG	91
5.4.2	System KG	91
5.5	Statlig låneverksamhet av stödkaraktär	93
5.6	Kommitténs överväganden	94
5.7	EG-aspekter	98
6	<i>Riksgäldskontoret och den statliga betalningsverksamheten</i>	101
6.1	Inledning	101
6.2	Statens betalningssystem	101
6.3	Prognosverksamhet	103
6.3.1	Prognosverksamheten vid riksgäldskontoret	104
6.3.2	Prognosverksamheten vid RRV	105
6.4	Kommitténs överväganden	106
6.5	Exempel på samverkan	109

7	<i>Riksgäldskontoret och den statliga fondförvaltningen</i>	113
7.1	Inledning	113
7.2	Kontoinlåning i riksbanken	113
7.3	Förvaltning och avveckling av fonder	115
7.4	Organisation av fondförvaltningen	117
7.4.1	Nuläget	117
7.4.2	Tre alternativ för framtiden	118
7.5	Kammarkollegiealternativet	120
7.5.1	Kyrkofonden	120
7.5.2	Allmänna arvsfonden	121
7.5.3	Samefonden	121
7.5.4	Övriga uppgifter	121
7.5.5	Kammarkollegiet som fondförvaltare	122
7.6	Bankalternativet	122
7.7	Riksgäldsalternativet	123
7.8	Kommitténs ställningstaganden	125
7.8.1	Allmänna principer	125
7.8.2	En samlad förvaltning	125
7.8.3	Riksgäldskontoret som central fondförvaltare	128
7.8.4	Särskilda frågor	128
8	<i>Riksgäldskontorets organisation</i>	131
8.1	Nuvarande organisation	131
8.2	Förslag till ny organisation	133
8.2.1	Enhetsindelningen	134
8.2.2	Övrigt	137
8.3	Instruktionens reglering av organisationen	138
8.4	Resurskonsekvenser av kommitténs förslag	138
9	<i>Kommentarer till författningsförslaget</i>	141
	<i>Författningsförslag</i>	147
	<i>Särskilda yttranden</i>	159
	<i>Bilaga 1: Kontoinlåning i riksgäldskontoret</i>	167
	<i>Bilaga 2: Översyn av statens upplåning från hushållen</i>	173

Sammanfattning

Riksgäldskommittén avger härmed sitt slutbetänkande. I ett delbetänkande, "Riksgäldskontoret – från riksdagens verk till regeringens myndighet" (SOU 1988:59) behandlade kommittén en del frågor som måste lösas i samband med att riksgäldskontoret den 1 juli 1989 blev regeringsmyndighet. Det rörde bl.a. riksgäldskontorets instruktion och anslagssystem, styrelsens funktion och sammansättning samt vissa lagstiftningsfrågor.

En hel del utredningsuppgifter var kommittén av tidsskäl tvungen att lämna till en andra del av utredningsarbetet. Det gällde framför allt frågor rörande operationalisering av statsupplåningens mål, utvärdering och inriktning, samt vissa övriga arbetsuppgifter. När det gäller samordningsfrågor har kommittén i sitt arbete identifierat en del verksamhetsområden som gränsar till riksgäldskontorets nuvarande uppgifter och som det därför har funnits anledning att undersöka närmare.

Kommitténs förslag vad gäller riksgäldskontorets framtida verksamhet har sin utgångspunkt bl.a. i de omvärldsförändringar som innebär ökad internationalisering och integrering av de finansiella marknaderna och därmed förändrar förutsättningarna för statsupplåningen. Vidare tar kommittén upp frågan om mål och utvärderingskriterier för statsupplåningen och riksgäldskontoret som organisation.

Kommittén behandlar också en rad frågor med utgångspunkten att förbättra samordningen av den centrala statliga finansförvaltningen. Det gäller utlåning till affärsverk och myndigheter, ansvar för den statliga betalningsverksamheten, kreditgarantigivningen och den statliga fondförvaltningen.

Statsskuldpolitiken

Riksgäldskommittén har sökt precisera målen för statsskuldpolitiken och ansvarsfördelningen gentemot riksbanken. Det har därvidlag varit en strävan att få en entydig målformulering för såväl statsskuldpolitiken som för riksgäldskontoret. Mot denna bakgrund snävar kommittén in den definition av statsskuldpolitiken som säger att statsskuldpolitik är det sätt på vilket befintlig statsskuld förvaltas och tillkommande budgetunderskott finansieras. Statsskuldpolitiken skall endast omfatta de åtgärder riksgäldskontoret vidtager för att finansiera statens upplåningsbehov och förvalta statskulden. På grund av den institutionella lösning som valts i Sverige och

nödvändigheten att formulera mål för riksgäldskontoret blir definitionen av statsskuldspolitik inte endast principiellt utan även institutionellt betingad. Statsskuldpolitikens innehåll kommer därför också att bero på regleringen av riksgäldskontorets verksamhet.

Den nödvändiga samordningen mellan penningpolitik och statsskuldspolitik kan göras på olika sätt. Det kommer bl.a. att ta sig uttryck i olika institutionella ramar för statsupplåningen. Principiellt sett kan man urskilja två motsatta lösningar. Det ena alternativet är att integrera statsupplåningen i penningpolitiken. Statsupplåningen blir då en uppgift för centralbanken. Det andra alternativet är att separera statsupplåningen från penningpolitiken och låta avvägningen ske i marknaden. Statsupplåningen sköts i detta fall av en separat myndighet med en avgränsad roll gentemot centralbanken.

Den svenska modellen för statsupplåningen har genom de senaste årens förändringar utvecklats mot det senare av de två alternativen. Upplåningen sköts av en självständig myndighet, riksgäldskontoret, under regeringen.

I och med framväxten av nya finansiella marknader i Sverige lades såväl penningpolitiken som statsupplåningen om. Statsskuldpolitiken är i dag marknadsanpassad. Enligt kommitténs uppfattning har behoven att integrera statsskuldspolitik och penningpolitik därmed minskat. Beslutet att fr.o.m. 1 juli 1989 ändra huvudmannaskapet för riksgäldskontoret från riksdagen till regeringen motiverades bl.a. av att samordningen mellan penning- och statsskuldpolitiken i väsentlig grad skulle klaras via marknaderna. Utvecklingen mot allt effektivare marknader, den ökade internationaliseringen och en mer marknadskonform penning- och statsskuldspolitik har fortsatt de senaste åren. Det bör därför vara möjligt, enligt kommitténs uppfattning, att söka formulera avgränsade mål och tydliga restriktioner för riksgäldskontorets verksamhet. Samtidigt bör det dock påpekas att så länge de finansiella marknaderna inte är tillräckligt effektiva är en viss samordning mellan berörda institutioner nödvändig, även om riksgäldskontoret samtidigt får en mer självständig roll.

Att formulera avgränsade mål för statsskuldpolitiken är angeläget, också sett ur en annan synvinkel. En tydlig målformulering är en förutsättning för en ändamålsenlig styrning av riksgäldskontorets verksamhet och en utveckling av dess effektivitet. Det är först när det finns en operationaliserbar målformulering som det är möjligt att utforma effektiva styrinstrument, utvärderingskriterier och att diskutera verksamhetens effektivitet på ett meningsfullt sätt. En utveckling av riksgäldskontorets verksamhet i denna riktning kan enligt kommitténs mening ses som en del i förnyelsen av den offentliga sektorn.

Enligt kommitténs mening skall målet för statsupplåningen vara att minimera de effektiva nettokostnaderna. Det är dock nödvändigt att kostnadsminimeringar görs inom tydliga restriktioner som bl.a. är betingade av statsupplåningens avvägning mot penning- och valutapolitiken. Det är angeläget att riksgäldskontoret i samverkan med sin huvudman fastställer riktlinjer i detta avseende.

En förutsättning för en sådan målformulering för riksgäldskontoret är att ansvarsfördelningen mellan riksbanken och riksgäldskontoret blir tydlig. För att kunna minimera upplåningskostnaderna är det nödvändigt att riksgäldskontoret skapar en upplåningsstrategi utifrån en självständig bedömning av den ekonomiska utvecklingen. Det får inte råda någon misstanke om att riksgäldskontorets agerande återspeglar de penningpolitiska ambitioner riksbanken har. Målet skall vara att riksbanken skall kunna föra en självständig penningpolitik utan att dess intentioner via riksgäldskontorets agerande oavsiktligt "läcker ut" till marknaden. Formerna för samråd mellan riksbanken och riksgäldskontoret om avvägningen mellan statskuldpolitiken och penningpolitiken måste således återspegla en tydlig ansvarsfördelning. Samrådet mellan riksbanken och riksgäldskontoret skall vara informellt. Omständigheterna måste avgöra i vilka former och på vilken nivå som samrådet skall äga rum. Det bör klart framgå att beslutanderätten för frågor som ligger på riksgäldskontoret tillkommer styrelsen eller riksgäldsdirektören, beroende på den interna ansvarsfördelningen.

Upplåningen

Mot bakgrund av den osäkerhet som råder om de närmaste årens ekonomiska utveckling måste man vid planeringen av statsupplåningen utgå från flera olika utvecklingslinjer. En gynnsam utveckling kan på kort sikt medföra en neddragning av statsskulden. Vissa upplåningsformer och marknader kan i ett sådant läge bli mindre aktuella att använda. Ett mer ogynnsamt förlopp kan däremot innebära en ökning av statsskulden, varvid flera olika kanaler måste användas för att finansieringen skall kunna bedrivas så kostnadseffektivt som möjligt. För riksgäldskontorets del innebär detta att såväl långsiktig planering som stor flexibilitet i verksamhet och organisation är nödvändiga.

Periodvis har riksgäldskontorets utlandsupplåning varit betydande. Huruvida utlandsupplåning skall äga rum har inte endast berott på upplåningsbehov eller kostnadsmässiga fördelar utan även berott på vilka övergripande riktlinjer för den ekonomiska politiken som gällt.

Efter 1984 inriktades politiken på att staten inte skulle nettolåna utomlands. Denna syn utvecklades successivt till en norm för den ekonomiska politiken och en tvingande restriktion för statsskuldpolitiken. Övriga delar av statsupplåningen anpassades efter den. I och med att valutaregleringen avskaffats förändras innebörden i utlandslånenormen. Ett vidmakthållande av normen då valutaregleringen avskaffas anser kommittén skall innebära att staten inte skall öka sin skuld i utländsk valuta.

Kommittén anser att det ligger utanför kommitténs uppdrag att ta ställning till utlandslånenormens betydelse för den ekonomiska politiken. Den har lagts fast av regering och riksdag som ett centralt inslag i den övergripande ekonomisk-politiska strategin. Kommittén förutsätter att normen kommer att ligga fast. Detta inskränker möjligheterna att begränsa kostnaden för statsupplåningen. Om utlandslånenormen tolkas så att valutaflöden

skall medföra en successiv nettoamortering till nya och lägre nivåer som sedan inte får överskridas innebär det att en nettoamortering av utlandsskulden måste finansieras genom motsvarande upplåning på den inhemska marknaden. Kommittén vill därför uttala att det är angeläget att regering och riksdag specificerar normen i detta avseende och preciserar valutaskuldens nivå för en viss bestämd period.

En restriktion för statsupplåningen som rör penning- och obligationsmarknaderna är att dessa måste hålla en viss storlek för att kunna fungera effektivt. Den kan uttryckas som en marknadsvårdande uppgift. Eftersom riksgäldskontoret är en av de största emittenterna är det viktigt att kontoret anpassar statsskuldspolitiken efter denna restriktion. Vad som krävs av riksgäldskontoret i detta avseende bör preciseras inom ramen för samrådet med riksbanken omkring långsiktigt strategiska frågor. För att korrekt kunna utvärdera riksgäldskontorets verksamhet är det nödvändigt att operationalisera den marknadsvårdande uppgiften.

Penning- och obligationsmarknaderna har breddats i den meningen att aktörerna i dag är betydligt fler än för några år sedan trots att statens nettoupplåningsbehov har minskat. Det är viktigt att denna utveckling fortsätter. Kommittén vill därför varna för de negativa effekter som omsättningsskatten på värdepappershandel kan få på obligationshandeln i Sverige när valutaregleringen tagits bort. Skatten har redan bidragit till att minska handeln på penning- och obligationsmarknaden. Från statsskuldspolitisk utgångspunkt är det därför önskvärt att skatten avskaffas.

Inför framtiden är det väsentligt att bredda den traditionella upplåningen på penning- och obligationsmarknaden mot nya långivarkategorier. Det är viktigt att även riksoptioner i lägre valörer kommer att kunna handlas på en effektiv marknad. Riksgäldskontoret har därför ett speciellt ansvar för att en sådan kommer till stånd. Det omfattar åtgärder för att skapa en marknadsplats, ett effektivt system för clearing och en smidig distribution via banksystemet.

En viktig delmarknad för statsupplåningen är hushållsmarknaden. I dag använder riksgäldskontoret tre olika instrument för att låna på denna marknad, nämligen premieobligationer, sparobligationer och allemansspar.

Under 1980-talet har flera olika mål satts upp för hushållsupplåningen, förutom det övergripande målet att upplåningskostnaderna hålls så låga som möjligt. Ett viktigt motiv för att stimulera hushållsupplåningen bl.a. genom attraktiva sparobligationer och introduktionen av allemanssparandet var att suga upp likviditet direkt från hushållen vid sidan av banksystemet. Eftersom hushållssparandet i Sverige varit så lågt har det dessutom varit ett önskemål att använda hushållsupplåningen för att stimulera det finansiella sparandet, både kortsiktigt genom att motverka likviditetstillväxten och mer långsiktigt.

Det är viktigt, enligt kommitténs mening, att hushållsupplåningen inte styrs av motstridiga mål för vilka riksgäldskontoret inte har adekvata medel. Möjligheterna att stimulera hushållens sparande med attraktiva upplåningserbjudanden är mycket begränsade. Sparmålet för hushålls upplåningen bör

därför när det gäller statsskuldspolitiken vara underordnat den övergripande uppgiften att riksgäldskontoret skall minimera statens upplåningskostnader. Det finns andra åtgärder av mer genomgripande slag som i stället bör vidtagas för att höja hushållens sparande. Ett av syftena med den kommande skattereformen är bl.a. att utvidga de generella sparstimulerande åtgärderna.

Både allemansspar och de gamla sparobligationerna bör på sikt ersättas med ett nytt långfristigt upplåningsinstrument som riktas direkt till hushållen och som på ett kostnadseffektivt sätt kan tillgodose riksgäldskontorets upplåningsbehov. Utgångspunkten skall, enligt kommitténs mening, vara att det inte skall innehålla skattesubventioner. Direktavkastningen skall istället sättas på en sådan nivå att det tillgodoser upplåningsbehovet. För att sänka förmedlingskostnaderna skall det nya låneinstrumentet vara kontobaserat och utnyttja den nya teknikens möjligheter för effektiv värdepappershantering. Möjlighet till förtidsinlösen bör finnas. Det bör ske till marknadspris.

En viktig aspekt för den framtida hushållsuplåningen är vilka distributionskanaler som skall användas. Valet av kanal måste göras ur ett totalekonomiskt perspektiv där kostnaderna för provisioner, förvaltning, marknadsföring m.m. beaktas. En övergång till värdepapperslös hantering förutsätter att samtliga enskilda skuldförhållanden registreras. Detta register kan ligga antingen hos riksgäldskontoret eller hos en extern entreprenör. Distributionen av tjänsterna kan sedan ske via bank, post, fondkommissionsbolag, riksbanken eller riksgäldskontoret. Det är angeläget att staten inte blir helt beroende av en enda distributionskanal vilket kan öka upplåningskostnaderna.

Utlåning till affärsverk och myndigheter

Riksgäldskontoret bedriver i dag utlåningsverksamhet vid sidan av statsbudgeten. Verksamheten omfattar krediter för rörelsekapitalbehov och för långsiktiga investeringar i affärsverk och vissa myndigheter. Dessa uppgifter har utvecklats i takt med att affärsverken i allt högre grad finansierar sin verksamhet vid sidan av statsbudgeten.

Enligt kommitténs mening är det nödvändigt att skapa enhetlighet vad gäller finansiering av affärsverken. Dagens situation är ett lapptäcke, som uppstått till följd av en rad olika beslut vid olika tidpunkter. En del affärsverk är exklusivt hänvisade till riksgäldskontoret för sin långsiktiga finansiering, andra har ingen möjlighet att låna via riksgäldskontoret. Detta är en situation som inte är önskvärd. Det är visserligen så att affärsverken är olika och att detta kan motivera skilda lösningar, men kapitalförsörjningen av affärsverken bör ändå bygga på en gemensam grundsyn.

Utgångspunkten för en gemensam modell för affärsverkens kapitalförsörjning bör, enligt kommitténs mening, vara att affärsverken är en del av staten. De olika affärsverken är inte separata juridiska personer utan en del av samma juridiska person. Det innebär att marknaden inte kommer att

fungera på samma sätt gentemot affärsverken som mot privata företag. I och med att staten finns i bakgrunden som garant kommer inte en marknadsmässig riskbedömning, och en därav anpassad prissättning, att styra affärsverken på samma sätt som privata företag.

De olika affärsverken bör ha samma möjligheter till kapitalförsörjning och riksgäldskontoret bör i framtiden vara huvudalternativet för affärsverkens upplåning. Affärsverken skall dock inte vara exklusivt hänvisade till riksgäldskontoret för att få tillgång till kapital. Relationerna mellan affärsverken och riksgäldskontoret bör i stället bygga på frivillighet och ekonomiska incitament. Riksgäldskontoret bör emellertid genom de stordriftsfördelar som finns och genom en effektiv upplåningsverksamhet kunna tillhandahålla kapital billigare än alternativa emittenter och därmed bli affärsverkens viktigaste kapitalförsörjare. Kommittén diskuterar i betänkandet den interna organisationen av utlåningen vid riksgäldskontoret samt anvisar finansieringsformer som är penningpolitiskt neutrala.

Kommittén föreslår att affärsverken skall vara fria att välja den finansieringsform och -källa som är mest ekonomisk. De måste dock alltid efterhöra vad upplåning i riksgäldskontoret kostar. Riksgäldskontoret bör således ha rätt att alltid först få lämna ett bud till affärsverken. Därefter kan affärsverken, om de så önskar, undersöka andra alternativ och därefter fatta beslut om den mest förmånliga upplåningen.

Detta arrangemang bör även gälla upplåning i utländsk valuta om affärsverken ges en sådan lånemöjlighet.

Denna utformning av relationerna mellan riksgäldskontoret och affärsverken skapar förutsättningar för ökad effektivitet och förbättrade möjligheter att utnyttja riksgäldskontorets fördelar, samtidigt som systemet bygger på frivillighet och konkurrens och inte på regleringar.

Enligt kommitténs mening är det för en rationell styrning av affärsverkskoncernen nödvändigt att koncernstyrelsen får friare möjligheter till lån på kommersiella villkor. Det är också naturligt att gå vidare i den utveckling mot en ny ekonomisk styrning av affärsverken som redan inletts. Externt tillskott av kapital genom upptagande av lån får kanaliseras inom koncernen på samma sätt som sker inom varje annan företagskoncern. Det skall dock ske inom en av regeringen fastställd ram.

Kreditgarantivning

Riksrevisionsverket har sedan något år arbetat med uppläggningsen av ett ADB-baserat redovisningssystem för verksamheten med statliga kreditgarantier. Arbetet med utveckling och ikrafttagande av systemet har lagt i dagen att den hittillsvarande hanteringen av kreditgarantier i många fall är otillfredsställande. Kommittén har behandlat frågorna om kreditgarantivinningen i syfte att söka åstadkomma en bättre ordning. Kommitténs behandling av kreditgarantifrågorna har inte omfattat exportkreditgarantierna.

Riksgäldskontoret är i dag utfärdare av de största kreditgarantierna. Den

främsta anledningen till detta är att finansieringsvillkoren på grund av lånens storlek bör harmoniseras med statens egen upplåning samt att den övervägande delen (88 % den 30 juni 1989) av åtagandena är i utländsk valuta. Här föreligger en direkt koppling till statsskuldspolitikens mål att minimera statens upplåningskostnader. Starka skäl talar för att riksgäldskontoret bör spela en mera aktiv roll än för närvarande inom det statliga kreditgarantisystemet.

Kreditgarantisystemet är splittrat och i behov av effektivisering. Kommittén anser att strävan bör vara att väsentligt minska antalet statliga garantiåtaganden men också att skapa en större överblick och systematik i fråga om de garantier som kommer att finnas kvar.

För affärsverkskoncernerna anser kommittén att underborgen av affärsverket bör krävas i de fall det bedöms nödvändigt att ge kreditgaranti till ett bolag inom affärsverkskoncernen. På detta sätt får affärsverket bära den kommersiella risken av att ett projekt misslyckas. Detta ligger i linje med de nya tankarna om ekonomisk styrning av affärsverken.

Kommittén anser att regeringen bör avlastas kreditgarantiärenden. I detta syfte föreslår kommittén att riksgäldskontoret får överta regeringens roll i alla de författningar där det föreskrivs att regeringen skall fatta beslut redan i första instans. Kreditgaranti frågor kommer på detta sätt endast efter överklagande under regeringens prövning.

Även av andra skäl anser kommittén att riksgäldskontorets befattning med större kreditgarantier bör öka. Kommittén anser att ekonomiska risköverbälganden bör få ett större inflytande vid beslut om garantier. Förslaget innebär att den garantimyndighet som eljest skulle ha haft att besluta i ärendet med eget yttrande skall överlämna ärendet till riksgäldskontoret när det blir fråga om att fatta beslut om garanti med 50 milj. kr eller mer. Med en sådan ordning anser kommittén att en lämplig avvägning mellan sakintresset och en rent ekonomisk bedömning kan göras. Riksgäldskontoret ges en möjlighet att överlämna vissa ärenden till regeringen för prövning.

Inom riksgäldskontoret bör en kompetens för riskprövning byggas upp. Riskbedömningen bör leda till en mer differentierad prissättning av garantierna än den som idag sker. Eventuella subventionselement bör beräknas och redovisas öppet. En sådan uppföljning bör leda till att antalet högriskprojekt på sikt begränsas.

Enligt kommitténs mening bör riksgäldskontoret i framtiden inte endast fungera som beslutande i egna ärenden utan också som samordnare och rådgivare för de andra myndigheter som handlägger kreditgarantiärenden. Det är angeläget med någon form av tillsynsfunktion när det gäller denna verksamhet. I uppgiften bör ingå att utfärda föreskrifter och allmänna råd för garantigivning och uppföljning samt att ta initiativ till utbildningsinsatser på området.

Den prissättning som sker av kreditgarantierna bör innebära att systemet blir självbärande genom att såväl administrativa kostnader som kreditrisker täcks. Det gör också att systemet kommer att vara i harmoni med de krav som ställs inom EG.

Den statliga betalningsverksamheten

Statens kassaflöden in och ut på statsverkets checkräkning i riksbanken har stor betydelse för såväl statsupplåningens kostnader som planeringen av upplåningsverksamheten vid riksgäldskontoret. Kontoret gör löpande prognoser över större flöden på checkräkningen via myndigheter som har uppbördsverksamhet av olika slag. Prognoserna omfattar även större betalningar från staten, särskilt sådana som bestäms genom skilda regelsystem. Exempel härpå är bidragsutbetalningar till kommuner och enskilda samt löneutbetalningar.

Genom en effektivare kassahållning kan betydande belopp sparas inom den statliga verksamheten. Det kan bl.a. ske genom att in- och utbetalningar samordnas. Förskjutningar av delflöden behöver då analyseras kontinuerligt. Riksgäldskontoret är särskilt lämpat att ta ett huvudansvar för bevakningen av främst regelstyrda in- och utflöden på aggregerad nivå. Kommittén föreslår att riksgäldskontoret får ett uttryckligt ansvar på detta område, samt att en förstärkning görs av kontorets resurser för prognoser och analys av den statliga betalningsverksamheten.

Riksrevisionsverket har redan betydelsefulla uppgifter inom detta område. Verket gör prognoser över utfallet på statens budget och gör inkomstberäkningar. Dessutom utvecklar RRV system för statens in- och utbetalningar. Ett nytt betalningssystem har nyligen införts av RRV. Detta tillgodoser även riksgäldskontorets krav på bättre överblick över kassaflödena.

Även om det kan finnas vissa motiv för att lägga samman de båda verkens uppgifter inom betalningsverksamheten och prognoser har kommittén ansett att det inte är möjligt att nu föreslå någon organisatorisk förändring utan anser att dessa frågor bör utredas i ett större sammanhang. Riksgäldskommittén har emellertid funnit att båda verken har mycket att vinna på ett närmare samarbete.

Detta kan ta sig uttryck i att verken samarbetar i gemensamma projekt. Kommittén har visat på en del nu aktuella sådana. Dessa berör med betalningssystemet, prognosverksamheten, frågor om tillgångs- och skuldredovisning, finansieringsfrågor och kreditgarantiverksamheten.

Central statlig fondförvaltning

Under årens lopp har en mängd olika fonder bildats med olika placeringsprinciper. En del av den statliga fondförvaltningen berör riksgäldskontoret. Inlåning i riksgäldskontoret utgör en placeringsform för flera olika fonder, myndigheter och statliga företag. Enligt kommitténs direktiv ingår det i utredningsuppdraget att se över denna inlåning. För att undersöka alternativa förvaltningsprinciper har det varit nödvändigt att diskutera samordning med annan central statlig fondförvaltning och då i första hand den som kammarkollegiet ombesörjer. Det har varit av intresse att pröva om det finns några fördelar i att sammanföra kammarkollegiets fondförvaltning med en utvecklad fondförvaltning hos riksgäldskontoret.

Kommittén har konstaterat att det i dag inte finns några mer enhetliga regler för fondförvaltning och fonders bildande i staten. Detta är en brist. Som utgångspunkt för sina ställningstaganden har kommittén haft följande principer. Det bör råda stor restriktivitet när det gäller fondering av statliga medel. Dessutom bör en mer eller mindre kontinuerlig översyn ske för att avveckla fonder som inte längre fyller sin ursprungliga funktion. De fonder som finns skall förvaltas aktivt. Genom att de på marknaden förekommande placeringsalternativen utnyttjas skall en så god avkastning som möjligt eftersträvas. Detta gäller både donationsfonder och övriga fonder. Vidare anser kommittén att det är angeläget att ytterligare samla fondförvaltningen för att de stordriftsfördelar som finns skall nås.

Utifrån detta synsätt tar sedan kommittén ställning dels till kontoinlåningen i riksgäldskontoret, dels till fondförvaltningens centrala organisation.

När det gäller kontoinlåningen föreslår kommittén att ett antal fonder i riksgäldskontoret skall upplösas. De resterande fonderna på tillsammans ca 1,1 miljarder kr föreslår kommittén skall förvaltas aktivt.

Kommittén kan urskilja tre olika alternativ när det gäller den centrala statliga fondförvaltningen, nämligen förvaltning hos kammarkollegiet, riksgäldskontoret eller genom bank. Kommittén anser att det inte bör finnas två parallella fondförvaltningsorganisationer i staten. Underlaget är i varje fall f.n. inte tillräckligt stort för det. Kommittén föreslår att de fonder som i dag förvaltas av kammarkollegiet förs samman med de medel i riksgäldskontoret som kommittén föreslår skall förvaltas aktivt. Dessa fonder på tillsammans ca 6 miljarder kr i marknadsvärde bör utgöra basen i en central statlig fondförvaltning. Kommittén föreslår att riksgäldskontoret aktivt skall förvalta dessa medel. Mot bakgrund av att kontoret arbetar inom det ekonomiska och finansiella området anser kommittén att det är den bästa miljön för en framgångsrik fondförvaltning. Riksgäldskommittén föreslår därför att kammarkollegiets fondbyrå flyttas till riksgäldskontoret. I övrigt skall fondintressenter erbjudas möjlighet att överlämna sina fondmedel för placering av riksgäldskontoret.

När det gäller kyrkofondens organisatoriska placering är kommittén av den uppfattningen att inga lösningar nu bör vidtagas som försvårar det pågående utrednings- och översynsarbetet inom detta område bl.a. i den s.k. ERK-utredningen (ekonomi och rätt i kyrkan). Kyrkofondens framtida placering bör avgöras i detta sammanhang. Från kommitténs utgångspunkt kan dock olika lösningar tänkas. Två särskilda yttranden har avgivits rörande den statliga fondförvaltningen.

Organisationen

Riksgäldskontorets verksamhet kommer de närmaste åren att påverkas av viktiga yttre förändringar. De finansiella marknadernas utveckling och integration med omvärlden kommer att påverka statsupplåningens fördelning på olika marknader och upplåningsformer. Utvecklingen av ny transak-

tionsteknologi och övergången till värdepapperslös handel kommer att medföra att riksgäldskontorets låneförvaltande uppgifter på sikt kommer att kunna skötas på ett annorlunda sätt än tidigare. Detta kommer att påverka riksgäldskontorets organisation.

Organisationsförslaget tar också hänsyn till de tillkommande arbetsuppgifter som kommittén föreslår vad gäller utlåningsverksamhet, kreditgarantivning, betalningsverksamhet och fondförvaltning.

I arbetet med att förnya den offentliga sektorn betonas kravet på resultatorienterad styrning och uppföljning. Verksamheten i de olika myndigheterna skall läggas om i mer decentraliserad riktning. Denna utveckling anser kommittén bör påverka riksgäldskontorets organisation. Det kan bl.a. ta sig uttryck i att linjeorganisationen delas upp i klart avgränsade operativa enheter, där resultaten så långt det är möjligt kan mätas i ekonomiska termer. Riksgäldskontoret synes, med hänsyn till verksamhetens art, vara ett verk där sådana resultatenheter med fördel skulle kunna ingå i organisationsplanen.

Vid sidan av de operativa enheterna finns ett antal stödfunktioner. Stödfunktioner som rör endast en enhet bör ingå i den operativa enheten. Gemensamma stödfunktioner bör samlas i separata enheter.

Den organisation kommittén föreslår för riksgäldskontoret utgår från ovanstående riktlinjer. Under verksledningen föreslås att kontoret delas in i 8 enheter varav 5 operativa enheter, nämligen enheter för upplåning, valutalån, utlåning, garanti och fondförvaltning. Dessutom föreslås 3 enheter med stödfunktioner, nämligen en enhet för intern revision, en ekonomiadministrativ enhet och en prognos- och utredningsenhet.

Mot bakgrund av att riksgäldskontoret befinner sig i omvandling och genom kommitténs förslag tillförs nya arbetsuppgifter och successivt bygger upp ny kompetens kommer det under de närmaste åren att bli nödvändigt med smärre förändringar av kontorets organisation på enhetsnivå. Därför är kommittén av den uppfattningen att instruktionen bör utformas på ett sådant sätt att viss flexibilitet erhålles vad gäller organisationsförändringar. Kommittén föreslår därför att instruktionen anger de operativa områden och de stödfunktioner som skall finnas vid riksgäldskontoret, men inte läser hur de skall grupperas i enheter. Det föreslås vara en fråga för myndigheten att avgöra.

Summary

The National Debt Committee herewith submits its final report. In an interim report "The National Debt Office – from a parliamentary department to a government authority" (The Swedish Government Official Reports SOU 1988:59), the Committee dealt with a number of issues which required solution in connection with the National Debt Office becoming a government authority effective as of July 1, 1989. These issues included the charter and allocation system of the National Debt Office, the function and composition of the Board of Governors, and certain questions of a legislative nature.

Because of the limited time available, the Committee was obliged to leave a substantial number of the tasks imposed by the enquiry to a second section of the Enquiry work. This relates primarily to questions concerning operationalization of the goals of government borrowing, its evaluation and its coordination with other sections of economic policy. As far as coordination with other fields of government administration is concerned, the Committee has, in its work, also identified a number of fields of activity which are contiguous with the present duties of the National Debt Office and, as a result, were deemed worthy of closer examination.

The proposals of the Committee in respect of the future activities of the National Debt Office take as their point of departure such matters as changes in the wider world entailing increased internationalisation and integration of the financial markets which consequently modify the basic preconditions for government borrowing. Furthermore, the Committee deals with the question of goals and evaluation criteria for government borrowing and the National Debt Office and the effects of the different proposals of the committee on its organisation.

The Committee has also considered a number of questions aimed at increasing the coordination of the central government finance administration. This refers to lending to public utilities and authorities, responsibility for government payment operations, credit guarantee underwriting and government fund administration.

National debt policy

The National Debt Committee has attempted to specify the goals of national debt policy and the division of responsibility vis-à-vis the Bank of Swe-

den. In this instance, the Committee has seen as its objective to establish an unambiguous goal formulation for both national debt policy and the National Debt Office. Against this background, the Committee constricts that definition of national debt policy which describes such policy as the method by which an existing national debt is administered and future budget deficits are financed. National debt policy shall only encompass those measures implemented by the National Debt Office for financing government borrowing requirements and administering the national debt. Because of the institutional solution which has been chosen in Sweden and the necessity of formulating goals for the National Debt Office, the definition of national debt policy is conditioned not only by considerations of principle, but also by institutional considerations. Consequently, the thrust of national debt policy will also depend on the charter governing the activities of the National Debt Office.

The necessary coordination between monetary policy and national debt policy may be effected in different ways. For instance, it will be manifested in various institutional frames of reference for government borrowing. Fundamentally, two diametrically opposed solutions may be discerned. The one alternative is to integrate government borrowing into monetary policy. Government borrowing will then be the duty of the central bank. The other alternative is to divorce government borrowing from monetary policy and allow adjustment to take place on the market. In this case, government borrowing is managed by a separate authority with a distinctly defined role vis-à-vis the central bank.

The Swedish model for government borrowing has, through the changes of recent years, been developed towards the latter of these two alternatives. Borrowing is managed by an independent authority, the National Debt Office, under the auspices of the government.

The evolution of new financial markets in Sweden signalled a change of course in both monetary policy and government borrowing. Today, the national debt policy is geared to the market. In the view of the Committee, the needs to integrate national debt policy and monetary policy have thereby diminished. The decision to change, effective as of July 1, 1989, the governing authority under which the National Debt Office operates from the Riksdag to the Government was motivated not least by the fact that coordination between monetary and national debt policy was, to a substantial degree, to be catered for via the markets. The trend towards more efficient markets, growing internationalisation and a monetary and national debt policy conforming more closely with the market has continued in recent years. It should therefore be possible, in the opinion of the Committee, to endeavour to formulate demarcated goals and clear restrictions for the activities of the National Debt Office. At the same time, it should however be pointed out that as long as the financial markets are not sufficiently efficient, a certain degree of coordination is necessary between the institutions involved, even if the National Debt Office were to have a more independent role.

This is a matter of some urgency, seen from another viewpoint as well. A clear goal-formulation is a basic pre-requisite for purposeful control of the operations of the National Debt Office and an improvement of its efficiency. An operational goal-formulation is crucially important for moulding effective control instruments and evaluation criteria, and is indispensable for a meaningful discussion of the efficiency of operations. In the opinion of the Committee, a development of the operations of the National Debt Office in this direction can be seen as an integral part of the necessary renewing of the public sector.

In the opinion of the Committee, the goal for government borrowing should be to minimise the effective net costs. However, it is necessary that cost minimisations be made within clear restrictions conditioned by such matters as the considerations of government borrowing vis-à-vis monetary and exchange rate policies. It is urgent that the National Debt Office in cooperation with its ultimate authority set up guidelines in this respect.

One precondition for such goal-formulation for the National Debt Office is that the division of responsibility between the Bank of Sweden and the National Debt Office be clearly defined. To be able to minimise borrowing costs, it is necessary that the National Debt Office create a borrowing strategy on the basis of an independent assessment of economic developments. There must be no hint of suspicion that the actions of the National Debt Office reflect the monetary policy ambitions of the Bank of Sweden. The goal should be that the Bank of Sweden be able to pursue an independent monetary policy without its intentions inadvertently being "leaked" to the market via the actions of the National Debt Office. Hence, the forms for consultation between the Bank of Sweden and the National Debt Office on striking a happy medium between national debt policy and monetary policy must reflect a clear division of responsibility. Consultation between the Bank of Sweden and the National Debt Office should be on an informal basis. Circumstances must dictate in which form and at which level such consultations should be held. However, it should be clearly apparent that the final decisions on matters which fall within the sphere of the National Debt Office are the prerogative of the Board of Governors or the Director General of the National Debt Office, depending upon the internal division of responsibility.

Borrowing

Against the background of the prevailing uncertainty as to economic trends over the next few years, every planning of government borrowing must take into account several different courses of development. In the short term, a favourable climate may entail a reduction of the national debt. In such a situation, certain forms of borrowing and certain markets may become less attractive. On the other hand, a less healthy scenario could entail an increase of the national debt, in which event several different channels must

be employed in order that financing be managed as cost-effectively as possible. As far as the National Debt Office is concerned, this implies that both long-term planning and a high degree of flexibility in operations and organisation are necessary.

The foreign borrowing of the National Debt Office has periodically been considerable. The utilisation of foreign borrowing has been dictated not only by borrowing requirements or cost advantages, but also by the principal guidelines for economic policy applicable at the time.

After 1984, policy was directed such that the government would not net borrow abroad. This approach progressively evolved into a norm for economic policy and a mandatory restriction on national debt policy. Other sections of government borrowing were adapted into line. Lifting of the exchange controls has resulted in a modification of the foreign borrowing norm. In the view of the Committee, maintaining the norm when the exchange controls are lifted implies that the norm is defined in terms of foreign exchange.

The Committee feels that it is beyond its frame of reference to arrive at an opinion on the importance of the foreign loan norm to economic policy. The norm has been firmly established by the government and parliament as a central element in the overriding economic policy strategy. The Committee assumes that the norm will remain in force. This restricts the possibilities of limiting the costs of government borrowing if the foreign loan norm is to be interpreted such that the currency flows should entail a progressive net amortisation to new and lower levels which may not subsequently be exceeded, implying that a net amortisation of the foreign debt must be financed by corresponding borrowing on the domestic market. The Committee therefore wishes to express the opinion that it is important that the Government and the Riksdag specify the norm in this regard and enumerate precisely the level of the foreign exchange debt for a certain fixed period.

Government borrowing in relation to the money and bond markets is subject to the restriction that the efficient operation of these markets is dependant on their maintaining a certain size. This might be expressed as a market remedial measure. Since the National Debt Office is one of the largest issuers, it is important that the Office adapt national debt policy in accordance with this restriction. This responsibility should also apply to other major actors such as the National Pension Funds. What is required of the National Debt Office in this respect should be precisely specified within the framework of consultation with the Bank of Sweden concerning long-term strategic planning. To be able correctly to evaluate the operations of the National Debt Office, it is necessary to make the market remedial aspect operational.

The money and bond markets have expanded in the sense that there is a considerably greater number of actors today than a few years ago, even though the governments net borrowing requirement has declined. It is important that this trend continues. Consequently, the Committee wishes to sound a note of warning against the negative effects which the turnover tax

on securities dealings may have on bond trading in Sweden when the exchange controls are lifted. The tax has already been instrumental in reducing trade on the money and bond markets. Consequently, seen from the point of view of national debt policy, it is desirable that this tax be abolished.

Faced with whatever the future may bring, it is essential to broaden the scope of traditional borrowing on the money and bonds markets towards new lender categories. It is also important that treasury bonds in lower denominations be available for trade on an efficient market. Consequently, the National Debt Office is charged with a particular responsibility for ensuring that such events materialise. This includes measures for creating a marketplace, an efficient system for clearing and smoothly operating distribution via the bank system.

An important market segment for government borrowing is the household market. Today, the National Debt Office employs three different instruments for borrowing on this market; namely premium bonds, national savings certificates and the save-as-you-earn scheme.

During the 1980s, several different objectives were established for household borrowing, apart from the cardinal goal that borrowing costs must be kept at a minimum. A crucial motive for stimulating borrowing from the household market by such means as attractive savings certificates and the introduction of the save-as-you-earn scheme was to absorb liquidity direct from households as an ancillary to the bank system. Since household saving in Sweden has been at such a low level, it was also the intention to employ domestic borrowing so as to stimulate financial savings, both in the short term by counteracting liquidity growth and also in a more long-term perspective.

In the opinion of the Committee, it is important that domestic borrowing is not guided by conflicting goals for which the National Debt Office has inadequate means. The possibilities of stimulating household saving by attractive invitations to lend are very limited. Consequently, as far as national debt policy is concerned, the savings goal element of domestic borrowing should be subordinate to the principal task – that the National Debt Office is to minimise government borrowing costs. There are other, more penetrative measures which should instead be implemented to increase the level of household saving. One of the objectives of the planned tax reform is to expand the general measures intended to stimulate saving.

Both the save-as-you-earn scheme and the earlier savings bonds should, in the long term, be replaced by a new long-term borrowing instrument which is aimed directly at Swedish households and which is capable, in a cost-effective manner, of satisfying the borrowing requirements of the National Debt Office. In the view of the Committee, the point of departure should be that such an instrument does not embody tax subsidies. Instead, the immediate returns should be pitched at such a level as to satisfy the borrowing requirement. In order to reduce agency or brokerage costs, the new loan instrument should be account-based and utilise the opportunities

afforded by new technology for efficient securities transactions. The right to premature redemption at market value should be made available.

One key aspect for future domestic borrowing is which distribution channels that are to be used. The choice of channel must be made from an overall economical perspective in which costs for commission, administration, marketing etc. are taken into account. A transition to a non-certificated securities handling system presupposes that all individual debt relationships are registered. This register may be housed either at the National Debt Office or at an external agency. Distribution of services may then be effected through the banks, the Post Office, brokerage companies, the Bank of Sweden or the National Debt Office. It is imperative that the government does not become wholly dependent on a single distribution channel, which could increase borrowing costs.

Lending to public utilities and authorities

Today, the National Debt Office conducts lending operations alongside the national budget. Operations include credits for working capital requirements and for long-term investments in public utilities and for certain authorities. These duties have developed concurrently with the growing tendency of public utilities to finance their activities from sources outside the national budget.

In the opinion of the Committee, it is necessary to create uniformity in respect of financing the public utilities. Today's situation is a patchwork which has evolved as a result of a number of different decisions at different times. Certain public utilities have no other avenue open to them than the National Debt Office for their long-term financing, for others this avenue is not accessible at all – a situation which is undesirable. Admittedly, the public utilities are of a heterogeneous nature and this may warrant different solutions, but capital supply for the public utilities should nevertheless be based on a common fundamental approach.

The point of departure for a universal capital supply model for the public utilities should, in the opinion of the Committee, be that the public utilities are a part of national government. The different public utilities are not separate legal entities but are embodied in one and the same legal entity. This implies that the market will not operate in the same way vis-à-vis the public utilities as private companies. Since the government is in the background as a guarantor, a risk appraisal on strictly business lines – and a consequentially adapted price setting – will not control the public utilities in the same manner as private sector companies.

The different public utilities should have equal opportunities for capital supply and the National Debt Office should, in future, be the primary alternative for public utility borrowing. However, public utilities should not be wholly restricted to the National Debt Office for meeting their capital supply requirements. The relationships between the public utilities and the National Debt Office should, instead, be on a voluntary basis and operate

under economic incentives. However, the National Debt Office should, through those economies of scale which exist and through efficient borrowing operations, be in a position to supply capital cheaper than alternative issuers and, thereby, become the most important source of capital supply for the public utilities. The Committee has discussed, in the report, the internal organisation of lending at the National Debt Office and has indicated forms of financing which are neutral from the point of view of monetary policy.

The Committee proposes that the public utilities be free to choose that form and source of financing which is most economical. However, they must always approach the National Debt Office to ascertain the costs of borrowing in the National Debt Office. Hence, the National Debt Office should always be given first right of refusal to submit offers to the public utilities. Thereafter, the public utilities may, if they so wish, consider other alternatives and then reach a decision on the most favourable borrowing.

This arrangement should also apply to borrowing in foreign exchange if the public utilities are granted such loan possibilities by the government.

This configuration of the relationships between the National Debt Office and the public utilities creates the requisite atmosphere for increased efficiency and improved possibilities to utilise the advantages afforded by the National Debt Office, at the same time as the system operates on a voluntary and competitive basis and not under regulatory forms.

In the view of the Committee, rational control of the public utility group requires that the Board of Directors of the group be given freer opportunities to borrow on commercial terms. It is also a natural consequence to pursue the trend towards a new economic control of the public utilities which has already begun. External additional capital by raising loans may be channeled within the group in the same way as within any other company group or corporation. This should take place within a ceiling decided by the government.

Credit guarantee underwriting

For some years, the National Audit Bureau has been working on the set-up of an ADP-based accounting system for activities involving government credit guarantees. The work on development and commissioning of the system has revealed that the present handling of credit guarantees is unsatisfactory in many cases. The Committee has dealt with the question of credit guarantee underwriting with the aim of attempting to realise a more methodical structure. The Committee's consideration of credit guarantee questions has not included export credit guarantees.

The National Debt Office is currently the body which issues the largest credit guarantees. The primary reason for this is that the financing conditions should, because of the size of the loans involved, be brought into harmony with the government's own borrowing, and that the vast majority (88% as at June 30, 1989) of such undertakings are in foreign exchange.

There is a direct link here with the goal of national debt policy to minimise government borrowing costs. There are firm grounds for advocating that the National Debt Office should play a more active part than at present within the government credit guarantee system.

The credit guarantee system is fragmentary and in need of rationalisation to make for greater efficiency. In the opinion of the Committee, the objective should be to reduce considerably the number of government guarantee undertakings but also to establish a clearer picture and handier systematisation in respect of the remaining guarantees.

As far as the public utility groups are concerned, the Committee is of the opinion that counter surety from the public utility should be required in those cases it is deemed necessary to issue credit guarantees to a company within the public utility group. By such means, the public utility will be obliged to carry the commercial risk that a project might fail. This is wholly in keeping with the new concepts on economic control of the public utilities.

The Committee is of the opinion that the government should be relieved of the responsibility to take decisions on credit guarantee underwriting commitments. To this end, the Committee proposes that the National Debt Office assume the governments role in all of those statutory instruments which stipulate that the government shall be the first decision-making instance. In this way, cases of credit guarantees at issue will only be subject to government review on appeal.

The Committee feels that the involvement of the National Debt Office in major credit guarantee underwritings should also be increased for other reasons. In the view of the Committee, economic risk assessment should be allowed a freer rein to exercise influence on decisions in respect of guarantees. This proposal implies that the guarantee underwriting authority which would otherwise have been empowered to make a decision in such cases (by the issue of its own statement of opinion) is to refer the case to the National Debt Office for a ruling if the credit involved is of the order of MSEK 50 or more. Such an arrangement will, in the view of the Committee, lead to a suitable balance being struck between the facts of the case under consideration and a purely economical assessment. The National Debt Office should be given the possibility to refer certain cases to the government for consideration and decision.

A level of competence in risk assessment should be built up within the National Debt Office. Risk assessment should lead to a more differentiated price-setting of the guarantees than is in operation today. Possible subsidisation elements should be included in calculations and openly accounted for. In the long term, such a follow-up should result in a limitation of the number of high-risk projects.

In the opinion of the Committee, the National Debt Office should in future not only be empowered to make decisions on its own pertinent affairs, but also to act in a coordinatory and advisory capacity for those other authorities dealing with credit guarantee underwriting. Some form of supervisory function in respect of these operations is imperative. This

function should include the issue of directives and general information on guarantee underwriting and follow-up, as well as the instigation of training schemes in this area.

The price-setting applied to credit guarantees should entail that the system is self-sufficient in that both administrative costs and credit risks are covered. This will also entail that the system will be harmonised with the requirements valid within the EEC.

Government payment operations

The national cash flows into and out of the governments cheque account with the Bank of Sweden are of cardinal importance to both government borrowing costs and the planning of borrowing operations at the National Debt Office. The Office prepares rolling forecasts for major flows affecting the cheque account via those authorities which are variously empowered to collect revenues. These forecasts also include major payments from the government, in particular those determined by separate regulatory systems. Examples of these are grant payments to local government and private individuals, as well as the payment of wages and salaries.

Substantial amounts can be saved within government activities by more efficient cash flow management. This may be achieved by, for instance, co-ordinating ingoing and outgoing payments. Time-lags relating to part flows must then be subject to continuous analysis. The National Debt Office is eminently well-suited to assume the central responsibility for monitoring, above all, regulatory inflows and outflows on an aggregated level. The Committee proposes that the National Debt Office be entrusted with an express responsibility in this area and that the resources of the Office for forecasts and analysis of government payment operations be strengthened.

The National Audit Bureau already has important duties within this sector. The Bureau draws up forecasts for the outfall of the government budget and makes income calculations. In addition, the National Audit Bureau develops systems for government ingoing and outgoing payments. A new payment system was recently implemented by the National Audit Bureau. This also satisfies the requirements of the National Debt Office for a clearer overview of cash flows.

While there may be certain justifications for combining the duties of both the National Debt Office and the National Audit Bureau within payment operations and forecasts, it is the opinion of the Committee that it is not possible at this time to propose any reorganisation, believing instead that these matters should be the subject of an enquiry in a broader perspective. However, the Committee has found that both the National Debt Office and the National Audit Bureau stand to make substantial gains by more intimate cooperation.

Cooperation in joint projects between the National Debt Office and the National Audit Bureau is one case in point. The Committee has indicated a number of pertinent such projects. These relate to payment systems, fore-

casts, questions on assets and liabilities accounting, matters of finance, and credit guarantee underwriting commitments.

Central government fund administration

Over the past years, a number of different funds have been set up, with varying investment strategy principles. A proportion of government fund administration affects the National Debt Office. Deposits in the National Debt Office constitutes one investment form for a number of different funds, authorities and government enterprises. The directives under which this Enquiry was commissioned included the task of reviewing such deposits. In order to examine alternative administration principles, it has been necessary to discuss co-ordination with other central government fund administrations, primarily that administration which is under the authority of the National Judicial Board for Public Lands and Funds. It has been of interest to examine whether there are any advantages to be gained from merging the fund administration operated by the National Judicial Board for Public Lands and Funds with a developed and expanded fund administration at the National Debt Office.

The Committee has come to the conclusion that at present there are no unitary rules for fund administration and the creation of state funds. This is a serious shortcoming. The following principles were applied by the Committee as the basis on which it has reached its conclusion. Considerable restraint should be exercised as regards creation of state funds. In addition, a more or less continuous review should be in operation to wind-up funds which no longer fulfil their original function. Those funds which are in existence must be actively administered – the highest possible returns should be the objective by utilising the investment alternatives available on the market. This applies to both donation funds and other funds. Moreover, the Committee believes that further concentration of fund administration is a matter of some urgency in order to achieve those economies of scale which exist.

Applying this mode of approach, the Committee then formulates its viewpoint in relation, on the one hand, to account deposits in the National Debt Office, and on the other hand to the central organisation of fund administration.

As regards account deposits, the Committee proposes that a number of funds in the National Debt Office be dissolved. The Committee proposes that the remaining funds of a joint total of approx. SEK 1.1 billion be actively administered.

The Committee can discern three different alternatives in respect of central government fund administration; administration at the National Judicial Board for Public Lands and Funds, at the National Debt Office, or through the banks. The Committee is also of the opinion that there should not be two parallel fund administration organisations within the state, since there is, at any rate for the present, insufficient volume to warrant this. The

Committee proposes that those funds which, today, are administered by the National Judicial Board for Public Lands and Funds be merged with those funds in the National Debt Office which the Committee proposes should be actively administered. These funds, together amounting to approx. SEK 6 billion at market value, should constitute the basis of central government fund administration. The Committee proposes that the National Debt Office be empowered actively to administer these funds. Since the Office operates within the economic and financial sectors, the Committee feels that this is the ideal environment for successful fund administration. Consequently, the National Debt Committee proposes that the Fund Office of the National Judicial Board for Public Lands and Funds be transferred to the National Debt Office. In other respects, fund participants should be offered the opportunity to submit their fund holdings for investment by the National Debt Office.

As regards the organisational location of the ecclesiastical funds, the Committee is of the opinion that no solutions should at present be implemented which impede the progress of the ongoing enquiry and review work within this area, including the Committee of Enquiry into Economics and Law in the Established Church (ERK). The future location of the ecclesiastical funds should be decided upon in this context. However, seen from the Committee's point of departure, a number of solutions are conceivable. Two separate statements of opinion have been issued relating to government fund administration.

Organisation

In the coming few years, the operations of the National Debt Office will be affected by momentous external changes. The development of the financial markets and their integration with the wider world will influence the distribution and spread of government borrowing on different markets and over different borrowing forms. In the long term, the innovation of new transaction technology and the transition to non-certificated dealings systems will entail sweeping changes to the management of the loan administration duties of the National Debt Office. This will also affect the organisation of the National Debt Office.

The organisatory proposal also takes into account the future duties as suggested by the Committee in respect of lending operations, credit guarantee underwriting, payment operations and fund administration.

The requirements on both result-oriented control and on follow-up are emphasised in the programme on renewing the public sector. Operations in the different authorities are to be redeployed in a more decentralised direction. In the opinion of the Committee, such trends should affect the organisation of the National Debt Office. For instance, this may be manifested such that the linear organisation is split up into clearly demarcated operative units where results may, as far as possible, be measured in economic terms. In view of the nature of its operations, the National Debt

Office would appear to be a department where such profit centres may advantageously be included in the organigram.

There are a number of ancillary functions besides the operative units. Ancillary functions which affect only one unit should be embodied in the operative unit proper. Joint ancillary functions should be concentrated in separate units.

The organisation proposed by the Committee for the National Debt Office adheres to the above guidelines. Under the Department Executive, it is proposed that the Office be divided into eight units, of which five are operative units; namely units for borrowing, foreign exchange loans, lending, guarantee underwriting and fund administration. In addition, three units with ancillary functions are proposed; namely one unit for internal auditing, one economic-administrative unit and one forecast and research/enquiry unit.

Given that the National Debt Office is undergoing a phase of change and will, as a result of the Committee's proposals, be entrusted with new operative duties and progressively develop new fields of competence, minor modifications of the organisation of the Office at unit level will be necessary over the next few years. Consequently, the Committee is of the opinion that the charter under which the National Debt Office operates should be drafted in such a manner as to allow for a certain flexibility as far as organisational modifications are concerned. The Committee proposes therefore that the charter set out the operative areas and those ancillary functions which are to be housed at the National Debt Office, while not strictly defining how they are to be grouped in units. It is suggested that this matter be left to the discretion of the Office itself.

1. Utredningsuppdraget

1.1 Direktiven

Direktiven (Dir. 1988:26) till riksgäldskommittén fastställdes av regeringen 1988-05-05. I dessa anför statsrådet Feldt följande.

Utredningsuppdraget

Mitt förslag

Jag föreslår i enlighet med vad som aviserades i propositionen 1986/87:143 om ändrat huvudmannaskap för riksgäldskontoret, att en kommitté tillkallas för att lämna förslag på riksgäldskontorets framtida uppgifter och organisation.

Bakgrund

Riksdagen har den 28 oktober 1987 som vilande antagit ett i prop. 1986/87:143 framlagt förslag till lag om ändring i regeringsformen (KU 1987/88:1). Beslutet innebär bl.a. att huvudmannaskapet för riksgäldskontoret fr.o.m. den 1 juli 1989 skall föras över från riksdagen till regeringen. För ändringar i regeringsformen krävs två riksdagsbeslut med mellankommande val till riksdagen. Det andra riksdagsbeslutet kan fattas efter valet år 1988.

Vid ett överförande av huvudmannaskapet för riksgäldskontoret till regeringen bör det – som aviserades i nämnda proposition – göras en översyn av kontorets uppgifter och organisation. Bestämmelserna om riksgäldskontorets nuvarande uppgifter och organisation finns i lagen (1982:1158) om riksgäldskontoret. En kommitté bör tillkallas för att göra denna översyn och för att lämna förslag till de författningsändringar som kan behövas i sammanhanget, bl.a. till en förordning med instruktion för riksgäldskontoret.

Uppdraget

Riksgäldskontorets uppgifter

Statens bruttoupplåning är mycket omfattande och kommer att vara det under överskådlig tid. Denna upplåning är av central betydelse för kreditmarknadens utveckling i stort och avkastningen på olika finansiella till-

gångar. Därmed påverkar statsskuldpolitiken centrala samhällsekonomiska variabler, bl.a. investeringarna och den allmänna efterfrågenivån. Ränteutgifterna på statsskulden är i dag en mycket betydelsefull post i statsbudgeten. En kostnadseffektiv statsskuldspolitik är därför angelägen av statsfinansiella skäl. Målen för statsskuldpolitiken är således flera. Därav följer ett starkt behov av samordning.

De senaste årens utveckling har gjort det lättare att skilja penning- och statsskuldpolitiken åt. Gränsdragningen har underlättats dels av att anbudsförfarande vid riksgäldskontorets emissioner på penning- och obligationsmarknaden har införts, dels genom riksbankens styrning av penningpolitiken via bl.a. öppna marknadsoperationer. Riksbanken har möjlighet att smidigt styra ränteutvecklingen utan att använda statens emissionsverksamhet som instrument.

Målet för statsskuldpolitiken bör inom vissa ramar vara att minimera upplåningskostnaderna på en acceptabel risknivå. Det gäller såväl den inhemska som den utländska statsupplåningen. Den avvägning av statsskuldpolitiken mot övriga delar av den ekonomiska politiken som behöver göras skall ske i former som markerar en klar rollfördelning mellan t.ex. statsskuldpolitiken och penningpolitiken.

Kommittén bör lämna förslag på hur statsskuldpolitiken skall organiseras så att den effektivt kan nå uppsatta mål. I detta sammanhang bör kommittén också överväga hur statsupplåningen skall utvärderas.

I statsskuldpolitiska kommitténs betänkande, liksom i propositionen, motiveras en ändring av huvudmannaskapet bl.a. med att den skulle underlätta utvecklingen av den centrala statliga förvaltningsstrukturen.

Riksgäldskontoret tar i dag emot inlåning från olika fonder, myndigheter och statliga företag. Dessutom tillhandahåller riksgäldskontoret medel för rörliga krediter som vissa affärsverk, myndigheter och bolag får utnyttja i sin rörelse och för investeringar. Dessa uppgifter kan förväntas tillta i omfattning i framtiden. Mot denna bakgrund är det motiverat att se över statens centrala finansförvaltning. Kommittén bör undersöka vilka samordningsfördelar som kan finnas och om statens "cash management" kan bli effektivare. I detta sammanhang är det också viktigt att bedöma om det finns skäl för riksgäldskontoret att behålla en egen kassa öppen för allmänheten.

En fråga som också bör övervägas är inlåningen i riksgäldskontoret. Den sker i dag på olika villkor. Ett effektivt förvaltande av medlen innebär bl.a. att marknadsmässig ersättning bör lämnas och att stor frihet bör råda vid val av t.ex. löptid. Kommittén bör närmare undersöka förvaltandet av dessa medel.

I dag gäller olika förutsättningar för de statliga myndigheternas, företagens och affärsdrivande verkens rätt att få rörelsekrediter och investeringskapital. Kommittén bör göra en samlad bedömning av formerna för denna finansiering. Kommittén bör bl.a. överväga om det finns skäl att samla emissionsverksamheten till riksgäldskontoret.

Riksgäldskontoret har en omfattande garantivgivning. En del av kredit-

garantigivningen är tillkommen av näringspolitiska skäl och medför betydande risker. En annan typ av garantigivning är de s.k. grundfondförbindelserna utfärdade för vissa kreditinstitut. Den statliga garantigivningen har nyligen utretts av kreditgarantiutredningen (Fi 1985:05). I kompletteringspropositionen har därefter föreslagits vissa riktlinjer för den statliga garantigivningen. Mot denna bakgrund och riksdagens kommande beslut bör kommittén överväga hur riksgäldskontorets verksamhet med garantigivning skall utformas. Riksgäldskontoret bör bl.a. ha resurser för en fortlöpande utvärdering av garantigivningen.

Riksgäldskontoret handhar även en del andra uppgifter förutom de som nyss berörts. Det gäller bl.a. partibidragnämndens verksamhet, revisionen av nordiska rådets sekretariat, redovisning och intern revision för den inre riksdagsförvaltningen och andra riksdagens verk än riksbanken m.m. Dessutom utser riksgäldsfullmäktiga ledamöter i ett antal styrelser liksom revisorer för några verksamheter. En del av dessa uppgifter bör även i fortsättningen ankomma på något av riksdagens verk. Kommittén bör lämna förslag på vilka uppgifter detta gäller och hur de skall skötas efter 1 juli 1989.

Organisation m.m.

Det ändrade huvudmannaskapet nödvändiggör en översyn av storleken och sammansättningen av riksgäldsfullmäktige. I propositionen uttalades att det i styrelsen för riksgäldskontoret skall finnas "ett väsentligt parlamentariskt inslag". Sammansättningen bör också vara sådan att avvägningen av statskuldspolitiken mot andra delar av den ekonomiska politiken kan göras inom ramen för styrelsens arbete. Det är angeläget att samhällsekonomisk kompetens och kunnande i kapitalmarknadsfrågor finns representerade i styrelsen. Kommittén bör också överväga om särskilda behörighetskrav bör ställas på styrelseledamöter och vissa tjänstemän i riksgäldskontoret.

Kommittén bör också utarbeta förslag till instruktion för riksgäldskontoret. I instruktionen bör det framgå att det lånebemyndigande som riksdagen ger regeringen ograverat överförs till riksgäldskontoret. Kommittén skall också föreslå hur styr- och anslagssystemet för riksgäldskontoret skall utformas för att möjliggöra en effektiv förvaltning.

Kommittén bör även överväga hur revisionen av riksgäldskontoret skall bedrivas. I det sammanhanget måste kommittén självfallet beakta de mycket stora ekonomiska värden som kontoret omsätter och förvaltar.

Ramar för kommitténs arbete

Utredningsarbetet bör bedrivas skyndsamt och ett förslag lämnas före årets slut.

Kommittén skall beakta innehållet i regeringens direktiv (dir. 1984:5) till samtliga kommittéer och särskilda utredare angående utredningsförslagens inriktning.

Kommittén bör när arbetet påbörjas och vidare under arbetets gång informera berörda huvudorganisationer och i förekommande fall annan berörd central arbetstagarorganisation med vilken staten har eller brukar ha avtal om löner och andra anställningsvillkor samt bereda dessa tillfälle att framföra synpunkter.

Hemställen

På grund av vad jag nu har anfört hemställer jag att regeringen bemyndigar chefen för finansdepartementet

att tillkalla en kommitté med högst fem ledamöter omfattad av kommittéförordningen (1976:119) – med uppdrag att lämna förslag om riksgäldskontorets uppgifter och organisation m.m.

att utse en av ledamöterna att vara ordförande.

att besluta om experter, sekreterare och annat biträde åt kommittén.

Vidare hemställer jag att regeringen beslutar att kostnaderna skall belasta sjunde huvudtitelns anslag Utredningar m.m.

Beslut

Regeringen ansluter sig till föredragandens överväganden och bifaller hans hemställan.

Förutom dessa direktiv har också kommittén fått del av de allmänna kommittédirektiv som regeringen utfärdade den 22 juni 1988 angående beaktande av EG-aspekter i utredningsverksamheten.

1.2 Uppläggningsen av utredningsarbetet

I ett första betänkande "Riksgäldskontoret – från riksdagens verk till regeringens myndighet" (SOU 1988:59) behandlade riksgäldskommittén de frågor som måste vara lösta när riksgäldskontoret fr.o.m. den 1 juli 1989 blev en regeringsmyndighet. De frågor som togs upp gällde styrelsens sammansättning och funktion, instruktion och anslagssystem för riksgäldskontoret, anslag för budgetåret 1989/90 samt en del författningsändringar framför allt rörande uppgifter som riksgäldsfullmäktige fullgjorde. Betänkandet låg till grund för en proposition (1988/89:97) under vårriksdagen. En majoritet i riksdagen ställde sig bakom förslagen och fr.o.m. juli 1989 har de trätt i kraft.

En hel del utredningsuppgifter var kommittén tvungen av tidsskäl att lämna till en andra fas av utredningsarbetet. Det gällde framför allt frågor rörande operationalisering av statsupplåningens mål, utvärdering och samordning med övriga delar av den ekonomiska politiken. När det gäller samordningsfrågor har kommittén i sitt arbete identifierat en del verksamhetsområden som gränsar till riksgäldskontorets nuvarande uppgifter och som det därför har funnits anledning att undersöka närmare. En utgångs-

punkt i det arbetet har varit att se om det finns några samordningsfördelar mellan riksgäldskontoret och andra myndigheter.

Kommittén har under arbetet med slutbetänkandet haft 15 protokollförda sammanträden. I anslutning till ett par av sammanträdena har några hearings anordnats för att belysa frågor rörande principiella och organisatoriska aspekter på kapitalförvaltning. Företrädare för SJ, Asea Brown Boveri AB, Svenska Handelsbanken och stiftelsen Sveriges Sjömanshus har diskuterat dessa frågor med kommittén. Dessutom har företrädare för kommittén sammanträffat med bl.a representanter för riksbanken, kyrkofondens styrelse, utredningen Ekonomi och Rätt i Kyrkan, kammarkollegiet och riksrevisionsverket.

Fyra konsultstudier har genomförts på utredningens initiativ. En genomgång av datasystemen och dess säkerhet har gjorts av AB Programator och Infosec Prosab AB. Coopers & Lybrand har granskat den utländska skuldförvaltningen. I anslutning till den har Öhrlings revisionsbyrå gjort en översiktlig granskning av redovisningssystemen vid riksgäldskontoret. Statskontoret har granskat riksgäldskontorets organisation. Organisationsrapporten publicerades av statskontoret (Rapport 1989:29). Dessutom har en arbetsgrupp med representanter från riksgäldskontoret, riksbanken och finansdepartementet utarbetat en rapport om hushållsuplåningen som kommittén publicerar som en bilaga till slutbetänkandet.

1.3 Utredningens utgångspunkter

Riksgäldskontoret firade i år 200-års jubileum. Dess långa historia vittnar om en myndighet vars inriktning över tiden varierat för att kunna motsvara olika perioders skiftande krav. Även under de senaste åren har kontorets betydelse och roll i statsförvaltningen och den ekonomiska politiken starkt förändrats, inte minst genom 1970-talets ekonomiska kris. Också för framtiden gäller naturligtvis att verksamhetens inriktning och myndighetens organisation kommer att påverkas av den miljö riksgäldskontoret verkar i. Det är framför allt två företeelser som kommittén vill peka på som väsentliga för riksgäldskontorets framtid. Det gäller dels de finansiella marknadernas utveckling och internationalisering, dels behovet att förnya den offentliga sektorn och dess finansiella system.

1.3.1 De finansiella marknaderna

Under de senaste 15 åren då statsuplåningen har nått en betydande nivå, har riksgäldskontoret expanderat kraftigt. För att möta växande upplåningsbehov under 1970- och 1980-talen utvecklades nya instrument. Statsuplåningen bedrevs dessförinnan framför allt med hjälp av regleringar. I takt med att de finansiella obalanserna i ekonomin ökade, bl.a. till följd av det stora budgetunderskottet, växte de moderna finansiella marknaderna fram i Sverige för att slussa sparande från sektorer som hade överskott till sektorer som behövde låna. Upplåningsbehovens omfattning och fram-

växten av nya marknader ledde till en omläggning av statsupplåningen. Den blev allt mer marknadsanpassad. Den regelstyrda statsupplåningen upphörde successivt under början av 1980-talet.

Parallellt med denna process har också penningpolitikens uppläggning förändrats. Penningpolitiken bedrivs inte längre med hjälp av kvantitativa regleringar utan med olika åtgärder som är anpassade till de finansiella marknadernas funktionssätt.

Denna utveckling av penningpolitiken och statsupplåningen är inte unik för Sverige. Samma tendens finns i praktiskt taget alla industrialiserade länder. Samtidigt ökar den finansiella integrationen mellan olika länder. Liberaliseringen av kapitalrörelserna är också en viktig del i EG:s integrationsprocess. Sverige har de senaste åren vidtagit åtgärder för att öka den finansiella integrationen med omvärlden. Ett uttryck för det är att valutaregleringen avskaffats.

Utvecklingen av finansiella marknader och den ökade internationaliseringen förändrar förutsättningarna för statsupplåningen och samordningen av statsskuldspolitiken med andra delar av den ekonomiska politiken. Denna utveckling är en viktig utgångspunkt för kommitténs arbete och vi återkommer till den i diskussionen om statsupplåningens mål och inriktning.

1.3.2 Förnyelsen av den offentliga sektorn

En annan betydelsefull utvecklingslinje är förnyelsen av den offentliga sektorn. Även denna process har en av sina orsaker i den statsfinansiella obalansen under 1970- och 1980-talen. För att i framtiden klara en balanserad utveckling av såväl statsfinanserna som samhällsekonomin i stort krävs en ökad effektivitet inom den offentliga sektorn. Ett viktigt inslag i denna process är att klart och tydligt formulera mål och ansvarsområden för olika myndigheter samt att minska centralstyrningen. En förutsättning för målstyrning och en ökad decentralisering är att funktionella kriterier kan utvecklas för att följa upp och utvärdera verksamheten.

Det är viktigt att översynen av riksgäldskontorets verksamhet sker i ljuset av denna process. Riksgäldskontoret förvaltar mycket stora ekonomiska värden. Ränteutgifterna för statsskulden uppgick under budgetåret 1988/89 till ca 53 miljarder kr och de periodiserade räntekostnaderna till 61,3 miljarder kr. Detta skall jämföras med kostnaderna för verksamheten, inklusive provisioner, som uppgick till 666 miljoner varav förvaltningskostnaderna för riksgäldskontoret belöpte sig till 51,8 miljoner kr. En effektiv statsskultsförvaltning är nödvändig och kan också få stor betydelse för att frigöra ekonomiska resurser till andra viktiga områden inom den offentliga verksamheten. I enlighet med den allmänna strävan att förnya den offentliga sektorn måste riksgäldskontoret få ett entydigt ansvar för sin verksamhet samt incitament att effektivt utnyttja olika resurser och att inom de av statsmakterna angivna målsättningarna för verksamheten sänka de totala kostnaderna för statsupplåningen.

1.3.3 En samlad finansförvaltning

Statsskuldsförvaltningen är endast en del av den statliga finansförvaltningen. Andra viktiga delar berör finansiering av affärsverk och myndigheter vid sidan om statsbudgeten, betalningssystemet och kassahållningen, den statliga kreditgarantigivningen och annan statlig låneverksamhet av stöd-karaktär, samt förvaltning av statliga finansiella tillgångar. Det är viktigt att klargöra kopplingarna mellan den statliga finansförvaltningens olika delar. De olika delarna måste bedömas ur ett helhetsperspektiv. Inte minst gäller det sambanden mellan statsskuldsförvaltningen och resten av den statliga finansförvaltningen. Kommittén har tagit detta som en utgångspunkt för sitt utredningsarbete. En ökad samordning och andra förändringar bl.a. av organisatorisk natur kan förbättra effektiviteten och sänka kostnaderna för statsupplåningen. Det får dock inte innebära en ökad centralstyrning med hjälp av regleringar. En effektiv finansförvaltning i staten bör enligt kommitténs uppfattning utgå från styrning genom ekonomiska incitament och priser i stället för regleringar. Därigenom bör man kunna förena samordning och utnyttjande av stordriftsfördelar med decentraliserat beslutsfattande.

Mot bakgrund av behovet av en helhetssyn på den statliga finansförvaltningen har det varit naturligt för kommittén att även ta sin utgångspunkt i tidigare utredningar om den centrala statliga finansförvaltningen. 1956 års rationaliseringsutredning tog upp frågan om den statliga centrala rationaliserings- och revisionsverksamhetens organisation. Som ett resultat av förslag från utredningen tillkom år 1961 det nya statskontoret och riksrevisionsverket. I ett särskilt yttrande i den utredningen framfördes tanken att inrätta ett statens finansverk, huvudsakligen genom att föra samman de dåvarande budget- och finansstatistiska byråerna hos RRV med riksgäldskontoret som samtidigt föreslogs bli en myndighet under regeringen. Frågan om ett statens finansverk var således uppe till diskussion men ledde inte till några beslut rörande riksgäldskontoret.

Riksgäldskontorets konstitutionella ställning har varit ett hinder för en ökad samordning av den statliga finansförvaltningen. I fondbyråutredningen diskuterades var den statliga fondförvaltningen organisatoriskt skulle vara placerad. Bl.a. utreddes möjligheten att föra över fondförvaltningen från statskontoret till riksgäldskontoret. Det alternativet föll av konstitutionella skäl. I stället föreslogs en överflyttning till kammarkollegiet vilket också genomfördes 1973.

Inom riksdagens revisorers kansli utarbetades 1973 en granskningspromemoria, som behandlade den statliga finansförvaltningens centrala organisation. Här togs återigen frågan upp om att inrätta ett statens finansverk genom att bl.a. föra samman uppgifter från riksgäldskontoret, riksrevisionsverket samt kammarkollegiets fondförvaltning. Det framhölls att betydande rationaliseringsvinster skulle kunna uppnås genom att föra samman dessa arbetsuppgifter till ett nytt verk. Även statsskuldspolitiska kommittén var inne på dessa tankegångar. Ett av argumenten för att föreslå en över-

flyttning av riksgäldskontoret till regeringen var just att det skulle möjliggöra en ökad samordning och rationalisering av den centrala statliga finansförvaltningen.

Kommitténs förslag vad gäller riksgäldskontorets framtida verksamhet har sin utgångspunkt i de ovan diskuterade utvecklingsdragen dels vad gäller omvärldsförändringar som innebär ökad internationalisering och integrering av de finansiella marknaderna, dels vad gäller behovet att förnya offentlig verksamhet för att öka dess effektivitet. Detta har lett kommittén till att ta upp frågan om ökad samordning av de centrala statliga finansfunktionerna, vilket tidigare har diskuterats i samband med tankar om att skapa ett statens finansverk.

Kommittén har i sitt utredningsarbete funnit skäl för att föreslå att riksgäldskontoret i framtiden bör få vidgade arbetsuppgifter utöver att vara den myndighet som skall ta upp och förvalta lån till staten. Dessa områden behandlas i de följande kapitlen. Dessa vidgade arbetsuppgifter har föranlett kommittén att föreslå att det i riksgäldskontorets instruktion skall anges att "riksgäldskontoret är den centrala myndigheten för statens finansförvaltning".

1.4 Dispositionen av slutbetänkandet

I kap. 2 tar kommittén upp frågan om statsskuldspolitikens mål. I det sammanhanget diskuteras också frågan om samordningen av statsskuldpolitiken med andra delar av den ekonomiska politiken. Här behandlas samordningen mellan riksbankens ansvar för penningpolitiken och riksgäldskontorets ansvar för statsskuldpolitiken.

Därefter diskuteras behovet av mer operationaliserbara målformuleringar för statsupplåningens olika delar. Den indelning som görs av statsupplåningen är i dels kron- respektive valutaupplåning, dels i upplåning på penning- och obligationsmarknaden eller direkt från hushållen. De förändringar av upplåningens inriktning som diskuteras i kap. 3 bildar senare utgångspunkt för en diskussion om resursramar och organisation för riksgäldskontoret.

Under de senaste åren har åtskilliga utgifter lyfts ur statsbudgeten och finansieras i stället direkt i bl.a. riksgäldskontoret. Det rör utlåning till vissa affärsverk och myndigheter. I kap. 4 diskuteras utvecklingen av denna finansieringsmetod och kommittén föreslår också en enhetlig modell för hur den bör utformas i fortsättningen för att effektiviteten i detta avseende skall kunna ökas inom statsförvaltningen.

Riksgäldskontoret stöder inte endast vissa verksamheter med direkt utlåning utan även genom att garantera olika typer av upplåning. I kap. 5 behandlas kreditgarantivningen i staten och riksgäldskontorets roll i det sammanhanget. Vissa förändrade uppgifter föreslås.

I kap. 6 behandlar kommittén den tillgångsförvaltning som i dag sker centralt i staten dels genom direkt inlåning i riksgäldskontoret, dels genom

en aktiv fondförvaltning i kammarkollegiets regi. Utifrån vissa principer om statens fondförvaltning tar sedan kommittén ställning till hur den bör organiseras i framtiden.

Alla förändrade verksamhetsområden som behandlas i kap. 3 till 7 får resurskonsekvenser. Dessa summeras i kap. 8 och därefter drar kommittén slutsatser för hur riksgäldskontorets framtida organisation bör se ut.

I ett sista avslutande kapitel, (kap. 9) behandlas vissa författningsmässiga konsekvenser av utredningens förslag. Som en bilaga till betänkandet publiceras en rapport om hushållsuplåningens inriktning.

1000

1000

2. Statsskuldspolitiken

2.1 Statsskuldspolitik – ett försök till definition

Under senare delen av 1970-talet och början av 1980-talet hade staten stora budgetunderskott. Det gav upphov till en mycket stor statsskuld, vilket har givit statsskuldspolitiken en växande betydelse. Men det är inte alldeles klart hur gränslinjen skall dras mellan statsskuldspolitik och andra områden av den ekonomiska politiken. Statsupplåningen berör såväl penning- som finanspolitiken.

Statsskuldspolitik kan definieras på flera olika sätt. Ibland görs det från en institutionell utgångspunkt. Statsskuldspolitik blir de åtgärder som den statsupplånande myndigheten har rätt att vidta. En sådan definition är dock meningsfull först när dessa åtgärder preciserats. Ett annat sätt att definiera området är att säga att allt som påverkar statsskuldens uppkomst och storlek är statsskuldspolitik. Med denna definition blir emellertid statsskuldspolitik delvis identisk med finanspolitik. Definitionen är för omfattande för att vara användbar om avsikten är att operationalisera målen för statsskuldspolitiken såsom något annat än målen för finanspolitiken.

En snävare definition innebär att statsskuldspolitik är det sätt på vilket ett givet upplåningsbehov finansieras. Val av finansieringskälla, upplåningsinstrument och löptid blir i detta fall centrala variabler för statsskuldspolitiken. Med denna definition av statsskuldspolitiken kommer penningpolitiken och statsskuldspolitiken att delvis överlappa varandra. Förändringar av tillgången på marknaden av olika typer av skuldinstrument, allt ifrån de med allra kortast löptid till mycket långa obligationer är ju traditionellt penningpolitiska åtgärder. Genom denna definition understryks statsskuldspolitikens beröringspunkter med penningpolitiken.

Problemen med att finna en entydig definition av statsskuldspolitik går också igen i Statsskuldspolitiska kommitténs (SPOK) diskussion av gränsdragningen av statsskuldspolitiken gentemot andra politikområden. Kommittén definierar i delbetänkandet "Statsskuldspolitiken – samordningsfrågor" (SOU 1984:89) statsskuldspolitik som "det sätt på vilket befintlig statsskuld förvaltas och tillkommande budgetunderskott finansieras" (sid 26). Lite längre fram i betänkandet skriver kommittén:

"Samband och skillnader mellan finanspolitik, penningpolitik och statsskuldspolitik kan sammanfattande uttryckas som att finanspolitiken bestämmer omfattningen på statsskulden, medan penning- och statsskuldsपो-

litiken bestämmer statsskuldens sammansättning. Den ekonomiska politikens effekt utgår från båda dessa förhållanden" (SOU 1984:89 sid 26).

Svårigheten att hitta en klar och entydig definition av begreppet statsskuldspolitik beror på att statsupplåningen får effekter på många håll i samhällsekonomin. Statsupplåningen påverkar likviditeten och räntestrukturen i ekonomin och har därigenom penningpolitiska effekter. Genom bl.a. val av upplåningsform och löptid uppkommer olika kostnader, vilket blir viktigt för budgetutfallet.

Det är naturligt för riksgäldskommittén att som sin utgångspunkt ta SPOK:s definition, nämligen att statsskuldspolitik är det sätt på vilket befintlig statsskuld förvaltas och tillkommande budgetunderskott finansieras. Ytterligare klargöranden är dock nödvändiga. En rad åtgärder som påverkar statsskuldens sammansättning på marknaden, t.ex. öppna marknadsoperationer, kan med denna definition betraktas som statsskuldspolitik men utföras med andra syften än att väl förvalta statens skuld och av annan myndighet än riksgäldskontoret, nämligen riksbanken.

I Sverige bedrivs statsskuldspolitiken, definierad på detta sätt, av två olika myndigheter med olika uppgifter, dessutom under två huvudmän – riksdag och regering. Därför blir det problematiskt att till statsskuldspolitiken knyta ett operationaliserbart mål som också kan utgöra ett mål för riksgäldskontoret. Dessutom uppstår ett avvägnings- och samordningsproblem mellan de två myndigheterna.

Direktiven till riksgäldskommittén anger en inriktning för hur dessa svårigheter skall angripas: "Målet för statsskuldspolitiken bör inom vissa ramar vara att minimera upplåningskostnaderna på en acceptabel risknivå. Det gäller såväl den inhemska som den utländska statsupplåningen. Den avvägning av statsskuldspolitiken mot övriga delar av den ekonomiska politiken som behöver göras skall ske i former som markerar en klar rollfördelning mellan t.ex. statsskuldspolitiken och penningpolitiken."

Riksgäldskommittén har i sitt arbete sökt precisera målen för statsskuldspolitiken och ansvarsfördelningen gentemot riksbanken. Det har därvidlag varit en strävan att få en så tydlig målformulering som möjligt för såväl statsskuldspolitiken som för riksgäldskontoret. Dessa bör inte skilja sig åt. Mot denna bakgrund snävar riksgäldskommittén in SPOK:s definition av statsskuldspolitik till de åtgärder riksgäldskontoret vidtager för att finansiera statens upplåningsbehov och förvalta statsskulden. På grund av den institutionella lösning som valts i Sverige och nödvändigheten att formulera klara mål för riksgäldskontoret blir definitionen av statsskuldspolitik inte endast principiellt utan även institutionellt betingad. Statsskuldspolitikens innehåll kommer därför också att bero på regleringen av riksgäldskontorets verksamhet.

2.2 Avvägning av statsskuldspolitiken

Några av de viktigaste avvägningsproblemen för statsskuldspolitiken har att göra med att statsupplåningen i olika avseenden inverkar på samhälls-

ekonomin. Statsupplåningen får vidare skiftande budgetmässiga effekter genom att den kan ske på olika löptid och med olika instrument till olika kostnader. Valet av löptid kan också påverka räntestrukturen i ekonomin med vidare effekter på samhällsekonomin i stort.

2.2.1 Räntestruktur och prisbildning

Valet av löptid kan påverka efterfrågan i ekonomin via dess inverkan på räntan på olika typer av tillgångar. Räntan påverkar kostnaderna bl.a. för kapitalbildningen och har därigenom vidare effekter på samhällsekonomin. Om t.ex. utbudet av långa obligationer behöver ökas krävs en prissänkning – d.v.s en räntehöjning – för att obligationerna skall kunna placeras på marknaden. En placerare som i sin portfölj har en viss balans mellan olika typer av tillgångar kommer då att välja att göra omplaceringar som en följd av att priset på obligationer har sänkts. Beroende på hur nära substitut olika typer av tillgångar är till varandra, påverkas priset på andra tillgångar i olika hög grad. Om t.ex. aktier är nära substitut till långa obligationer kommer priset också på aktier att falla. Det påverkar i sin tur investeringsefterfrågan i ekonomin. En sänkning av aktiekursen gör det dyrare att finansiera en investering genom nyemissioner och billigare att i stället expandera genom uppköp av andra företag. Även upplåning blir dyrare genom att obligationsräntan stigit. Upplåning med hjälp av långa obligationer kan således medföra att investeringar trängs undan och den totala efterfrågan dämpas.

Effekterna av statsupplåningen varierar beroende på vilket instrument som riksgäldskontoret väljer att använda sig av. Placerarnas uppfattning om de olika instrumentens karaktär påverkar utbud och efterfrågan på de olika marknaderna och därmed också räntan på olika typer av tillgångar. På detta sätt påverkar alltså statsupplåningen penningpolitiken och samhällsekonomin i stort.

Hur stora dessa effekter är och vilken betydelse man skall tillmätta dem är en empirisk fråga som det är relativt svårt för kommittén att ha en uppfattning om. Studier som har gjorts (se bilaga 7 till långtidsutredningen 1987) pekar dock på att det krävs relativt stora förändringar i statsskuldens sammansättning för att de skall ha någon större effekt på räntestrukturen. En komplicerande faktor vid bedömningen av statsskuldspolitikens ränteefekter är internationaliseringen av kapitalmarknaderna. En ökad integration minskar den betydelse som den inhemska statsupplåningen kan ha på räntestrukturen i en ekonomi. Huruvida dess betydelse försvinner helt och hållet eller endast till en del då den inhemska kapitalmarknaden öppnas mot utlandet är en öppen fråga, som bl.a. beror på substituerbarheten mellan inhemska och utländska tillgångar samt på transaktionskostnaderna.

2.2.2 Likviditet och inflation

Statsupplåningen kan påverka likviditeten och penningmängden i ekonomin. Vad som åsyftas i detta sammanhang är inte de likviditetsskapande

effekterna av ett budgetunderskott i sig utan valet av finansieringsinstrument. Om likviditeten ökar i ekonomin ökar risken för inflation. Det finns därmed en koppling, även om den kan vara svår att kvantifiera, mellan statsskuldspolitikens utformning och inflationsutvecklingen.

Effekterna beror på typ av upplåningsform. Det mest likvida upplåningsinstrumentet är sedlar. Det är teoretiskt fullt möjligt att finansiera hela upplåningen i centralbanken, d.v.s. via sedelpressarna. Det är inflationsdrivande. Å andra sidan har riksgäldskontoret möjlighet att utnyttja finansieringsformer som motverkar sådana effekter. Den finansieringsform som i Sverige förmodligen tillhör de minst inflationsdrivande är sparobligationer med lång löptid. Mellan dessa båda ytterligheter finns det en hel skala av upplåningsformer.

Det är framför allt löptiden som avgör hur likviditetsskapande ett upplåningsinstrument är. Men även andra faktorer spelar roll, såsom den tekniska utformningen av instrumentet eller förekomsten av en andrahandsmarknad. Andrahandsmarknadens effektivitet minskar transaktionskostnaden för ett visst instrument och därigenom ökas dess likviditet.

Det är angeläget att statsupplåningen begränsar de likviditetsskapande effekterna av statsupplåningen så att inflationstendenser motverkas. Det kan till en del nås genom utformning av instrumenten men också genom att man lägger fast en nedre gräns för hur kort statsupplåningen får vara.

Eftersom statsupplåningen har budgetmässiga effekter, påverkar likviditet och räntestruktur i ekonomin och kan inverka på efterfrågan och kapitalbildning bör statsupplåningen avvägas mot övriga delar av den ekonomiska politiken.

2.3 Samordning mellan statsskuldspolitik och penningpolitik

Den nödvändiga samordningen mellan penningpolitik och statsskuldspolitik kan åstadkommas på olika sätt. Det kommer bl.a. att ta sig uttryck i olika institutionella ramar för statsupplåningen. Principiellt sett kan man urskilja två motsatta lösningar. Det ena alternativet är att integrera statsupplåningen i penningpolitiken. Statsupplåningen blir då en uppgift för centralbanken. Det andra alternativet är att separera statsupplåningen från penningpolitiken och låta avvägningen ske i marknaden. Statsupplåningen sköts i detta fall av en separat myndighet med en avgränsad roll gentemot centralbanken.

2.3.1 Integration

En integration av penningpolitiken och statsupplåningen innebär att statsskuldpolitiken blir underordnad de övergripande penningpolitiska målen (såsom låg inflation och fast växelkurs). Någon distinkt statsskuldspolitik kan man inte tala om i detta fall, utan statsupplåningen blir ett av flera

medel i den penningpolitiska arsenalen. Centralbanken skulle i detta fall vara ansvarig för alla värdepapperstransaktioner med allmänheten, emissioner av nya statspapper, inlösen av förfallande lån samt köp och försäljning av utelöpande lån. Det finns i och för sig inget som hindrar att centralbanken i detta väger in också kostnadsaspekter på statsupplåningen. Risker är dock att denna aspekt blir underordnad de penningpolitiska målen. Det innebär i sin tur att kostnads målet tonas ned. I praktiken torde kostnads målet i ett sådant alternativ vara svårt att följa upp och utvärdera.

Organisatoriska lösningar av statsupplåningen som skulle innebära en fullständig integration av statsupplåningen i penningpolitiken diskuterades av statsskuldspolitiska kommittén. Bl.a. behandlades möjligheten att föra samman riksgäldskontoret med riksbanken. En sådan lösning avvisades dock, bl.a. med hänvisning till att regeringen bör ha inflytande över statsupplåningen, inte minst p.g.a. statsupplåningens stora kostnader och därmed sammanhängande betydelse för finanspolitiken. En uppläggning där penning- och statsskuldspolitik integreras förekommer i andra länder. I både Storbritannien och Danmark ombesörjer centralbanken emissionerna av statspapper på penning- och obligationsmarknaderna och har därmed möjlighet att själv samordna statsupplåningen med penningpolitiken.

2.3.2 Separation

Den motsatta uppläggnings av statsupplåningen är att göra statsskuldspolitiken till ett avgränsat område gentemot penningpolitiken. Det kan ske genom att statsupplåningen sköts av en separat myndighet vid sidan om centralbanken. De två myndigheterna kan i denna situation tilldelas olika mål för sina respektive verksamheter. Centralbankens mål är stabiliseringspolitiskt, t.ex. att upprätthålla en fast växelkurs. Statsskuldsmyndighetens mål bör i en sådan situation vara att minimera statens upplåningskostnader i vid mening.

En förutsättning för att en rollfördelning av detta slag skall fungera är att penning- och statsskuldspolitiken är marknadsanpassad och inte bygger på regleringar. En annan förutsättning är att marknaderna är effektiva. Det innebär bl.a. att det måste ske en regelbunden handel, att det finns lätt tillgängliga kursnoteringar, samt att antalet aktörer är stort så att inte prisbildningen kan sättas ur spel genom stora köp och försäljningar. Direkt samordning mellan centralbanken och den statsupplånande myndigheten blir i detta fall ej nödvändig. Samordningen kan i stor utsträckning ske via marknaden. Utifrån det kostnadsminimerande målet och en självständig bedömning av marknadssituationen bör statsskuldsmyndigheten emittera statspapper. Centralbanken kan bl.a. genomföra marknadsoperationer för att nå målen för penningpolitiken. Det är i och för sig möjligt att statsskuldsmyndigheten skulle kunna agera i en annan riktning än den i vilken centralbanken skulle vilja se stabiliseringspolitiken röra sig. Under förutsättning att marknaderna är effektiva, har centralbanken i de flesta fall tillräckligt många medel att tillgripa för att klara även dessa situationer.

Genom ett visst mått av samordning och information till centralbanken bör dock även sådana situationer kunna lösas.

Alternativet med en statsupplåning som är separerad från centralbanken förekommer i flera länder. Ett exempel är Finland. I Finland har rollfördelningen drivits så långt att den statsskuldspolitiska myndigheten inte har någon automatisk dragningsrätt i den finska centralbanken. Likviditetsöverskott placeras också direkt på marknaden.

2.3.3 Svenska erfarenheter

Den svenska modellen för statsupplåningen har utvecklats mot det senare av de två alternativen. Statsskuldspolitiken är i dag marknadsanpassad. Upplåningen på olika delmarknader, utomlands såväl som i Sverige, baseras på marknadsmässiga villkor. Fram till mitten av 1980-talet var dock inte detta förhållandet för stora delar av den inhemska upplåningen. Statsupplåningens kärna utgjordes av det s.k. prioriterade upplåningssystemet. Statens upplåningsbehov tillgodosågs genom olika typer av regleringar. Banker, försäkringsinstitut och AP-fonderna var tvungna att hålla en viss bestämd mängd bostads- och statsobligationer i sina portföljer. Handeln i dessa papper var inledningsvis mycket blygsam. Räntan fastställdes på administrativ väg utifrån penningpolitiska överväganden. Emissionerna kom därmed att vara ett centralt penningpolitiskt instrument. I början av 1980-talet var ca 60 procent av den inhemska placerade statsskulden upplånad via det prioriterade upplåningssystemet.

I och med framväxten av nya finansiella marknader i Sverige lades såväl penningpolitiken som statsupplåningen om. Regleringssystemet gick inte längre att upprätthålla och nya låneformer växte successivt fram, samtidigt som regleringarna togs bort. Parallellt med omläggningen av statsskuldspolitiken avreglerades den svenska kreditmarknaden och penningpolitiken blev allt mer marknadskonform. Den baseras i dag på automatik vad gäller likviditetsstyrning genom den s.k. räntetrappan. Räntetrappan innebär att kostnaderna för bankernas upplåning i riksbanken ökar stegvis när upplåningen växer. Därutöver bedriver riksbanken också öppna marknadsoperationer, dvs. köper och säljer obligationer på penningmarknaden för att därigenom påverka räntan.

Den förskjutning som ägt rum under 1980-talet återspeglas också i utredningarna om statsskuldspolitiken. I direktiven till statsskuldspolitiska kommittén sades att statsskuldspolitiken numera bör ses som en integrerad del av kredit- och valutapolitiken. Man kan också notera att ett av de instrument för penningpolitiken som SPOK pekade på var emissioner av statspapper. Statens emissionsverksamhet hänfördes alltså till penningpolitikens område. Detta synsätt var präglad av kreditpolitikens och statsupplåningens tidigare utformning.

De senaste årens förändring av systemet mot en marknadsanpassad statsupplåning har påverkat gränssnittet mellan penningpolitik och statsskuldspolitik. Framväxten av penning- och obligationsmarknaderna och införan-

det av ett anbudsförfarande vid riksgäldskontorets emissioner medförde att statsupplåningen blev mindre central för riksbanken och penningpolitiken. Det avspeglas i statsskuldpolitiska kommitténs slutbetänkande (SOU 1986:22). Där konstateras att såväl statsupplåningen som penningpolitiken blivit mer marknadsanpassad. Mot bakgrund av denna utveckling och övertygelsen om att förhållandena kunde komma att fortsätta att ändras mycket snabbt ansåg SPOK att någon institutionell integration av statsupplåningen i riksbanken inte var nödvändig. Samordningen med penningpolitiken borde i stället ske i andra former. Dessutom markerade SPOK att de statsskuldpolitiska målen, bl.a. kostnadsaspekten, var viktiga att hävda. Det skulle, menade SPOK, ta sig uttryck i att statsupplåningen även i framtiden borde ligga i en separat myndighet. För att markera betydelsen av att statsskuldspolitiken blivit central för den ekonomiska politiken, inte minst genom statsskuldräntornas storlek, samt att regeringen bör ha ett direkt inflytande över statsupplåningen föreslog SPOK dessutom att riksgäldskontoret skulle bli en regeringsmyndighet.

I propositionen om ändrat huvudmannaskap för riksgäldskontoret intog regeringen samma hållning som SPOK i dessa frågor. Riksdagen beslutade i enlighet med propositionen och fr.o.m. 1 juli 1989 är riksgäldskontoret en regeringsmyndighet under finansdepartementet.

I direktiven till riksgäldskommittén lyfts också denna aspekt fram. Det konstateras där att utvecklingen de senaste åren har gjort det lättare att skilja penning- och statsskuldspolitiken åt, och att riksbanken har möjlighet att "smidigt styra ränteutvecklingen utan att använda statens emissionsverksamhet som instrument". Den avvägning som behöver göras, anger direktiven, skall ske i former som markerar en klar rollfördelning mellan statsskuldspolitiken och penningpolitiken.

Utvecklingen under de senaste åren har bekräftat den analys SPOK gjorde. Behoven att administrativt och formellt integrera statsskuldspolitik och penningpolitik har minskat. Det som bidragit till detta är den fortsatta utvecklingen av de finansiella marknaderna i Sverige. Penning- och obligationsmarknaderna har breddats i meningen att aktörerna i dag är betydligt fler än för några år sedan trots att statens nettoupplåningsbehov har minskat.

Det är viktigt att denna utveckling fortsätter. Kommittén vill därför varna för de negativa effekter som omsättningsskatten på värdepappershandel kan få på obligationshandeln i Sverige när valutaregleringen tagits bort. Skatten har redan bidragit till att minska handeln på penning- och obligationsmarknaden. Det fördyrar statsupplåningen och försämrar marknadernas effektivitet. I och med att valutaregleringen avskaffats, kommer dessa negativa effekter att förstärkas. Från statsskuldpolitisk utgångspunkt är det därför önskvärt att skatten avskaffas. Regelsystem och kostnader för handel i Sverige måste vid en fortsatt internationalisering av kapitalmarknaden anpassas till omvärlden för att den svenska marknaden skall kunna bibehålla sin effektivitet.

De senaste årens internationalisering och successiva minskning av valuta-

regleringens omfattning har också medfört att Sveriges möjligheter att föra en räntepolitik som markant avviker från omvärlden minskat. Hur stort utrymmet är för detta i dag kan diskuteras men möjligheterna att med inhemska åtgärder långsiktigt föra en räntepolitik som avviker från omvärlden är små vid en fast växelkurs. Alla dessa förändringar får implikationer för avvägningen mellan statsskuldspolitiken och penningpolitiken. Risken för att statsupplåningen i sig skulle påverka ränteutvecklingen på ett sätt som riksbanken finner oförenligt med penningpolitikens mål är t.ex. i dag mindre än tidigare bl.a. genom den ökade internationaliseringen.

Sammanfattningsvis kan kommittén konstatera att beslutet att ändra huvudmannaskpet för riksgäldskontoret bl.a. motiverades av att samordningen mellan penning- och statsskuldspolitiken i väsentlig grad skulle klaras via marknaderna. Utvecklingen mot effektivare marknader, den ökade internationaliseringen och en marknadskonform penning- och statsskuldspolitik har fortsatt de senaste åren. Det bör därför vara möjligt, enligt kommitténs mening, att söka formulera avgränsade mål och tydliga restriktioner för riksgäldskontorets verksamhet.

Det är dock viktigt att påpeka att en fullständig separation mellan penning-, valuta- och statsskuldspolitiken inte är möjlig i dagsläget. En fullständig separation i enlighet med den principiella diskussionen i 2.3.2 kan komma till stånd först när de finansiella marknaderna fungerar mer effektivt. Så länge de finansiella marknaderna inte är tillräckligt effektiva är således en viss samordning mellan de berörda institutionerna nödvändig, även om riksgäldskontoret samtidigt får en mer självständig roll.

2.4 Mål och restriktioner för statsskuldspolitiken

Statsskuldspolitiken är en del av den ekonomiska politiken. Det innebär bl.a. att den skall främja de övergripande mål som den ekonomiska politiken syftar till. Ofta uttrycks dessa som hög tillväxt, full sysselsättning, låg inflation och en jämn fördelning av levnadsstandarden. Utifrån dessa formuleras sedan delmål eller mer underordnade mål. Delmålen är inte i sig själva de slutliga målet men kan antas vara nära relaterade till dessa eller underlätta att de slutgiltiga målen nås. Genom att bryta ned de övergripande målen i olika delmål underlättas operationaliseringen av den ekonomiska politiken.

Principiellt sett bör man inte formulera fler mål än det finns tillgängliga medel. En förutsättning för att målen skall kunna nås är att det finns medel som kan användas för att nå ett visst mål. Ett medel kan normalt inte användas för att klara flera olika mål samtidigt. Det är angeläget att en organisation har ett tydligt angivet mål för sin verksamhet. Oklara och motsägelsefulla målformuleringar leder till en ineffektiv verksamhet.

I föregående avsnitt diskuterades möjligheterna att ge statsskuldspolitiken en mer självständig roll. Kommittén konstaterade att en fortsatt utveckling i den riktningen är önskvärd. Mot bakgrund av detta är det viktigt

att formulera ett operationaliserbart mål för statsskuldspolitiken. Det finns också skäl för att statsskuldspolitikens långsiktiga inriktning avvägs mot andra delar av den ekonomiska politiken och då framför allt penningpolitiken. De avvägningar som måste göras mot de andra delmålen för den ekonomiska politiken – och då i synnerhet penningpolitikens mål – bör uttryckas som restriktioner för statsskuldspolitiken. Man skall dock inte överdriva statsupplåningens betydelse för att de övergripande målen skall nås. Andra delar av den ekonomiska politiken innehåller betydligt effektivare instrument än statsskuldspolitiken i detta avseende. Detta är också ett av skälen för att knyta statsskuldspolitiken till ett intermediärt mål, nämligen minimering av statsupplåningens kostnader.

Sett från en annan utgångspunkt är det också angeläget med en mer entydig målformulering för statsskuldspolitiken och riksgäldskontoret. En tydligare målformulering är en förutsättning för en ändamålsenlig styrning av verksamheten och en utveckling av dess effektivitet. Det är först när det finns en mer operationaliserbar målformulering som det överhuvudtaget är möjligt att utforma styrinstrument, utvärderingskriterier och att diskutera verksamhetens effektivitet på ett meningsfullt sätt. En utveckling av riksgäldskontorets verksamhet i denna riktning kan enligt kommitténs mening ses som en del i förnyelsen av den offentliga sektorn.

I direktiven till riksgäldskommittén slås det fast att målet för statsskuldspolitiken inom vissa angivna restriktioner bör vara att minimera upplåningskostnaderna på en acceptabel risknivå. En kostnadsminimerande statsskuldspolitik omfattar flera aspekter som måste beaktas vid utformningen av statsupplåningen. Några av dessa rör statens netto- och bruttokostnader, samt osäkerheten om statens framtida ränteutgifter på grund av variationer i räntenivån.

Räntebetalningarna på statsskulden ger långivarna ränteinkomster, vilka i stor utsträckning är skattepliktiga. En placering i statspapper medför därför en avkastning som ger ett återflöde till staten i form av skattebetalningar. Skattesituationen varierar mellan olika typer av upplåningsinstrument och mellan olika långivare. En placering i statspapper har också en indirekt skatteeffekt genom att staten går miste om de skatteintäkter som en eventuell alternativ placering skulle ha medfört. Också det är en kostnad för upplåningen. Vid bedömningen av statsupplåningens kostnader är det nödvändigt att beakta de totala kostnaderna för staten, inklusive skatteeffekterna.

Kostnaderna för statsskulden består inte endast i räntebetalningar utan även av förändringar i skuldens marknadsvärde i den utsträckning uppköp av obligationer tillämpas. Principiellt bör de totala effektiva kostnaderna beaktas för att statsupplåningen skall vara effektiv. Genom att riksgäldskontoret har möjlighet till uppköp av obligationer finns förutsättningar för att de totala effektiva kostnaderna skall ligga till grund för statsskuldspolitikens mål. På utlandslånesidan har olika åtgärder såsom uppköp eller andra finansiella transaktioner alltid varit möjliga och fr.o.m. den 1 juli 1989 har kontoret även rätt att i samråd med riksbanken köpa upp obligationer på den inhemska marknaden.

En annan aspekt som bör vägas in vid utformningen av statsskuldspolitikens kostnadsmål är hur statens utgifter kan komma att variera. Utgiftsriskens som finns vid upplåningen är väsentlig för budgetpolitiken. Men hur mycket är det acceptabelt att ränteutgifterna varierar till följd av fluktuationerna i marknadsräntan? Höjs räntenivån ökar också statens ränteutgifter så småningom. Tidsförskjutningen beror på valet av löptid. Om man vill att statsutgifterna skall vara okänsliga för variationer i marknadsräntan skall upplåningen vara långfristig (förutsatt att statsutgifterna exkl. ränteutgifter inte varierar med räntan). Ett sätt att ta hänsyn till utgiftsriskens av ränteförändringar är att riksgäldskontoret sätter en restriktion för statsupplåningen av innebörden att variationer i marknadsräntan inte får påverka statens utgifter mer än i en viss omfattning.

Även andra faktorer bör betraktas som restriktioner för en kostnadsminimerande statsskuldspolitik. Det rör förutom avvägningen mot stabiliseringspolitiken även marknadsvårdande insatser samt eventuella sparfrämjande åtgärder för statsupplåningen. Till dessa frågor återkommer kommittén i nästa kapitel.

Sammanfattningsvis vill kommittén ange att målet för statsupplåningen bör vara att minimera de effektiva nettokostnaderna. Det är dock nödvändigt att göra en avvägning mellan kostnadsminimering och variationer i statens ränteutgifter samt vilka restriktioner som skall gälla för statsskuldspolitiken. Det är angeläget att riksgäldskontoret utifrån den inriktning som anges av regeringen fastställer riktlinjer i detta avseende.

2.5 Samordning med riksbanken

En förutsättning för en klar målformulering för riksgäldskontoret är att ansvarsfördelningen mellan riksbanken och riksgäldskontoret blir så tydlig som möjligt. Den process som inleddes i och med de utredningar som utmynnade i skiftet av huvudmannaskap för riksgäldskontoret måste således fortsätta. Riksbanken har ansvaret för penningpolitiken och riksgäldskontoret för statsupplåningen. I den dagliga verksamheten och under normala förhållanden bör denna rollfördelning resultera i ett självständigt agerande för båda myndigheterna. Ett samråd mellan riksgäldskontoret och riksbanken rörande den långsiktiga politikens uppläggning och i krislägen verkar dock naturligt.

En grundförutsättning för att kontoret skall kunna minimera upplåningskostnaderna är att riksgälden skapar en upplåningsstrategi utifrån en självständig bedömning av den ekonomiska utvecklingen. Det får då inte råda någon misstanke om att riksgäldskontorets agerande återspeglar de penningpolitiska ambitioner som riksbanken har. Målet skall vara att riksbanken skall kunna föra en självständig penningpolitik utan att dess intentioner via denna kanal – riksgäldskontorets agerande – oavsiktligt "läcker ut" till marknaden. Formerna för samråd mellan riksbanken och riksgäldskontoret om avvägningen mellan statsskuldspolitiken och penning-

politiken måste således även mot denna bakgrund återspegla en tydlig ansvarsfördelning.

Samrådsförfarandet har under de senaste åren varit informellt och skett mellan tre parter, riksbanken, riksgäldskontoret och finansdepartementet. Samrådet äger rum inom ramen för två olika grupper, en utlandslånegrupp och en grupp för inhemsk upplåning. Utlandslånegruppen emanerar från år 1977 då fullmäktigeförsamlingarna i riksgäldskontoret och riksbanken gemensamt beslöt att en sådan samrådsgrupp för utlandsuplåningen skulle bildas. Riksbankschefen är sedan ett antal år ordförande i gruppen. Den andra samrådsgruppen har inte sin bakgrund i något fullmäktigebeslut. Ordförande är en av statssekreterarna i finansdepartementet. Uppläggningsen med dessa två grupper var naturlig i en situation då riksgäldskontoret var en riksdagsmyndighet.

Avsikten med samrådsgrupperna har aldrig varit att delegera beslutanderätt till dessa. Det är enligt grundlagen inte tillåtet att delegera beslut till ett samrådsorgan mellan två myndigheter om inte detta organ formaliseras till en egen myndighet med egen instruktion. På grund av den höga nivå på vilken samrådet har lagts har emellertid diskussionen i grupperna i praktiken fått betydelse för de beslut som sedan fattats.

I och med att riksgäldskontoret blivit en regeringsmyndighet med en styrelse med andra befogenheter och sammansättning än riksgäldsfullmäktige har förutsättningarna för beslutet om en gemensam arbetsgrupp för utlandsuplåningen förändrats. Detta gör att formerna för samråd nu bör övervägas på nytt av de berörda myndigheterna. Beslutanderätt i frågor som ligger på riksgäldskontoret bör tillkomma styrelsen eller riksgäldsdirektören, beroende på den interna ansvarsfördelningen. Ingenting hindrar emellertid att samråd äger rum i en grupp med representanter för berörda parter. Omständigheterna måste avgöra i vilka former och på vilken nivå som samrådet skall äga rum. Det är dock viktigt att markera att beredningen av upplåningsplaner skall göras inom riksgäldskontoret. Samrådet med riksbanken och finansdepartementet skall endast vara ett led i beredningsprocessen.

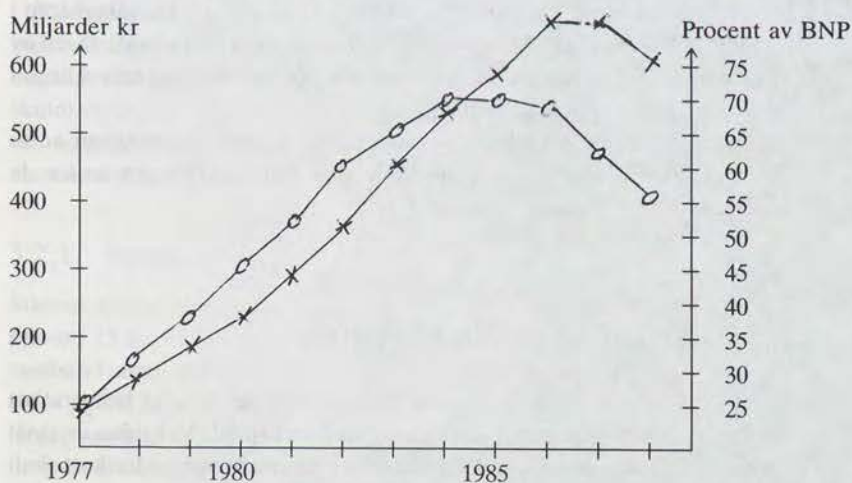
3. Upplåningen

3.1 Statsupplåningen de närmaste åren

Statsupplåningen under 1990-talet kommer i flera avseenden att avvika från mönstret under den senaste tio-års perioden. Statens finansieringsbehov har sjunkit under de senaste fyra åren p.g.a ökade skatteintäkter och dämpad utgiftstillväxt. Tillsammans har detta medfört en snabb förbättring av budgetunderskottet. Fr. o. m. 1987 har statsskulden sjunkit till och med i nominella termer se figur 3.1. Statsskulden var i slutet av juni 1989 590 miljarder kronor eller ca 51 % av BNP. Eftersom den genomsnittliga löptiden på statsskulden är mycket låg, mindre än 3 år, är dock bruttoupplåningsbehovet betydande.

Även om den statsfinansiella situationen har förbättrats råder en betydande osäkerhet inför framtiden. Utbyggnaden av barn- och äldreomsorgen, växande pensionsutbetalningar, ökade investeringar i infrastruktur m.m. medför att utgiftsbehovet blir stort under 1990-talet. Till detta kommer att den allmänna ekonomiska utvecklingen är av stor betydelse för statens finansiella ställning. Enligt beräkningar som gjorts i samband med den reviderade nationalbudgeten (RNB) 1989 skulle det finansiella spar-

Fig 3.1 Statsskulden 1977-1988



x—x—x Statsskulden i miljarder kr

o—o—o Statsskulden i procent av BNP

det i den offentliga sektorn vara positivt, ca 1,5 procent av BNP, 1993 vid en gynnsam kostnadsutveckling i Sverige. En sådan utveckling skulle ge utrymme för fortsatt amortering av statsskulden. Om däremot den ekonomiska utvecklingen blir mindre gynnsam kommer de närmaste åren att medföra närmare fyra procentenheter av BNP sämre än i fallet med en lägre löneökningstakt. Försämringen skulle i första hand drabba statsbudgeten. Statens upplåningsbehov skulle öka avsevärt.

Mot bakgrund av den osäkerhet som råder om de närmaste årens ekonomiska utveckling måste man vid planeringen av statsupplåningen utgå från flera olika framtidsbilder. En gynnsam utveckling kan på kort sikt medföra en kraftig neddragning av statsskulden. Vissa upplåningsformer och marknader kan i ett sådant läge bli mindre aktuella att använda. Ett mer ogynnsamt förlopp kan däremot innebära det omvända. Budgetunderskottet liksom statsskulden börjar då växa igen, varvid flera olika kanaler måste användas för att finansieringen skall kunna bedrivas så kostnadseffektivt som möjligt. För riksgäldskontorets del innebär detta att såväl långsiktig planering som stor flexibilitet i verksamhet och organisation är nödvändiga.

Den pågående internationaliseringen och integreringen av kapitalmarknaderna kommer också att påverka förutsättningarna för statsupplåningen. Ränteutvecklingen i Sverige styrs i allt högre grad av omvärlden. För riksgäldskontorets del innebär det att kontorets marknadsledande ställning inte på samma sätt som tidigare kommer att kunna påverka den svenska ränteutvecklingen. Dessutom blir, efter liberaliseringen av valutaregleringen, inte distinktionen mellan inhemsk upplåning och utlandsupplåning lika tydlig som tidigare.

En annan utveckling som kommer att få stor betydelse för riksgäldskontoret under 1990-talet är transaktionssystemets förändringar. Det råder i dag en allmän inriktning mot allt mer värdepapperslös hantering. Obligationshandeln i Sverige kommer att förändras när penningmarknadscentralen (PMC) etableras. Den kommer att få positiva effekter för säkerheten i handeln och leda till en effektivisering av den administrativa hanteringen av upplåningen. Förändringen på detta område bör återspeglas i utvecklingen av nya instrument för statsupplåningen.

Statsupplåningens fördelning på olika låneinstrument och sektorer kommer också att förändras. Dagens fördelning och utvecklingen under de senaste fem åren framgår av tabell 3.1

3.2 Upplåning i utländsk valuta

Riksgäldskontoret har möjlighet att finansiera en del av eller hela statens upplåningsbehov genom upplåning av utländskt kapital. Vid sidan av skyldigheten för riksgäldskontoret att finansiera statens budgetunderskott skall riksgäldskontoret också, enligt lagen om statens upplåning, göra upplåning utomlands för att tillgodose riksbankens behov av valutareserv. Riksgälds-

Tabell 3.1 Statsskuldens fördelning på olika låneinstrument i slutet av budgetåren 1984/85 och 1988/89.

	Procentuell andel		Mdr 1988/89
	1984/85	1988/89	
Statsräntelån	35	25	148,9
Rikssobligationslån	7	16	91,6
Statsskuldväxlar	15	13	76,1
Summa penning- och obligationsmarknad	57	54	316,6
Premieobligationslån	6	10	58,1
Sparobligationslån	6	5	29,1
Allemansspar	2	10	61,4
Summa hushållsmarknad	14	25	148,6
Kontokredit i riksbanken	0	1	7,6
Inlåning i riksgäldskontoret	2	2	13,3
Summa övrigt	2	3	20,9
Lån i utländsk valuta (aktuella kurser)	27	18	103,6
Summa	100	100	589,7
Total statsskuld, miljarder kronor	577,9	589,7	

kontoret är den enda statliga institution som har rätt att låna i utländsk valuta. Periodvis har riksgäldskontorets utlandsupplåning varit betydande. Huruvida utlandsupplåning skall äga rum eller inte har inte endast berott på upplåningsbehov eller kostnadsmässiga fördelar utan även berott på vilka övergripande riktlinjer för den ekonomiska politiken som gällt.

Den statliga utlandsskulden uppgick i slutet av juni 1989 till drygt 100 miljarder kronor i aktuella värden. Jämfört med 1985 har utlandsskulden sjunkit från 156 miljarder med nästan en tredjedel, se tabell 3.1, bl.a. till följd av fallande dollarkurs. I takt med att statens budgetunderskott sjunkit och att synen på statlig utlandsupplåning förändrats har dessutom nettoupplåningen utomlands upphört. De senaste fyra åren har riksgäldskontoret även nettoamorterat på utlandsskulden.

Riksgäldskontorets utlandslåneverksamhet har de senaste åren allt mer inriktats mot en aktiv skuldförvaltning. Nya instrument och tekniker har använts för att sänka kostnaderna för utlandsskulden. Dessa omfattar skuldbytesavtal, terminskontrakt, optionsaffärer, uppköp av egna obligationer samt kortfristiga program på den amerikanska och europeiska penningmarknaden.

3.2.1 Norm för statens utlandsupplåning

Statens utlandsupplåning har ändrat inriktning ett par gånger under de senaste 15 åren. Före 1977 lånade staten av princip inte alls utomlands. I samband med de stora underskotten i statsbudgeten och bytesbalansen lades politiken om 1977 och fram till 1985 skedde en omfattande nettoupplåning utomlands. Efter 1985 inriktas politiken på att staten inte skall nettolåna utomlands. Denna syn utvecklades successivt till en norm för den ekonomiska politiken och en tvingande restriktion för statsskuldpolitiken. Övriga delar av statsupplåningen anpassades efter den.

I och med att valutaregleringen avskaffats förändras innebörden i utlandslånenormen. Valutaregleringen innebar i princip att marknaden i utländska valutor isolerades från svenskt kapital och att marknaden i kronor avskildes från utländskt kapital. Nedanstående principskiss åskådliggör de olika lånemöjligheterna.

Figur 3.2 Olika upplåningsalternativ

		Marknad	
		Kronor	Utländsk valuta
Kapital från Sverige		A	B
		C	D
Utlandet			

Valutapositioner i Sverige, B, eller utländska placeringar i svenska obligationer, C, har styrts genom valutaregleringen. Utlandslånenormen har i sin tur inneburit att staten valt att inte göra någon nettoupplåning av utländskt kapital, d.v.s. ruta C och D har inte utnyttjats. Avvecklingen av valutaregleringen förändrar dock situationen bl.a. genom att utlänningar får rätt att köpa svenska statspapper. Konsekvensen blir att ruta C inte längre kan kontrolleras. Utländskt kapital kan utan hinder placeras i svenska kronobligationer. Därmed blir det omöjligt att styra var bl.a. statspapperen är placerade. Däremot kan staten fortfarande avgöra om statspapperen skall emitteras i kronor eller utländsk valuta. Ett vidmakthållande av normen då valutaregleringen avskaffas innebär en reglering av position D, dvs. staten skall inte emittera i utländsk valuta. Andra svenska låntagare kan dock emittera papper i utländsk valuta.

Utlandslånenormen är en viktig del av den ekonomiska politiken och är därför, liksom tidigare, en bindande restriktion för statsupplåningen. En konsekvens blir att valutaskuldens storlek avgörs av andra mer övergripande mål än de statsskuldspolitiska. Utlandslånenormen lägger ett tak för statsskuldens storlek i utländsk valuta. Genom att utlandsupplåningen i den dagliga verksamheten helt och hållet underordnats valutapolitiken har valutainflöden medfört att statens utlandsskuld nettoamorterats i betydande omfattning.

Kommittén anser att det ligger utanför kommitténs uppdrag att ta ställning till utlandslånenormens betydelse för den ekonomiska politiken. Den har lagts fast av regering och riksdag som ett centralt inslag i den ekonomisk-politiska strategin. Kommittén förutsätter att normen kommer att ligga fast.

Samtidigt innebär den inskränkningar av riksgäldskontorets möjligheter att minimera kostnaden för statsupplåningen. Om utlandslånenormen tolkas så att valutaflöden skall medföra en successiv nettoamortering till nya och lägre nivåer som sedan inte får överskridas, innebär det att en nettoamortering av valutaskulden måste finansieras genom motsvarande upplåning på den inhemska marknaden.

Det är mot denna bakgrund angeläget att regering och riksdag specificerar normen i detta avseende och preciserar valutaskuldens nivå (eventuellt med vissa marginaler) för en viss bestämd period. Därmed fastläggs de förutsättningar inom vilka riksgäldskontoret har att verka vad gäller förvaltningen av valutaskulden. I detta sammanhang bör även frågor som rör affärsverkens eventuella valutaupplåning beaktas (kommittén återkommer till dessa frågor i kap. 4).

3.2.2 Mål och utvärdering

Upplåningen i utländsk valuta måste således bestämmas av den ekonomiska politikens allmänna inriktning. Oavsett om nettoskulden utomlands skulle vara oförändrad eller till och med minska de närmaste åren bör emellertid riksgäldskontoret bedriva en aktiv skuldskötsel.

Såsom kommittén redan angivit i avsnitt 2.4 skall målet för utlandslåneverksamheten vara att minimera de totala kostnaderna inom vissa restriktioner. Förutom de restriktioner av övergripande karaktär som diskuterades i det sammanhanget finns även andra. Det gäller bl.a. den riskexponering som anses acceptabel och den flexibilitet som måste finnas.

Uppgiften att nå en låg riskexponering handlar om att begränsa fluktuationerna i kostnaden för utlandsskulden. De risker som främst beaktas är de som beror på skuldens räntebindning och valutafördelning. Målet att minimera risken står emellertid i motsatsställning till kostnadsminimeringsmålet. En högre risk innebär vanligen en lägre kostnad och omvänt. En avvägning bör ske som innebär att kostnadsminimeringen sker på en acceptabel risknivå. Således bör uppgiften att hålla nere risken uttryckas som en restriktion för att minimera kostnaderna snarare än som ett separat mål.

Samma sak gäller uppgiften att nå en hög flexibilitet. Utlandsupplåningens flexibilitet utgörs av outnyttjade korta program och kreditlöften. Dessa utgör en extra buffert vid sidan om valutareserven. Därigenom är de nära kopplade till penning- och valutapolitiken och bestäms i praktiken på andra grunder än statsskuldpolitiska. Flexibiliteten är således också en restriktion för riksgäldskontorets låneverksamhet vilken i stor utsträckning är given utifrån. När denna restriktion fastställs är det enligt kommitténs mening nödvändigt att göra en avvägning mot önskvärheten av att ha en jämn återbetalningsprofil på utlandsskulden.

Inom restriktioner som preciserar vilken risk skuldförvaltaren får ta och vilken flexibilitet som krävs skall riksgäldskontoret, enligt kommitténs uppfattning, minimera kostnaderna för utlandsupplåningen. Mer exakta riktlinjer för detta skall läggas fast av styrelsen för riksgäldskontoret.

Det är nödvändigt att riksgäldskontoret mot bakgrund av operationaliserade mål och restriktioner utvecklar mått och kriterier som gör en effektiv uppföljning och utvärdering av upplåningen möjlig. Utgångspunkten för detta bör vara beräkningar av den totala effektiva lånekostnaden, vilken skall omfatta både realiserade kostnader i form av ränte- och valutavinster eller förluster samt orealiserade förändringar i skuldens marknadsvärde. Vid all portföljutvärdering är det angeläget att formulera ett mått på avkastningen som är oberoende av hur stor volym portföljen har. Detta bör också gälla riksgäldskontoret.

Nästa steg i utvärderingen av portföljförvaltning är att välja en portfölj vars avkastningsnivå kan användas som måttstock vid utvärdering, en s.k. benchmark-portfölj. Vid tillgångsförvaltning är detta ofta en portfölj som representerar summan av de tillgångar i vilka förvaltaren kan placera, t.ex. ett aktieindex eller ett obligationsindex. För riksgäldskontorets förvaltning av utlandsskulden finns ingen självklar marknadsportfölj av utlandslån att jämföra med. Den benchmark som används är den svenska kronkorgen (korrigerad med valutareservens långsiktiga valutafördelning). Den ger en låg valutarisk. På räntesidan är val av lämplig benchmark under diskussion.

Mot bakgrund av ovanstående diskussion vill kommittén slå fast att riksgäldskontoret skall minimera den totala effektiva lånekostnaden med restriktion för högsta tillåtna risknivå. Riksgäldskontorets styrelse skall fastställa riktlinjer för valutafördelning och räntebindningstid. Måluppfyllelsen skall sedan bedömas med hjälp av en s.k. benchmark-portfölj och skall då gälla såväl kostnad som risk. Det är viktigt att en sådan utvärdering av utlandsupplåningens totala kostnader kommer till stand.

De konsulter som kommittén anlitat för att granska utvärderingen av utlandsupplåningen konstaterar i sin rapport att det föreligger ett omedelbart behov av kostnadsuppföljning vad gäller utlandsupplåningen. Detta behov har uppmärksammats inom riksgäldskontoret och vissa åtgärder har vidtagits för att ge möjlighet till god och regelbunden kostnadsuppföljning.

3.3 Upplåningen på penning- och obligationsmarknaden

Penning- och obligationsmarknaden har blivit mycket viktig för statsupplåningen de senaste åren. Av tabell 3.1. framgick att ca 54 procent av statsskulden är placerad på penning- och obligationsmarknaderna. De viktigaste instrumenten är riksobligationer med en löptid på mellan 2 och 10 år samt statsskuldväxlar som för närvarande emitteras antingen på 180 eller 360 dagar. Statsräntelån eller s.k. prioriterade obligationer ges inte längre ut. De utgör dock fortfarande en stor del av den utelöpande stocken av statspapper. Av den utestående stocken på penning- och obligationsmarknaden på 317 miljarder kronor utgjorde statsskuldväxlar per den 30 juni 1989 24 procent, riksobligationer 29 procent och prioriterade obligationer drygt 47 procent.

Emissionerna följer ett på förhand fastställt emissionsschema. Emissioner av såväl statsskuldväxlar som riksobligationer sker genom anbudsförfarande. Vid emissionerna lämnar riksgäldskontorets återförsäljare anbud på önskad volym samt pris/ränta. Genom detta förfarande uppnås en upplåningskostnad som väl ansluter till marknadsräntorna.

Kärnan i penning- och obligationsmarknaden är handeln med statspapper. Väl fungerande marknader är en förutsättning för en effektiv statsskuldspolitik. Anbudsförfarandet som riksgäldskontoret använder vid emissioner av statsskuldväxlar och riksobligationer förutsätter att värdepappersmarknaderna karakteriseras av många och oberoende aktörer så att konkurrensen blir effektiv. Marknadernas likviditet får ej heller bli för låg eftersom det ökar upplåningskostnaderna. En låg likviditet i ett visst papper gör att placeraren kräver en högre avkastning för att placera i ett sådant värdepapper. Olika marknadsvårdande åtgärder är således en viktig del i en långsiktig kostnadsminimerande upplåningsstrategi för riksgäldskontoret. Kommittén vill i detta sammanhang påminna om den värdering som i föregående kapitel gjordes av omsättningsskatten på obligationshandeln.

Utvecklingen av penning- och obligationsmarknaden är också av fundamental betydelse för riksbankens uppläggning av penningpolitiken. Det är primärt på den delmarknad som handeln med statspapper äger rum som riksbanken i dag genomför sina marknadsoperationer med nuvarande uppläggning. Utvecklingen av dessa marknaders effektivitet är därför av stor betydelse för penningpolitiken. På sikt är det dock inte självklart att riksbankens marknadsoperationer måste bedrivas i statspapper. Även andra delmarknader bör kunna användas, förutsatt att de uppvisar tillräcklig effektivitet och storlek.

Det är svårt att avgöra hur stora marknaderna måste vara för att kunna fungera effektivt. Ett viktigt kriterium för en effektiv marknad är att pris-systemet fungerar, d.v.s dels att det finns flera olika aktörer som är beredda att göra affärer till redovisade köp- och säljnoteringar, dels att det är liten differens mellan köp- och säljkurs. En ökad volym medför ett ökat antal noteringar liksom att skillnaderna mellan köp- och säljkurser minskar.

Penningpolitikens utformning förutsätter också väl fungerande och effektiva penning- och obligationsmarknader. Den bygger i dag på en räntetrappa i riksbanken. För att flytta bankernas upplåning från trappans nedersta till dess översta steg krävs, statistiskt sett, marknadsoperationer i storleksordningen 30 miljarder kronor. Det bör därför åtminstone finnas utrymme för marknadsoperationer av den storleksordningen inom ramen för en effektiv marknad.

Den arbetsgrupp som analyserat statens hushållsupplåning och vars rapport redovisas i en bilaga diskuterar vilken statspappersvolym som krävs för att prisbildningen skall fungera effektivt på penning- och obligationsmarknaderna. Deras slutsats är att det är svårt att precisera exakt hur stora volymer som krävs, men statsskuldsväxelstocken bör dock inte sjunka under nuvarande nivå. Denna bedömning gäller vid nuvarande penningpolitiska tekniker.

Kommittén har inte underlag för någon annan bedömning än den arbetsgruppen kommit fram till. Det är enligt kommitténs mening viktigt att riksgäldskontoret nogga följer värdepappersmarknadernas utveckling och vidtager de åtgärder som garanterar hög effektivitet.

En restriktion för statsupplåningen som rör penning- och obligationsmarknaderna är att dessa måste hålla en viss storlek för att kunna fungera effektivt. Den kan uttryckas som en marknadsvårdande uppgift. Eftersom riksgäldskontoret är en av de största emittenterna är det viktigt att kontoret anpassar statsskuldspolitiken efter denna restriktion. Detta ansvar bör även gälla andra stora aktörer, typ AP-fonderna. Vad som krävs av riksgäldskontoret i detta avseende bör preciseras inom ramen för samrådet med riksbanken omkring långsiktigt strategiska frågor. För att korrekt kunna utvärdera riksgäldskontorets verksamhet är det nödvändigt att operationalisera den marknadsvårdande uppgiften.

Inför framtiden är det väsentligt att bredda den traditionella upplåningen på penning- och obligationsmarknaden mot nya långivarkategorier. Det är viktigt att även riksobligationer i lägre valörer kommer att kunna handlas på en effektiv marknad. Riksgäldskontoret har därför ett speciellt ansvar för att en sådan kommer till stånd. Det omfattar åtgärder för att skapa en marknadsplats, ett effektivt system för clearing och en smidig distribution via banksystemet.

3.4 Hushållsupplåningen

En viktig delmarknad för statsupplåningen är hushållsmarknaden. I dag använder riksgäldskontoret tre olika instrument för att låna på denna marknad, nämligen premieobligationer, sparobligationer och allemansspar.

Hushållsupplåningen fyller en viktig funktion i hushållens sparande. Genom de instrument som riksgäldskontoret använder erbjuder staten en helt säker sparform som från hushållens synvinkel ger en god avkastning. Dessa former för statsupplåning och hushållssparande är i dag väl etablerade.

Premieobligationsmarknaden i Sverige är gammal. De första premieobligationerna introducerades redan 1918. Premieobligationen är ett löpande skuldebrev ställt till innehavaren. Ingen registrering av innehav äger rum. Avkastningen lottas ut. Den belastas inte med inkomstskatt men obligationen är underkastad reavinst-, arvs-, gåvo- och förmögenhetsskatt. Premieobligationer emitterade av riksgäldskontoret är ett unikt papper på den svenska kreditmarknaden eftersom ingen annan emittent har rätt att ge ut papper där avkastningen lottas ut. Det finns en fungerande andrahandsmarknad för premier med Stockholms fondbörs som marknadsplats. Totalt omfattade den utelöpande stocken av premieobligationer 58,1 miljarder kronor i slutet av juni 1989.

Sparobligationer i nuvarande form introducerades i Sverige på 1940-talet. Sparobligationen är ett enkelt skuldebrev och i princip inte överlåtelsebart (undantag arv m.m.). Riksgäldskontoret registrerar innehav av sparob-

ligationer. Avkastningen består dels av ränta som påförs månadsvis och som kapitaliseras årsvis, dels av en skattefri bonus vars storlek ökar vid längre innehav. Sparobligationerna löper på mellan 2 och 10 år. En innehavare kan när som helst få sin sparobligation inlöst. Per den 30 juni 1989 uppgick upplåningen via sparobligationer till 29,1 miljarder kronor.

Allemanssparandet är det senaste av hushållsupplåningsinstrumenten. Det introducerades 1984. Det innebär att en sparare via sin bank öppnar ett konto i riksgäldskontoret. En visst maximalt belopp (f.n. 800 kronor) får sparas varje månad. Dessutom kan extrainsättningar förekomma under vissa perioder. Räntan är skattefri. Pengarna kan tas ut när som helst. Den sista juni 1989 uppgick allemanssparandet i riksgäldskontoret till 61,4 miljarder kronor.

3.4.1 Mål och målkonflikter

Under 1980-talet har flera olika mål satts upp för hushållsupplåningen, förutom det övergripande målet att upplåningen från hushållen skall medverka till att upplåningskostnaderna hålls så låga som möjligt. Ett viktigt motiv för att stimulera hushållsupplåningen bl.a. genom attraktiva sparobligationer och introduktionen av allemanssparandet var att suga upp likviditet direkt från hushållen vid sidan av banksystemet. Eftersom hushållssparandet i Sverige varit så lågt har det dessutom varit ett önskemål att använda hushållsupplåningen för att stimulera det finansiella sparandet, både kortsiktigt genom att motverka likviditetstillväxten och mer långsiktigt.

Under de senaste åren har allemanssparandet varit det hushållsupplåningsinstrument som utvecklats snabbast. Allemanssparandet är genom avkastningens skattefrihet mycket attraktivt, men får därigenom också en hög statsfinansiell kostnad. Kalkyler över de olika upplåningsinstrumentens statsfinansiella kostnader (se bilaga) visar att allemanssparandet var det dyraste upplåningsinstrumentet. Arbetsgruppen beräknar att hushållsinstrumenten drog följande årliga räntekostnader under andra halvåret 1988:

allemanssparande	13,0 %
sparobligationer	10,5 %
premieobligationer	9,8 %

Den förmånliga avkastningen på allemanssparandet är förklaringen till att det varit så attraktivt. Drygt 2 miljoner sparare är anslutna till allemansspar och volymutvecklingen har varit mycket snabb. Under budgetåret 1987/88 växte allemanssparandet med 32% och under budgetåret 1988/89 med 27%.

Det finns undersökningar som tyder på att avkastningen på finansiella tillgångar spelar en väsentlig roll för hushållens avvägning mellan finansiellt och reallt sparande. De senaste åren har hushållens finansiella sparande inte uppvisat någon större ökning samtidigt som allemanssparandet vuxit kraftigt. Den bedömning som arbetsgruppen för hushållsupplåningen gör är att

den statliga upplåningen från hushållssektorn medfört omplaceringar av hushållens tillgångar och framför allt då en minskning av bankinlåningen.

Mot bakgrund av ovanstående kan kommittén konstatera att allemanssparandet knappast kan sägas ha bidragit till riksgäldskontorets mål att stimulera hushållssparandet och att minimera upplåningskostnaderna. Instrumentet har varit det dyraste samtidigt som det inte lett till någon nämnvärd ökning av hushållens sparande. Eftersom allemanssparandet är ett kontosystem med möjlighet att spara upp till en viss nivå samt genom att avkastningen (fram till 1 juli 1989) fastställts genom riksdagsbeslut har det tidigare inte varit möjligt för riksgäldskontoret att styra volymutvecklingen av allemanssparandet. Andra billigare upplåningsformer har i stället anpassats för att förhindra överupplåning. I och med ett riksdagsbeslut under vårriksdagen 1989 har riksgäldskontoret nu möjlighet att fastställa räntevillkoren för allemanssparandet och därmed möjlighet att genom avkastningen påverka volymutvecklingen. I kombination med den av regeringen nyligen föreslagna möjligheten att flytta medel mellan allemansspar och allemansfond ökar riksgäldskontorets möjligheter att påverka hushållsupplåningen.

Under årens lopp har hushållsupplåningen också använts för att söka neutralisera plötsliga likviditetsökningar hos hushållen, t.ex. genom frisläpp av olika typer av fonder. Emissioner av sparobligationer eller extrainsättningar i allemanssparandet har förlagts till tidpunkter då hushållens likviditet ökat. Detta har ibland lett till problem i riksgäldskontorets upplåningverksamhet genom att andra effektivare och billigare upplåningsinstrument inte kunnat användas i önskad omfattning. Kommittén anser att riksgäldskontoret mycket väl kan ta hänsyn till denna aspekt men att den skall vara underordnad målet att minimera upplåningskostnaden. Det är mycket troligt att en kostnadseffektiv upplåning innebär att man ändå förlägger emissioner av hushållsupplåningsinstrument till tidpunkter då hushållens likviditet spås på.

Det är viktigt, enligt kommitténs mening, att hushållsupplåningen inte styrs av motstridiga mål för vilka riksgäldskontoret inte har adekvata medel. Möjligheterna att stimulera hushållens sparande med attraktiva upplåningserbjudanden är mycket begränsade. Sparmålet för hushållsupplåningen bör därför när det gäller statsskuldspolitiken vara underordnat den övergripande uppgiften att riksgäldskontoret skall minimera statens upplåningskostnader. Det finns andra åtgärder av mer genomgripande slag som i stället bör vidtagas för att höja hushållens sparande. Ett av syftena med den planerade skattereformen är bl.a. att utvidga de generella sparstimulerande åtgärderna.

Mot bakgrund av detta anser kommittén att det allmänt sparstimulerande motivet skall vara underordnat målet att minimera statens upplåningskostnader. Villkoren för de olika upplåningsinstrumenten bör normalt inte vara kopplade till olika typer av skattesubventioner. Givetvis måste dock avkastningen bli sådan att riksgäldskontoret kan erhålla den planerade lånevolymen från hushållssektorn.

3.4.2 De framtida låneinstrumenten

Det är angeläget att riksgäldskontoret även i framtiden har upplåningsinstrument som riktas direkt till hushållssektorn. Ett av skälen är att staten bör ha flexibilitet att kunna låna från denna sektor om lånebehoven plötsligt skulle öka. Vidare måste riksgäldskontoret, åtminstone fram till 1999, sköta låneförvaltningen av instrument riktade till hushållssektorn (detta p.g.a. att det senast utgivna lånet förfaller då). Sammantaget innebär det att kontoret bör ha en organisation av tillräcklig omfattning och kompetens för att sköta direktupplåning från hushållssektorn.

En mer utvecklad kostnadsminimerande strategi för upplåningen bör innebära att hushållsupplåningen kommer att vara väsentlig även i framtiden. Ett sätt att pressa upplåningskostnaderna är att låna i olika segment av marknaderna. På marginalen bör alla upplåningsinstrument vara lika dyra. Borttagandet av de skattesubventionerade upplåningsinstrumenten, som kommittén föreslår i det följande, betyder dock att riksgäldskontoret kommer att erbjuda hushållen placeringsalternativ på lika villkor som övriga aktörer på kreditmarknaden. Det kommer att ske på en marknad med hårdnande konkurrens bl.a. genom internationaliseringen och nya inlånings- och placeringsalternativ för hushållen. Osäkerheten om det framtida skattesystemet, konsekvenserna av integrerade finansiella marknader, eventuella avregleringar i banksektorn m.m. medför ett stort behov av flexibilitet vid utformningen av statens hushållsupplåning.

Utvecklingen av transaktionssystemen kommer också att bidra till detta. De närmaste åren kommer att medföra stora förändringar på det låneadministrativa området. För riksgäldskontorets del kommer det att få konsekvenser både för utformningen av nya instrument och för resursbehovet. Betydande rationaliseringar kan bli möjliga. Ett flertal olika värdepapperslösa låneadministrationssystem kommer att kunna utnyttjas för registrering eller också kan registreringen göras av riksgäldskontoret.

Teknikutvecklingen och den höga standarden på det svenska betalningssystemet gör det möjligt att i ökad utsträckning göra upplåningen oberoende av bankerna. Det är, enligt kommitténs mening, positivt om staten genom riksgäldskontoret har direkt kontakt med hushållssektorn utan finansiella mellanhänder. Det skulle kunna öka kostnadseffektiviteten i distributionsledet. Om en mer effektiv andrahandsmarknad kunde utvecklas för vissa av hushållsinstrumenten skulle det dels förbättra konkurrensen inom detta segment av kreditmarknaden, dels skapa ytterligare en direkt räntekoppling mellan hushållen och kreditmarknaden.

Allemanssparandet utvecklades i en situation då budgetunderskotten var stora och det var nödvändigt att låna utanför banksektorn. Upplåningen är emellertid dyr och det har varit omöjligt att kontrollera volymutvecklingen. Riksgäldskontoret kan nu på kort sikt genom en flexibel räntesättning minska volymtillväxten. Men enligt kommitténs mening bör allemanssparandet avvecklas på sikt.

Kommitténs uppfattning är också att sparobligationen i dess nuvarande

form bör avvecklas. Sparobligationen är egentligen att betrakta som en deposition. Sparobligationer kan när som helst lösas in i riksgäldskontoret. Det skapar en asymmetrisk ränterisk. Obligationens utformning med en växande bonus gör den dyr och bidrar till att göra den administrativt svårhanterlig.

Både allemansspar och det gamla sparobligationerna bör således på sikt ersättas med ett nytt, långfristigt upplåningsinstrument som riktas direkt till hushållen. Utgångspunkten skall, enligt kommitténs mening, vara att det inte skall innehålla några skattesubventioner. Direktavkastningen skall istället sättas på en sådan nivå att det tillgodoser upplåningsbehovet. För att sänka förmedlingskostnaderna skall det nya låneinstrumentet vara kontobaserat och utnyttja den nya teknikens möjligheter för effektiv värdepappershantering. Möjlighet till förtidsinlösen bör finnas. Det bör ske till marknadspris.

Vid sidan om detta upplåningsinstrument bör också premieobligationerna finnas kvar. Betydande "investeringar" har under åren gjorts för att upprätthålla en effektiv andrahandsmarknad för premieobligationer. Den är i dag effektiv och väl fungerande. Premieobligationens kombination av att dels vara lätt omsättningsbar via en välutvecklad andrahandsmarknad, dels ge avkastningen i form av utlottade vinster gör att instrumentet är mycket kostnadseffektivt. I dag sker ingen registrering av premieobligationer. I ett värdepapperslöst system är dock en registrering av innehavaren ett naturligt inslag. På sikt finns ingen anledning att innehav skall vara oregistrerat. Kommittén förordar att man på sikt, vid nyemissioner, genomför en registrering i någon av de värdepapperscentraler som är under uppbyggnad.

En viktig aspekt för den framtida hushållsupplåningen är vilka distributionskanaler som skall användas. Valet av kanal måste göras ur ett totalekonomiskt perspektiv där kostnaderna för provisioner, förvaltning, marknadsföring m.m. beaktas. En övergång till värdepapperslös hantering förutsätter att samtliga enskilda skuldförhållanden registreras. Detta register kan ligga antingen hos riksgäldskontoret eller hos en extern entreprenör, t.ex. VPC eller PMC. Distributionen av tjänsterna kan sedan ske via bank, post, fondkommissionsbolag, riksbanken eller riksgäldskontoret. Det är angeläget att staten inte blir helt beroende av en enda distributionskanal vilket på sikt kan öka upplåningskostnaderna. Lämpliga distributionskanaler är enligt kommitténs mening en viktig aspekt av de framtida hushållsinstrumentens utformning och bör bli föremål för ytterligare analys innan ett slutgiltigt ställningstagande kan tas.

Kommittén har också gjort en analys av kassans funktion och lönsamhet vid riksgäldskontoret. Slutsatsen kommittén dragit är att den bör vara kvar så länge hushållsupplåningen har nuvarande utformning.

Utvecklingen av nya hushållsinstrument är av stor strategisk betydelse för statsupplåningen och riksgäldskontoret. En omläggning av hushållsupplåningen enligt kommitténs riktlinjer skulle på sikt kunna medföra betydande besparingar vad gäller både de direkta räntekostnaderna och kostnaderna för låneadministration. En viktig faktor i samband med utformningen av de

framtida låneinstrumenten är att det krävs en mycket hög säkerhet vad gäller datasystemen. För att ta fram nya upplåningsinstrument krävs dock betydande utvecklingsarbete. Det är därför angeläget att riksgäldskontoret erhåller tillräckliga resurser för att utvecklingsarbetet skall kunna fortgå med hög intensitet.

4 Utlåning via riksgäldskontoret

4.1 Nuvarande verksamhet

Riksgäldskontoret bedriver i dag utlåningsverksamhet vid sidan av statsbudgeten. Verksamheten omfattar krediter för rörelsekapitalbehov och för långsiktiga investeringar i affärsverk och vissa myndigheter. Dessa uppgifter har utvecklats i takt med att affärsverken i allt större grad finansierar sin verksamhet vid sidan av statsbudgeten. Riksgäldskontorets uppgifter består i dagsläget av följande tre delar:

1. Riksgäldskontoret tillhandahåller kortfristiga krediter inom en viss ram som bestäms av riksdagen. Dessa rörliga krediter skall användas som rörelsekapital. Ersättningen är i princip marknadsmässig.
2. Vissa affärsverk har rätt att finansiera sina långsiktiga investeringar genom upplåning i riksgäldskontoret. Riksdagen fastställer ramarna. Räntan är marknadsmässig.
3. Överskottsmedel i affärsverken kan, och i en del fall skall, placeras på konto i riksgäldskontoret. Bindningstiderna kan variera och räntan baseras på diskontot eller statsskuldväxelräntan.

Den växande uppgiften för riksgäldskontoret inom detta område går tillbaka till ett riksdagsbeslut 1985. Då beslöts att riksgäldskontoret vid sidan av att tillhandahålla krediter för rörelsekapital också skall låna upp medel för långsiktiga investeringar åt vissa affärsverk. Bakgrunden till riksdagens ställningstagande var att televerket något år tidigare fått rätt att finansiera en del av sin verksamhet direkt på marknaden. Inför önskemål från andra affärsverk om liknande finansieringsmöjligheter föreslog i stället regeringen att riksgäldskontoret skulle tillhandahålla krediter på marknadsmässiga villkor. Motiveringen framgår av följande avsnitt i propositionen:

"En upplåningsmöjlighet på detta sätt kan innebära lägre lånekostnader än om upplåningen sker genom respektive verk. En förutsättning för detta är att riksgäldskontoret kan tillhandahålla krediter på så långt möjligt marknadsmässiga villkor samt åstadkomma en rationell administrativ hantering av låneverksamheten. Samtidigt skall självfallet utlåningen inte vara subventionerad. Förslaget innebär därutöver den fördelen att respektive affärsverks relationer med riksgäldskontoret med avseende på amortering och förräntning av krediterna blir ovillkorliga till skillnad mot nuvarande ordning med statskapital över budgeten. Detta innebär också att eventuella förluster på verksamheter som finansierats i riksgäldskontoret skall regleras mellan kontoret och affärsverket och inte få belasta statsbudgeten. Dessa

krediter bör inte redovisas över statsbudgeten. Upplåningen måste däremot rapporteras och redovisas som statsskuld. En lösning enligt mitt förslag innebär att de nuvarande stordriftsfördelarna för statsupplåningen kan bibehållas och att överblicken och rapporteringen av skatsskulden inte försvåras" (Prop 1984/85:100, bil 1, sid. 58–59).

Under de senaste åren har allt fler affärsverk och även vissa myndigheter fått rätt att använda upplåning via riksgäldskontoret för sin kapitalförsörjning. De flesta av affärsverken tillgodoser i dag en del av sitt kapitalbehov i riksgäldskontoret. Det gäller SJ, luftfartsverket, FFV, vattenfall och sjöfartsverket. Televerket har däremot ingen rätt att låna i riksgäldskontoret. Förutom affärsverken har också vissa myndigheter rätt att hämta kapital från riksgäldskontoret vid sidan om statsbudgeten bl. a. banverket, vägverket och centrala studiemedelsnämnden (CSN). Banverket och vägverket finansierar vissa långsiktiga investeringar på detta sätt. CSN lånar upp via riksgäldskontoret och lånar sedan ut medel till studerande enligt särskilda villkor.

Affärsverkens upplåning i riksgäldskontoret görs inom en av riksdagen fastställd kreditram för respektive affärsverk. I en del fall är kreditramen uppdelad på en del som rör rörelsekrediter, och alltså närmast är att likna vid en checkräkningskredit, och en del som är kopplad till långsiktiga investeringar. Från riksgäldskontorets sida görs ingen ändamålsprövning av medlen. Affärsverken är således fria att låna så länge den totala kreditramen inte överskrids.

Affärsverken kan placera överskottsmedel i riksgäldskontoret. Flera affärsverk kan välja om de vill placera medlen där eller i svensk affärsbank eller på annat sätt. Endast luftfartsverket och sjöfartsverket är exklusivt hänvisade till riksgäldskontoret för placering av tillfälliga överskott. Riksgäldskontoret erbjuder inlåning avista eller på vissa standardiserade löptider på mellan 30 dagar och 1 år.

I följande tabell är gällande regler sammanställda för de olika affärsverken vad gäller finansiering och placering av likvida medel.

Tabell 4.1 Upplåning och placeringsregler för affärsverken

	<i>Krediter</i>	<i>Placeringsmöjligheter</i>
Vattenfall	Riksgäldskontoret	Riksgäldskontoret Dagslånemarknaden
FFV	Riksgäldskontoret	Riksgäldskontoret Svensk affärsbank
Domänverket	Riksgäldskontoret	Bank
Luftfartsverket	Riksgäldskontoret,	Riksgäldskontoret
Postverket	Kort upplåning	Riksgäldskontoret bank, penning- och obligations marknaden
SJ	Riksgäldskontoret Dagslånemarknaden	Riksgäldskontoret Dagslånemarknaden
Televerket	Kapitalmarknaden via	Teleinvest
Sjöfartsverket	Riksgäldskontoret	Riksgäldskontoret

4.2 Utlåning till affärsverken

4.2.1 Utgångspunkter

Enligt kommitténs mening är det nödvändigt att skapa större enhetlighet när det gäller finansiering av affärsverken. Dagens situation är ett lapp-täcke, som uppstått till följd av en rad olika beslut vid olika tidpunkter. Det är en situation som inte är önskvärd. Visserligen är affärsverken olika och det kan motivera skilda lösningar, men kapitalförsörjningen av affärsverken bör ändå bygga på en gemensam grundsyn.

Utgångspunkten för en gemensam modell för affärsverkens kapitalförsörjning skall, enligt kommitténs mening, vara att affärsverken inte är självständiga juridiska personer utan en del av staten. Verksamhet som av statsmakterna har bedömts vara av så speciell karaktär att den skall skötas av ett affärsverk bör enligt kommitténs mening komma i åtnjutande av så billig finansiering som det är möjligt för statsmakterna att uppbringa. Om verksamheten har förlagts till själva verket eller dotterbolag, vilka är självständiga juridiska personer, bör i princip inte spela någon avgörande roll ur kreditgivningssynpunkt. I och med att affärsverket och därmed även staten finns med i bakgrunden som garant kommer inte en marknadsmässig riskbedömning och en därav anpassad prissättning att komma till stånd. Kapitalöverföringar mellan verk och dotterbolag kan dock vara känsliga ur konkurrenssynpunkt och bör därför ägnas speciell uppmärksamhet. Kommittén återkommer till denna fråga i ett senare avsnitt.

Styrningen av affärsverken och dess dotterbolag bör ske genom affärsverkets styrelse. Tankarna från verksledningspropositionen om en decentraliserad statlig verksamhet med striktare ansvar för affärsverkens styrelse bör ta sig uttryck i att staten anförtror styrelsen utformningen av ägaransvaret när det gäller finansiering och kapitalöverföringar inom affärsverkskoncernen. För att staten rätt skall kunna utöva denna styrning bör styrelseledamöterna fylla högt ställda krav på professionalitet. Styrelsen kommer med kommitténs utgångspunkter att fungera som en koncernstyrelse. Det är därför angeläget att styrelsen har en god bild av de samlade kapitalströmmarna inom koncernen.

Eftersom affärsverken är en del av staten och riksgäldskontoret är den myndighet som handhar statens upplåning är det naturligt att riksgäldskontoret spelar en huvudroll när det gäller affärsverkens finansiering med lånade medel. Enligt kommitténs mening bör denna roll utvecklas ytterligare. En fortsatt central roll för riksgäldskontoret vid finansieringen av affärsverken är också motiverad av de stordriftsfördelar som finns i upplåningen. Staten är den störste emittenten på den svenska penning- och obligationsmarknaden. Statens goda säkerhet och den höga likviditeten i statspapperen kommer att medföra att riksgäldskontoret, normalt, kommer att kunna låna billigast av alla marknadsaktörer. Om de olika affärsverken skulle låna själva på marknaden skulle det visserligen kunna ske med samma säkerhet som för riksgäldens egen upplåning; den mindre om-

fattningen skulle dock göra att likviditeten blev lägre och upplåningskostnaderna högre. Detta bekräftas bl.a. genom att marknadsnoteringarna på Teleinvests papper genomgående är högre än för riksgäldskontorets på motsvarande löptid.

4.2.2 Förslag till utlåningsmodell

De olika affärsverken bör ha samma möjligheter till kapitalförsörjning och riksgäldskontoret bör i framtiden vara huvudalternativet för affärsverkens upplåning. Affärsverken skall dock inte vara exklusivt hänvisade till riksgäldskontoret för att få tillgång till kapital. Relationerna mellan affärsverken och riksgäldskontoret bör i stället bygga på frivillighet och ekonomiska incitament. Riksgäldskontoret bör dock ändå, genom de stordriftsfördelar som finns och genom en effektiv upplåningsverksamhet, kunna tillhandahålla kapital billigare än alternativa emittenter och därmed bli affärsverkens viktigaste kapitalförsörjare.

Kommittén föreslår därför att affärsverken skall vara fria att välja den finansieringsform och finansieringskälla som är mest ekonomisk. De måste dock alltid efterhöra vad upplåning i riksgäldskontoret kostar. Riksgäldskontoret bör således ha rätt att alltid först få lämna ett bud till affärsverken. Därefter kan affärsverken, om de så önskar, undersöka andra alternativ och därefter fatta beslut om den mest förmånliga upplåningen. Om det visar sig att det finns skäl för affärsverket att välja en annan upplåning än den riksgäldskontoret offererat skall dock affärsverket ta förnyad kontakt med riksgäldskontoret. Kontoret bör därmed också få möjlighet att överväga ett nytt bud.

En sådan utformning av relationerna mellan riksgäldskontoret och affärsverken skapar förutsättningar för ökad effektivitet och förbättrade möjligheter att utnyttja riksgäldskontorets fördelar, samtidigt som systemet i stort bygger på frivillighet och konkurrens och inte på regleringar. Det påminner om vad som redan i dag existerar i flera stora privata affärskoncerner.

För flera av affärsverken blir det förändringar. Luftfartsverket- och sjöfartsverket är i dag exklusivt hänvisade till riksgäldskontoret. De kommer att få ökade möjligheter genom att de också får rätt att utnyttja andra finansiärer än riksgäldskontoret. För SJ:s del blir förändringen inte så stor. SJ har i dag frihet att vända sig direkt till marknaden för att låna, men riksgäldskontoret skall vara dess huvudfinansiär. Även televerkets alternativ ökar genom kommitténs förslag. Televerket får genom förslaget rätt att utnyttja riksgäldskontoret som finansiär. Eftersom televerket i dag har byggt upp en egen internbank med rätt att låna direkt på kapitalmarknaden, Teleinvest, medför kommitténs förslag att ett moment av konkurrens skapas mellan riksgäldskontoret och Teleinvest. Det bör stimulera till ökad effektivitet i kapitalförsörjningen på båda håll. Affärsverkens upplåning är idag inte reglerad i deras instruktioner. Syftet med kommitténs förslag är att

åstadkomma enhetliga regler för de olika affärsverkens upplåning. Kommittén föreslår därför att instruktionen i fortsättningen anger vad som gäller för upplåningen. Även rätten att lämna borgen bör finnas reglerad i instruktionen. En översyn av samtliga affärsverksinstruktioner bör därför göras. Kommittén föreslår att en regel införs som anger *dels* att upplåningen, såväl i svenska kronor som i utländsk valuta, skall ske inom av regeringen angivna ramar, *dels* att verket vid upplåning alltid skall efterhöra riksgäldskontorets villkor men att verket har rätt att låna på marknaden när detta alternativ framstår som förmånligare än de villkor som kontoret har att erbjuda. En av regeringen angiven ram för rätten att lämna borgen bör då också finnas. En regel av denna innebörd föreslås införd i instruktionerna. Förebilden för affärsverksinstruktioner (PM 1988:1, statsrådsberedningen) bör ändras i enlighet med dessa förslag.

4.2.3 Affärsverken och upplåning utländsk valuta

I dag lånar inte affärsverken upp i utländsk valuta annat än kortfristig för att finansiera export och import. Denna upplåning sker via svensk bank. Det är framför allt televerket via Teleinvest och SJ som lånar utomlands. Det har varit en bärande princip att inga affärsverk eller statliga företag där staten har ett formellt betalningsansvar skall låna utomlands annat än för att finansiera export och import. I och med att valutaregleringen avskaffats förändras situationen och det är nödvändigt att på nytt pröva frågan om utlandsupplåning för affärsverken. Dessutom har både televerket och SJ gjort framställningar till kommittén där de aktualiserat frågan om ökade möjligheter att låna utomlands.

En naturlig utgångspunkt vid bedömningen av verkens utlandsupplåning är normen om statens utlandsupplåning. Enligt den skall staten inte öka sin skuldsättning utomlands. Eftersom affärsverken är en del av staten ligger det nära till hands att utgå ifrån att även de skall omfattas av normen. Den upplåning som hittills har ägt rum utomlands av affärsverken har dock inte räknats in i utlandslånenormen. Riksgäldskontoret är i dag huvudfinansieringskälla för de flesta av affärsverken. I föregående avsnitt föreslog kommittén en modell som ger samtliga affärsverk möjlighet att låna via riksgäldskontoret. Om affärsverken får fullständig frihet att låna utomlands kommer emellertid den statliga utlandslånenormen att undergrävas.

En strikt reglering av affärsverkens valutaupplåning via normen kan emellertid innebära andra problem. Det sammanhänger med den distinktion som bör göras mellan affärsverkens kortsiktiga upplåning för finansiering av utrikesaffärer och deras långsiktiga upplåning för investeringsändamål. Den kortfristiga delen bör, liksom hittills, ligga utanför normen.

När det gäller affärsverkens långfristiga upplåning kan en reglering baserad på normen leda till svårigheter av olika karaktär beroende på hur normen tolkas. Skulle särskilt utrymme skapas för sådan upplåning kan det innebära att normen utvidgas på ett sätt som kan ge trovärdighetsproblem av liknande slag som tidigare diskuterats.

Enligt kommitténs mening är det därför inte självklart att affärsverkens upplåning i utländsk valuta skall läggas inom ramen för normen. Andra metoder för att kontrollera den långfristiga upplåningen, t.ex. att den tills vidare tillåts endast för vissa preciserade ändamål, bör övervägas. Det är angeläget att regeringen på denna punkt preciserar vad som skall gälla. På sikt bör regeringen fastställa en låneram i utländsk valuta för varje affärsverk som har behov av sådan upplåning. Det är då en fördel om samma modell för upplåning används på såväl den inhemska som den utländska marknaden. Vad gäller formerna för den kortsiktiga upplåningen i samband med utrikeshandel bör möjlighet föreligga att utnyttja riksgäldskontoret. Affärsverken skall dock inte vara exklusivt hänvisade till riksgäldskontoret. Finansiering av export och import skall affärsverken kunna göra antingen via svensk affärsbank, riksgäldskontoret, SEK eller genom eget certifikatsprogram som riksgäldskontoret dels garanterar, dels kräver underborg-en för. Denna upplåning skall ligga utanför normen i fortsättningen liksom den gör i dag.

När det gäller den långsiktiga upplåningen för investeringar bör affärsverken få möjlighet till det inom en utlandslåneram, som regeringen fastställer för varje affärsverk. Affärsverken skall ha möjlighet att antingen låna via riksgäldskontoret, annat finansinstitut eller i eget eller dotterbolags namn enligt samma principer som kommittén diskuterat i föregående avsnitt. Om upplåningen ej sker genom riksgäldskontoret skall det utfärdas en garanti från riksgäldskontoret med full underborg-en från affärsverket.

4.2.4 Uppföljning

Riksgäldskontorets utökade internbanksroll bör kombineras med bättre uppföljning av affärsverkens finansfunktion. Det är en naturlig del i ägaransvaret att följa upp verksamheten. Affärsverkens styrelse bör ta ett större ansvar för att följa upp finansieringsvalen och då särskilt bedöma grunderna för valet av någon annan långgivare än riksgäldskontoret.

Riksrevisionsverket (RRV) bör i samband med den årliga revisionen av affärsverken också granska affärsverkens upplåning och grunderna för de alternativ som valts. Som underlag för denna granskning bör riksgäldskontoret fortlöpande rapportera till riksrevisionsverket.

4.2.5 Redovisning av statsskulden

En annan fråga som är väsentlig i detta sammanhang är redovisningen av statens samlade skuldsättning. Enligt kommittén bör den redovisningen vidareutvecklas. Det har blivit allt mer angeläget i och med att utlåningen utanför statsbudgeten växer. Redovisningen av statsupplåningen måste också omfatta den upplåning som affärsverken gör i eget namn. Det är först när också denna redovisas som en samlad bild kan ges av statens skuldsättning. När televerket fick rätt att låna direkt på kapitalmarknaden slogs det fast att verket skulle rapportera sin upplåning till riksgäldskontoret. Därmed finns

en grund för en utveckling av statsskuldens redovisning. Denna fråga behandlas för närvarande av en statlig utredning (Dir. 89:13). Den bör också tas upp av riksgäldskontoret och RRV i något av de gemensamma projekt kommittén diskuterar i kapitel 6.

4.3 Kapitalöverföring mellan affärsverk och bolag inom affärsverkskoncernen

Ett särskilt problem i detta sammanhang är kapitalöverföringen mellan affärsverken och deras dotterbolag. Sådan överföring kräver idag regeringens medgivande i varje enskilt fall. För att kommitténs modell med en annan styrning av kapitalflödena inom en affärsverkskoncern skall fungera krävs att affärsverkets ledning fritt kan besluta om lån på kommersiella villkor mellan verket och dess dotterbolag, eventuellt inom angivna ramar.

4.3.1 Tidigare ställningstaganden

Möjligheterna till kapitalöverföringar mellan ett affärsverk och dess bolag begränsas av övergripande bestämmelser om den statliga medelsförvaltningen. Det ankommer på riksdagen att fatta beslut om denna förvaltning. Verken får alltså inte utan statsmakternas godkännande överföra medel i form av t.ex. aktieägartillskott, lån eller borgensåtagande m.m. till det av verket förvaldade aktiebolaget. Detta tar sig bl.a. uttryck i att verkets medel inte får lånas ut till företag i affärsverkskoncernen utan regeringens medgivande i varje särskilt fall.

Formella medelsöverföringar från bolaget till affärsverket kan ske genom bolagsstämmas beslut om utdelning på de av verket förvaldade aktierna. Självfallet får sådan utdelning inte överstiga vad som enligt aktiebolagslagen är tillåtet. Erhållen utdelning redovisas som intäkt hos respektive affärsverk. Annan kapitalöverföring från bolaget till affärsverket, t.ex. i form av lån, får inte förekomma.

Det kan noteras att varukrediter i samband med affärsförbindelser inte har ansetts som långivning i ovan nämnda bemärkelse. Affärsverken har således möjlighet att i samband med affärstransaktioner med berörda bolag lämna eller motta sedvanliga leverantörskrediter. Enligt praxis får dock kreditens villkor inte i väsentlig grad avvika från vad som kan anses normalt.

Skattelagstiftningens regler om s.k. koncernbidrag är inte tillämpliga på affärsverkskoncerner. Enligt skattelagstiftningen är koncernbidrag tillåtna mellan företag inom samma koncern bl.a. under förutsättning att en aktiebolagskoncern eller annat i skattelagstiftningen åsyftat koncernförhållande råder. Konstruktionen med förvaltningsbolag innebär emellertid att det skapats möjligheter till kapitalöverföringar mellan de rörelsedrivande bolagen under verken.

Vissa affärsförbindelser mellan verken och bolagen erbjuder möjligheter till kapitalöverföringar utanför riksdagens kontroll. T.ex. kan internpriser

sättas så att medel överförs i olika riktningar. Leverantörskrediter kan utsträckas i tiden samt räntebeläggas i varierande utsträckning. Fakturering avseende t.ex. administrativa tjänster kan också vara skönsmässig. Det finns dock ingen grund för att påstå att förhållandena inom verkskoncernerna härvidlag skulle vara annorlunda än inom aktiebolagskoncerner. Det ligger i den externa revisionens uppgift att bedöma denna typ av transaktioner utifrån god redovisningssed.

Verksledningskommittén behandlade dessa frågor i sitt betänkande "Affärsverken och dess företag", SOU 1985:41. Utredningen hävdade att det finns starka skäl för restriktivitet vad gäller kapitalflöden mellan ett affärsverk och dess dotterbolag. Man menade emellertid att i linje med en ny syn på affärsverkskoncernerna och därmed en ökad delegering av beslut om aktieförvärv och andra investeringsbeslut borde verken kunna erhålla vidgade bemyndiganden att ge lån till bolagen eller utfärda kreditgarantier för dessa. I första hand borde detta gälla bolag vars verksamhet helt eller i stor utsträckning bedrivs i nära anslutning till verkens egen verksamhet, d.v.s. bolag som Trafikrestauranger och Svelast eller Vattenfalls produktionsbolag. För bolag vars verksamhet är mindre hårt knuten till verkens egen verksamhet och som bedrivs under i övrigt marknadsmässiga villkor borde upplåning ske så att den utsätts för normal kreditprövning. Staten och verken borde därför vara återhållsamma med att utfärda kreditgarantier för sådan upplåning eller att på annat sätt ge uttryck för ett betalningsansvar.

I verksledningspropositionen (prop. 1986/87:99) föreslogs att ett affärsverk och dess bolag i fortsättningen borde behandlas som en sammanhållen grupp av företagsenheter – en affärskoncern. Syftet med reformen var att ge förutsättningar för att verksamheten i affärsverken skulle kunna bedrivas effektivt. De mål och riktlinjer som fastställts av riksdag och regering borde enligt propositionen i stort gälla hela koncernen. Den verksamhet som bedrivs i dotterbolagen bör på ett naturligt sätt stödja eller komplettera verksamheten i affärsverken.

I propositionen diskuterades också verksledningskommitténs förslag att se över restriktionerna beträffande kapitalöverföringen mellan verket och bolagen. Av remissinstanserna anförde NO att enbart risken för subventionering från monopolverksamheten torde vara ett väsentligt skäl för att inte tillåta kapitalöverföringar från verk till bolag utom i vissa speciella fall. Departementschefen anförde att i den mån särskilda förhållanden skulle aktualisera en kapitalöverföring mellan verk och bolag borde det enligt hans uppfattning vara tillfyllest med den möjlighet som nuvarande regelsystem medger. Det finns enligt honom i dessa fall ofta vägande skäl som talar för en prövning av riksdagen och regeringen.

I prop. 1987/88:87 om Vattenfall diskuterades koncernbegreppets omfattning i affärsverksammanhang. Här diskuteras att använda begreppet intressekoncern. Med en sådan avses att alla bolag i vilka ett affärsverk äger aktier eller andelar inräknas i koncernen i förhållande till verkets andel. Detta kan ställas mot aktiebolagslagens definition av koncernbegreppet, den s.k. juridiska koncernen. Med denna avses att alla företag i vilka ett

bolag har mer än hälften av alla aktier eller ett bestämmande inflytande över verksamheten skall inräknas i koncernen.

Departementschefen avstyrkte ett förslag från Vattenfall att man skulle använda begreppet intressekoncern. För det första skulle det innebära en avvikelse från den ekonomiska rapportering som sker från ett normalt industriföretag. Ett av syftena med det nya förräntningskravet skulle därmed inte kunna uppnås fullt ut, nämligen att jämförbarhet kan uppnås med annan industriell verksamhet.

Det andra skälet hade enligt departementschefen sin grund i ledningen av verksamheten. Riksdagen har fastställt att styrelsen för affärsverket också är koncernstyrelse. En viktig förutsättning för denna koncernstyrelsers möjligheter att leda verksamheten och uppfylla de krav som ägaren, d.v.s. statsmakterna, ställer på rörelsen är, att styrelsen har ett bestämmande inflytande över de delar av rörelsen som kraven riktas mot. Vattenfalls förslag, att kraven skall riktas mot intressekoncernen, innebär därmed att koncernstyrelsen inte skulle ha ett bestämmande inflytande över alla de delar som kraven riktas mot. Departementschefen förordade därför att de krav som statsmakterna ställer på Vattenfall och dess bolag riktas mot den juridiska koncernen.

4.3.2 Kommitténs överväganden angående kapitalöverföringar

Det har tidigare diskuterats om man beträffande affärsverken skulle använda sig av begreppet intressekoncern eller juridisk koncern i diskussionen kring medelsöverföringar. Ur kommitténs synpunkt synes det mest naturligt att anknyta till gängse begrepp för företagskoncerner och alltså – liksom redan skett – använda begreppet juridisk koncern. Det betyder att bolag vari affärsverket äger mer än hälften av aktierna eller annars har ett bestämmande inflytande kommer att inräknas i affärsverkskoncernen och blir den enhet gentemot vilken statens styrning som ägare kommer att riktas.

Ett av de argument som tidigare riktats mot att affärsverken skulle få möjlighet till friare medelsöverföringar har varit risken för subventionering från monopol till konkurrensutsatt verksamhet.

Den verksamhet som bedrivs inom affärsverken skall tillgodose alla medborgares behov av service på vissa områden som bedömts vara särskilt angelägna. Vad som anses böra omfattas av denna verksamhet växlar från tid till annan. I allmänhet har sådan verksamhet varit förbehållen affärsverken och bedrivits som monopolverksamhet. Det har emellertid inte hindrat att viss näralliggande verksamhet kommit att bedrivas i konkurrens med andra. Exempel på detta är postens budverksamhet och SJ:s restaurangverksamhet. I flera fall har sådan verksamhet drivits i dotterbolag till affärsverken men detta synes inte ha varit en förutsättning. Någon konsekvent upprätthållen linje mellan monopolverksamheten och den konkurrensutsatta verksamheten kan inte skönjas. För att minska riskerna för – av statsmakterna icke avsedda – subventioner i konkurrensutsatt statlig verk-

samhet kan det vara av värde att den konkurrensutsatta verksamheten såväl organisatoriskt som redovisningsmässigt så långt möjligt avskiljs från verkets övriga verksamhet. Detta torde underlättas om verksamheten bolagiseras.

Problemet med subventionering av konkurrensutsatt verksamhet inom affärsverkskoncernen är inte nytt men accentueras om affärsverket kommer i åtnjutande av billigare upplåning genom riksgäldskontoret som det kan kanalisera vidare till konkurrensutsatta bolag. Kommittén anser emellertid inte att staten för den skull bör avstå från att utnyttja den stordriftsfördel som kan ligga i upplåning för affärsverken genom riksgäldskontoret. Utvecklingen går mot att utrymmet för monopolverksamhet blir allt mindre. Så länge staten väljer att driva viss verksamhet i en affärsverkskoncern bör emellertid denna bedrivas så rationellt som möjligt oavsett om den ligger i affärsverket självt eller inom koncernen i övrigt.

Enligt kommitténs mening är det för en rationell styrning av affärsverkskoncernen nödvändigt att koncernstyrelsen får friare möjligheter till lån på kommersiella villkor inom koncernen. Det är ingen rationell ordning att beslut i varje enskilt låneärende skall fattas av regeringen. Det är också naturligt att gå vidare i den utveckling mot en ny ekonomisk styrning av affärsverken som redan inletts. Externt tillskott av kapital genom upptagande av lån skall kunna kanaliseras vidare på marknadsmässiga villkor inom koncernen. Det skall dock ske inom en av regeringen fastställd ram.

Lån mellan de olika enheterna inom koncernen bör alltid ske till marknadsmässiga villkor. Det betyder att affärsverket för lån till dotterbolagen bör prissätta dessa med hänsyn till risktillägg. Det bör även i övrigt göras klart för marknaden att affärsverket inte avser att subventionera konkurrensutsatt verksamhet. Marknaden har att utgå ifrån att affärsverket inte under alla förhållanden avser att upprätthålla en förlustbringande verksamhet. Kreditgarantier eller andra förklaringar om avsikt att betala bolagets skulder i fall av betalningssvårigheter, s.k. letters of support, bör i möjligaste mån undvikas. För att undvika att konkurrensutsatt verksamhet inom affärsverkskoncernen arbetar under gynnsammare villkor än marknaden i övrigt bör också marknadsmässiga avkastningskrav ställas. På detta sätt bör eventuella misstankar om subventionering av konkurrensutsatt verksamhet kunna minimeras.

I 15 § i förebilden för affärsverksinstruktioner (PM 1988:1, statsrådsberedningen) stadgas att verkets medel inte får lånas ut till företag i affärsverkskoncernen utan regeringens medgivande i varje särskilt fall. Kommittén föreslår i konsekvens med sitt redovisade ställningstagande att denna regel modifieras så att verkets medel endast får lånas ut till företag inom koncernen inom en av regeringen angiven ram.

4.4 Finansiering och organisation inom riksgäldskontoret

Riksgäldskontorets in- och utlåning gentemot affärsverken kan liknas vid en statlig internbanksverksamhet. En viktig aspekt är hur denna verksamhet skall samordnas med statsuplåningen i övrigt, bl.a. vad gäller finansiering samt hur den skall organiseras inom riksgäldskontoret.

Kommittén anser att en absolut förutsättning för in- och utlåningen är att den inte medför subventioner till affärsverken. De krediter som kontoret lämnar till affärsverk måste därför åtminstone täcka kontorets kostnader för finansiering och administration av krediten. Vid inlåning från affärsverk skall kontoret betala högst den ränta som utgör kontorets alternativa finansieringskostnad, med avdrag för kostnader för administration. Oavsett hur internbanksverksamheten organiseras, måste dessa krav uppfyllas.

Kommitténs förslag innebär att riksgäldskontoret har frihet att bedriva kreditgivningen på sådant sätt att den ger överskott. Genom att kontoret konkurrerar med kreditgivare på marknaden begränsas möjligheterna för kontoret att sätta räntan på kreditgivning och inlåning på ett sådant sätt att större överskott erhålles på enskilda affärer.

Den frihet som riksgäldskontoret får när det gäller räntesättningen skall dock hanteras med beaktande av det övergripande syftet med internbanksverksamheten, nämligen att statens ställning på kreditmarknaden skall användas för att säkra att den samlade statliga finansiella verksamheten bedrivs effektivt. Om riksgäldskontoret vid upprepade tillfällen skulle bli utkonkurrerat av andra finansiella institutioner, tyder det på att de villkor som kontoret erbjuder inte är tillräckligt gynnsamma. I en sådan situation är det av särskild betydelse att kontoret inte går miste om krediter/inlåning på grund av att de räntor som erbjuds baseras på att kontoret tagit ut för höga marginaler i verksamheten.

4.4.1 Former för internbanksverksamheten

Möjligheten att bedriva internbanksverksamheten effektivt är intimt förknippad med hur verksamheten organiseras inom riksgäldskontoret. Kommittén har i detta sammanhang övervägt två huvudalternativ. Det ena alternativet, som fortsättningsvis benämnes *integrerad* förvaltning, innebär att internbanksverksamheten bedrivs tillsammans med förvaltningen av statsskulden. Enligt det andra alternativet, *separerad internbank*, bedrivs kreditgivning till och inlåning från affärsverk i en separat enhet för vilken finansieringen av verksamheten särskiljes från finansieringen av statsskulden i övrigt.

För bägge alternativen förutsätts att riksgäldskontoret erbjuder krediter respektive inlåning till de belopp och på de löptider som affärsverken efterfrågar. Riksgäldskontoret skulle ha möjlighet att erbjuda åtminstone huvuddelen av de lånekonstruktioner som erbjuds av aktörerna på penningmarknaden.

För vart och ett av alternativen som diskuteras i den följande texten förutsätts att ett operationaliserbart mål för riksgäldskontorets huvudsakliga verksamhet, finansiering av de ackumulerade budgetunderskotten, har specificerats enligt de premisser som redovisades i kapitel 2–3. Exempelvis kan ett sådant mål vara att uppnå en given löptidsstruktur med minsta möjliga räntekostnad.

4.4.2 Integrerad förvaltning

En möjlig lösning för internbanksverksamheten är att låta denna vara en integrerad del av den totala "portföljen" av finansiella poster inom riksgäldskontorets balansräkning.

Kreditgivning till och inlåning från affärsverk, och finansieringen av denna verksamhet, skulle enligt detta alternativ ske parallellt med den övriga upplåningsverksamheten. Räntesättningen på krediter skulle vara baserad på riksgäldskontorets upplåningskostnader; räntan på en kredit till ett affärsverk skulle vara åtminstone lika med marknadsräntan (köpräntan) för en statsskuldväxel eller riksobligation med motsvarande löptid plus ett påslag för administrationskostnader. Kontoret skulle ha frihet att ta ut en högre ränta om marknadssituationen tillät detta. Motsvarande övervägande skulle gälla för inlåning från affärsverk.

Riksgäldskontorets räntesättning skulle då baseras på marknadsräntorna för motsvarande statspapper, men det skulle inte föreligga något krav att på marknaden genast genomföra en matchande finansiering av en kredit till ett affärsverk, eller en matchande placering av inlåning från ett affärsverk. Kontoret skulle istället inarbeta effekterna på kontorets upplåningsbehov av transaktioner med affärsverk i kontorets emissionsplaner.

Vid upprättandet av emissionsplaner skulle riksgäldskontoret ta hänsyn till hur genomförda transaktioner med affärsverk påverkar kontorets nettoskuld; krediter till affärsverk skulle utgöra tillgångsposter vid beräkningen av nettoskulden. Målet för statsskuldförvaltningen i stort, exempelvis i form av en målsatt löptidsstruktur, skulle avse nettoskulden, och riksgäldskontoret skulle löpande utarbeta emissionsplaner på så sätt att nettoskuldens struktur i största möjliga utsträckning uppfyllde målet. I detta sammanhang skulle hänsyn tas till samtliga faktorer som påverkar nettoskulden, ej enbart transaktioner med affärsverk.

4.4.3 Separerad internbank

Enligt detta alternativ avskiljes internbanksverksamheten, och finansieringen av densamma, från riksgäldskontorets övriga verksamhet. Den övriga verksamheten styrs av den övergripande målsättningen för statsskuldförvaltningen, medan internbanksverksamheten styrs av ett resultatmål och restriktioner för den risk som internbanken tillåtes ta.

Syftet med att skilja ut internbanksverksamheten är att få möjlighet att bättre utvärdera den verksamheten för sig och att erhålla en bättre kontroll av räntesättningen på transaktioner med affärsverken. Genom att öronmärka finansieringen för internbanken skulle en intern balansräkning för denna kunna upprättas, och en resultatmätning skulle kunna göras med önskad periodicitet. Möjligheterna att kontrollera att internbanksverksamheten inte bedrivs med förlust, och därmed innebär en subventionering av affärsverken, skulle förbättras.

För internbanksverksamheten skulle det krävas att tillgångar och skulder i stor utsträckning matchar varandra löptids- och beloppsmässigt. Gränsen för misstämning i detta avseende skulle sättas så pass restriktivt att mer omfattande spekulation inom internbanken i ränteändringar förhindrades. (För att uppnå detta är det nödvändigt att skilja mellan ett låns löptid och dess räntebindningstid. För riskhantering är det senare begreppet det mest relevanta. För enkelhets skull förutsätts här och fortsättningsvis att löptid och räntebindningstid sammanfaller.) Risken för kraftiga resultatsvängningar i internbanksverksamheten skulle därmed elimineras, varför dess effekt på måluppfyllelsen vad gäller statsskuldens löptidsstruktur skulle kunna ignoreras.

Inom internbanksverksamheten skulle räntesättningen på krediter till och inlåning från affärsverk styras av riksgäldskontorets egna kostnader för finansiering. Med en separerad internbank skulle det omedelbart uppenbaras om räntesättningen var alltför förmånlig för affärsverken; eftersom finansieringskostnaderna mäts separat för internbanken, skulle resultatmätningar då visa att verksamheten gick med förlust. Om räntesättningen blir alltför oförmånlig, skulle detta istället ta sig uttryck i att flödet av affärer inom internbanken minskar. Därmed skulle det åtminstone på sikt vara svårt att få kostnaderna för administration av verksamheten täckta.

Genom att separera internbanken från den övriga verksamheten blir det möjligt att bedriva kreditgivning och inlåning separat från arbetet med att uppnå en önskvärd struktur på den totala statsskuden. Det finns ingenting som förhindrar att denna möjlighet till arbetsuppdelning kommer till uttryck i att verksamheterna förläggs till separata enheter inom kontorets organisation.

4.4.4 Kommitténs överväganden angående organisation

I fallet med en separerad internbank är möjligheterna goda att kontrollera att verksamheten ej bedrivs med förlust, och därmed innebär en subventionering av affärsverken. Dessutom medger detta alternativ en konkret mätning av verksamhetens resultat, vilket i sig innebär värdefull stimulans för riksgäldskontoret att bedriva verksamheten effektivt.

För alternativet med integrerad förvaltning talar att riksgäldskontorets resurser då med större säkerhet kan koncentreras på att utveckla den huvudsakliga verksamheten, dvs förvaltningen av statsskuden. Om internbanken avskiljes i en separat verksamhet, med tydligt avläsbart resultat,

samtidigt som statsskuldförvaltningen i övrigt arbetar med ett mindre precist formulerat mål, föreligger en risk för att utvecklingsarbete framförallt koncentreras till internbanksverksamheten där effekter av förändringar blir mest tydliga.

Kommittén anser att fördelarna med att separera internbanksverksamheten överväger eventuella nackdelar. Det förutsätter dock att riksgäldskontoret har ett konkret och operationellt mål för statsskuldshanteringen i stort. För att både arbetet med internbanken och arbetet med att utveckla förvaltningen av statsskulden i övrigt ska få förutsättningar att bedrivas på bästa tänkbara sätt, förordar kommittén att internbanksverksamheten separeras organisatoriskt och att riksgäldskontorets förvaltning av statsskulden samtidigt styrs av ett mål av den typ som här angivits.

4.4.5 Former för internbankens upplåning

Kommittén har övervägt två skilda former för internbanksverksamheten, nämligen finansiering genom interna lån inom riksgäldskontoret och finansiering på penningmarknaden. Kommittén anser att valet av finansieringsform bör ske med hänsyn till hur förutsättningarna för penningpolitiken påverkas. Denna frågeställning behandlas därför inledningsvis i detta avsnitt, varefter former för finansiering behandlas mer ingående.

För närvarande bedrivs kreditgivning till affärsverk integrerat med riksgäldskontorets övriga verksamhet. Kontoret finansierar sin verksamhet genom dess traditionella upplåningsinstrument. Bland dessa ingår att kortsiktiga variationer i finansieringsbehovet täcks genom en kontokredit i riksbanken.

När riksgäldskontoret betalar ut medel till ett affärsverk med anledning av en kredit medför det att belastningen på kontokrediten i motsvarande utsträckning ökar. Genom att riksbanken således tillför marknaden medel via riksgäldens kontokredit ökar likviditeten i marknaden. I denna bemärkelse utgör riksgäldens kontokredit en likviditetskanal från riksbanken till marknaden.

Likviditeten i marknaden är ett centralt styrmedel för riksbankens penningpolitik. Genom konstruktionen av bankernas upplåningsrätt i riksbanken, den så kallade räntetrappan, söker riksbanken påverka de penningmarknadsräntor som avser lån med kort löptid genom riksbankens marknadsoperationer. Det är därför av väsentlig betydelse för riksbankens möjligheter att bedriva penningpolitik att likviditeten inte påverkas i alltför stor utsträckning av faktorer som inte går att förutse.

Om riksgäldskontorets internbanksverksamhet skulle finansieras på samma sätt som kreditgivningen till affärsverk för närvarande finansieras, det vill säga åtminstone på kort sikt via kontokrediten i riksbanken, skulle det finnas en risk för att oväntade transaktioner med affärsverken påverkar likviditeten på marknaden i sådan utsträckning att förutsättningarna för penningpolitiken försämrats. Kommittén avstår från att värdera denna risk. Kommittén har dock funnit det lämpligt att diskutera och föreslå sådana

former för finansiering som eliminerar den påverkan på likviditeten i marknaden som riksgäldskontorets transaktioner med affärsverken kan ge. Kommitténs förslag innebär därför en förbättring av förutsättningarna för att bedriva penningpolitiken eftersom den form för riksgäldskontorets kreditgivning till affärsverk som tillämpas för närvarande innebär en viss påverkan på likviditeten i marknaden. I de två följande avnitten presenterar kommittén två alternativa lösningar för internbankens finansiering

4.4.6 Upplåning på penningmarknaden

Med en separerad internbank blir det möjligt att låta dess finansiering helt och hållet ske genom upplåning på penningmarknaden. Därmed skulle riksgäldskontorets kontokredit i riksbanken inte alls behöva utnyttjas för internbankens verksamhet, varför likviditeten i marknaden skulle vara opåverkad.

Genom de snäva gränserna för tillåten löptids- och beloppsmässig "mismatch" mellan internbankens tillgångar och skulder skulle det vara nödvändigt att ge internbanken flexibla former för finansiering av verksamheten. Dels skulle internbanken ha behov av att emittera statsskuldväxlar och riksobligationer vid sidan av riksgäldskontorets ordinarie emissionsverksamhet. Dels skulle internbanken behöva låna och placera medel på dagsbasis på penningmarknaden. Det senare behovet härrör från nödvändigheten att utjämna de likviditetsöverskott och underskott som följer av att internbanken inte fullständigt matchar tidsbundna tillgångar och skulder, och från förekomsten av eventuell kreditgivning till och inlåning från affärsverk på dagsbasis.

De gällande formerna för ordinarie emissioner av statsskuldväxlar och riksobligationer blir i detta alternativ otillräckliga för internbankens behov både vad gäller frekvensen av emissionstillfällen och möjligheterna att välja löptid för upplåningen. Det skulle då bli nödvändigt att internbanken hade tillgång till emissioner "on tap". Med on tap-emissioner avses att låntagaren fritt väljer emissionstillfälle och belopp vid försäljningar ur ett existerande lån. Om internbanken hade tillgång till denna emissionsform skulle dess finansieringsmöjligheter främst begränsas av hur pass heltäckande den utestående skulden var med avseende på förfalldatum för utestående statsskuldväxlar och obligationslån. Begränsningen skulle inte förhindra att internbanksverksamheten bedrivs rationellt. Detta under förutsättning att restriktionen på maximal mismatch mellan tillgångar och skulder ej sätts alltför snävt.

Om internbanken även skulle ha i uppgift att lämna tidsbunden finansiering till affärsverk, och ha i uppgift att erbjuda affärsverken att lösa utestående tidsbundna krediter, skulle det vara nödvändigt att tillåta internbanken köpa upp statsskuldväxlar och riksobligationer i motsvarande utsträckning. Det är osäkert om detta är förenligt med den nuvarande lagen om statens upplåning.

4.4.7 Upplåning delvis genom internlån

Även i detta alternativ upprätthålles neutraliteten vad gäller internbanksverksamhetens effekter på likviditeten i marknaden. Detta sker genom att internbanken ges möjlighet att låna och placera på marknaden på dagsbasis. Däremot hanteras den löptidsmässiga matchningen av internbankens transaktioner genom interna lån mellan internbanken och den enhet som svarar för upplåning på penningmarknaden genom statsskuldväxlar och riksobligationer. Därmed bortfaller internbankens behov av att genomföra "on tap" emissioner och köpa upp statsskuldväxlar och riksobligationer.

När riksgäldskontoret genom internbanken ger en kredit tillägg ett affärsverk tar, enligt detta alternativ, internbanken samtidigt upp ett lån på dagsbasis på marknaden till motsvarande belopp. Därmed neutraliseras effekten på likviditeten i banksystemet. Detta innebär dock att internbanken erhåller en löptidsmässig mismatch. Förvaltaren i internbanken har då att ta ställning till huruvida den skall elimineras genom ett internlån på lämplig löptid från den enhet som sköter upplåning i statsskuldväxlar och riksobligationer. Om kreditgivningen innebär att internbankens gräns för mismatch överskrids, är det nödvändigt att ta upp ett sådant internlån. Om internlånet genomförs, skall det betalas genom ett internlån på dagsbasis i motsatt riktning mellan enheterna.

Internlånen skall då erbjudas till gällande marknadsränta plus ett marginellt påslag för att täcka administrationskostnaderna. Därigenom erhåller internbanken en korrekt kostnad för kreditgivning till affärsverken. Samtidigt överförs genom internlånen den löptidsmässiga skillnaden på den enhet som handhar upplåning i statsskuldväxlar och riksobligationer. Denna enhet är bättre skickad att bära skillnaden. Den har ju möjlighet att korrigera internlånens eventuella oönskade effekter på statsskuldens löptidsstruktur vid nästa ordinarie emissionstillfälle. Enheten kan då välja att höja det emitterade beloppet i den utsträckning som behövs för att effekten av det tidigare internlånet på löptidsstrukturen skall elimineras. Om en sådan höjning sker, skall likviden för den delen av emissionen användas till att minska enhetens skuldsättning vad avser lån på dagsbasis från internbanken. Denna använder i sin tur medlen till att minska sin skuldsättning på marknaden avseende lån på dagsbasis. Därmed upprätthålles även i detta led neutraliteten vad gäller effekter på marknads likviditet.

Genom detta alternativ uppnås således dels att internbankens verksamhet inte påverkar marknads likviditet och därmed förutsättningarna för penningpolitiken, dels att "on tap" emissioner och uppköp av statspapper inte behövs för att internbankens verksamhet skall kunna bedrivas rationellt.

4.4.8 Kommitténs överväganden angående finansiering

Enligt kommitténs mening är den främsta fördelen med att internbanken finansieras helt och hållet på marknaden att dess verksamhet därigenom blir konkurrensutsatt. Alla dess transaktioner skulle göras med utomstående

parter, vilket gör att risker elimineras att verksamheten på grund av felaktigt prissatta internlån skulle medföra en systematisk subventionering av affärsverken. En sådan prissättning skulle genast föranleda ett negativt resultat i internbanksverksamheten. Det andra av kommittén skisserade alternativet, där internbankens löptidsmässiga matchning av tillgångar och skulder säkerställs via internlån, torde dock även det innebära en tillräckligt bra kontroll av att prissättningen gentemot affärsverken ej innehåller subventionselement. Genom att förlägga internbanken i en separat enhet erhålles en önskvärd uppdelning av ansvar vid räntesättningen av de interna lånen. Detta i förening med att internlånen skall baseras på den upplånande enhetens alternativkostnader vid marknadsupplåning ger en tillräcklig begränsning av möjligheterna till spelrum i räntesättningen av internlånen. Resultatmätningen i internbanken skulle därmed påvisa eventuella missförhållanden i prissättningen av transaktionerna med affärsverken.

Om internbankens löptidsmässiga matchning av tillgångar och skulder sköts genom internlån kan neutralitet vad avser påverkan på marknadens likviditet upprätthållas samtidigt som "on tap" emissioner kan undvikas. Kommittén anser att denna emissionsform, som i dagsläget används sparsamt, ej bör expandera kraftigt enbart för att säkerställa löptidsmässig matchning inom internbanken. Formerna för riksgäldskontorets emissionsverksamhet bör bestämmas i ett vidare sammanhang. För att internbanksverksamhet skall kunna bedrivas på ett kostnadseffektivt sätt måste kontoret få möjlighet att placera på marknaden på dagsbasis. Enligt kommitténs mening möjliggör lagen om statens upplåning och riksgäldskontorets instruktion en sådan verksamhet redan i dag. Ett förtydligande på denna punkt kan dock vara nödvändig. Kommittén föreslår därför ett tillägg till instruktionen.

Genom att "on tap" emissioner undviks svarar den enhet som sköter upplåning genom statsskuldväxlar och riksobligationer helt och hållet för emissionsverksamheten: i annat fall skulle internbanken ha ett väsentligt inflytande över upplåningen. Därmed skapas bästa möjliga förutsättningar för att emissionerna genomförs på ett konsekvent sätt. Dessutom renodlas arbetsfördelningen mellan enheterna.

Mot bakgrund av ovanstående överväganden förordar kommittén det alternativ som förutsätter att interna lån används för att möjliggöra en löptidsmässig matchning av tillgångar och skulder inom internbanken. För att säkerställa att alternativet ger ett tillfredsställande resultat bör internbanksverksamheten förläggas till en separat enhet inom riksgäldskontoret.

Genom kommitténs förslag vad gäller finansieringen av internbanksverksamheten inom riksgäldskontoret blir denna verksamhet penningpolitiskt neutral. Den kommer inte att påverka likviditeten i banksystemet. Kreditgivning till och inlåning från affärsverk påverkar inte ställningen på riksgäldskontorets kontokredit i riksbanken. Därigenom elimineras likviditetskanalen från riksbanken till affärsverken.

5. Kreditgarantigivningen

5.1 Allmänt om statlig garantigivning

Systemet med statliga kreditgarantier började byggas upp i slutet av 1940-talet och då först på jordbruksområdet. Fördelarna med ett kreditgarantisystem i jämförelse med statliga lån ansågs vara att de enskilda kreditinrättningarna tillsammans hade större resurser i form av personlig kontakt och service att erbjuda låntagarna än ett statligt kreditorgan skulle ha. Vidare innebar ett kreditgarantisystem möjligheter för låntagarna att få hela kreditbehovet tillgodosatt av en enda kreditgivare. Ett kreditgarantisystem skulle dessutom minska behovet av upplåning över statsbudgeten.

I mitten av 1950-talet infördes ytterligare en statlig kreditgaranti, nu med syfte att främja utvecklingen inom hantverk och småindustri. Kreditgaranti borde bara beviljas sådana företag, där goda förutsättningar för rörelsens lönsamhet förelåg. Det kan i detta sammanhang noteras att vissa kreditinstitut ifrågasatte om man borde införa en stödform utan att samtidigt samordna de existerande stödåtgärderna. Enligt vederbörande departementschef skulle dock en utredning av samordning av olika stödformer ge bättre resultat sedan praktiska erfarenheter av ordningen med kreditgarantier förelåg.

Senare har andra kreditgarantier tillkommit, t.ex. garantier för lån till företag i glesbygd samt de regionala utvecklingsfondernas garantigivning. Även när det gäller energiteknikområdet har kreditgarantimöjligheter införts.

En delvis annan och äldre typ av garantiengagemang kännetecknas av att staten för vissa organ har tillskjutit en grundfond eller garantifond, som bestod av en av riksgäldsfullmäktige utfärdad garantiförbindelse. En sådan fond är den yttersta säkerheten för resp. organs upplåning. Statliga garantier används också i form av försäkringar som utlöses om vissa speciella villkor uppfylls. Exportkreditgarantisystemet är ett exempel på detta. Gemensamt för de statliga garantierna är att de inte omedelbart innebär utgifter för staten men att staten drabbas av utgifter om garantin måste infrias.

Tabell 5.1 visar utvecklingen av statsgarantierna under den senaste tioårsperioden. Det skall anmärkas att kommitténs behandling av statliga garantier inte omfattar exportkreditgarantierna men att dessa för jämförelsens skull likväl tagits med i tabellen. Tabell 5.2 visar en mera specificerad uppställning av senast tillgängliga siffror.

Tabell 5.1 Statens garantiåtagande 1978/79 – 1988/89. Mkr

Budget- år	Totala utestående statliga garantibelopp per 06–30	Riksgäldskontoret			
		Utestående garantibelopp per 06–30	Infriade garanti- belopp	Återvinning av infriade garantibelopp	Influtna garanti avgifter
1978/79	51 300	27 700	2	0	20
1979/80	56 300	29 300	21	0	28
1980/81	63 700	32 200	132	30	52
1981/82	70 500	38 100	437	216	63
1982/83	82 600	45 400	369	130	63
1983/84	95 000	54 000	535	139	60
1984/85	96 000	51 700	1 958	68	175
1985/86	93 000	44 077	1 318	56	170
1986/87	103 800	45 866	467	464	130
1987/88	97 181	43 347	228	167	145
1988/89	¹	39 421	987 ²	106	125

¹ Denna uppgift föreligger ej ännu.² Av detta belopp hänför sig 816 mkr till ackordet med Götaverken Arendal AB.

Källa: Riksgäldskontorets verksamhetsberättelse 1988/89.

Riksgäldskontoret är i dag den beloppsmässigt dominerande garantimyndigheten. Garantierna lämnas till övervägande delen inom fleråriga ramar för olika ändamål. Det utan jämförelse största engagemanget har avsett stöd till den svenska varvs- och rederinäringen. Garantierna till denna näring började utfärdas under 1960-talet. Beloppen är betydande liksom risker och förluster. Dessa garantier är emellertid nu under snabb avveckling.

Tabell 5.2 Statliga garantier (Mdr)

Garantier utfärdade av	Garantiram		
	1988–06–30	Gjorda garanti- utfästelser 1988–06–30	Garanterad kapitalskuld 1988–06–30
Riksgäldskontoret	57,5	39,8	39,8
varav grundfonds- förbindelser	28,6	28,5	28,5
varav varvs- och redariergaranti	18,4	9,1	9,1
Exportkreditnämnden	64,7	54,9	30,2
Statens vattenfallsverk	14,4	12,7	10,4
Televerket	12,5	12,5	11,8
Lantbruksverket	3,9	3,5	3,4
Statens industriverk	0,3	0,3	0,3
Statens järnvägar	0,6	0,5	0,5
Statens energiverk	0,4	0,1	0,1
Luftfartsverket	0,2	0,2	0,2
Övriga	0,7	0,4	0,3
Total summa	155,2	124,9	97,0

Källa: Finansplanen 1989

Utöver stöd till den svenska varvs- och rederinäringen har riksgäldskontoret att svara för statens garantigivning bl.a. i fråga om investeringar i utvinning,

transport och lagring av olja, kol och naturgas. Vidare har på energiområdet riksgäldskontoret bemyndigats ställa säkerhet för Svensk Kärnbränsleförsörjning AB:s finansiella åtaganden och för Forsmarks Kraftgrupp AB:s utlandsupplåning. Den senare garantin redovisas i tabell 5.2 i sin helhet under statens vattenfallsverk.

Vidare utfärdar och administrerar riksgäldskontoret garantier i form av grundfondsförbindelser för vissa finansieringsinstitut såsom Sveriges allmänna hypoteksbank och Konungariket Sveriges stadshypotekskassa vars grundfonder för närvarande uppgår till 2,3 resp. 21 mdr kr.

När det gäller *övriga* garantigivande organ dominerar antalsmässigt lantbruksverket. Beloppen är här förhållandevis små men jordbrukssektorn svarar för omkring 85 % av alla statliga garantiärenden. Garantierna till industrisektorn minskar. Sålunda har garantiramen för statens industriverk minskat radikalt till följd av att inga nya garantier får beviljas för industrigarantilån efter utgången av juni 1987. När det gäller varvsgarantierna är dessa under snabb avveckling. Utvecklingsfondernas verksamhet har utretts av finansieringsutredningen. Betänkandet SOU 1989:24, Statligt finansiellt stöd?, innebär en omstrukturering av fondernas verksamhet så att finansieringsformerna lån och utvecklingskapital avskaffas och systemet med lånegarantier förändras och behålls under en övergångsperiod om tre år i avvaktan på att avregleringarna på kreditmarknaden får full effekt i banksystemet.

5.2 Riksgäldskontorets hantering av garantier

Riksgäldskontoret utfärdar tre typer av garantier: Grundfondsförbindelser, kreditgarantier och övriga garantier.

5.2.1 Grundfondsförbindelser

Grundfondsförbindelser har utfärdats enligt riksdagens och regeringens beslut till bl.a. Stadshypotekskassan och Hypoteksbanken samt till Värdepapperscentralen och Penningmarknadscentralen. Dessa garantier ligger som botten säkerhet för mottagarnas förbindelser och stärker därmed företagens kreditvärdighet. Utfärdandet av dessa garantier är oftast okomplicerat. I allmänhet kontrolleras bara formalia. Hypoteksinstituten är för närvarande föremål för utredning.

5.2.2 Kreditgarantier

Kreditgarantier är till skillnad från grundfondsförbindelserna kopplade till en viss kredit. De är i princip ett statligt borgensåtagande såsom för egen skuld, s.k. *proprieborgen*. Riksgäldskontoret är som framgått den dominerande garantimyndigheten och i princip den enda statliga myndighet som utfärdar garantier för utlandslån. Det som i övrigt utmärker riksgäldskonto-

rets garantigivning är att varje åtagande normalt rör stora belopp samt att vissa av projekten är riskfyllda.

De av riksgäldskontoret utfärdade kreditgarantierna kan delas upp i tre huvudområden: Kreditgarantier för att stödja svensk varvsnäring (s.k. fartygskreditgarantier), kreditgarantier för att stödja energiprojekt samt övriga kreditgarantier. Den 30 juni 1989 uppgick utestående garantiåtagande inom dessa områden till 5,8 mdr kr., 6,0 mdr kr. respektive 1,2 mdr kr.

Förutom att kontrollera prissättningen av de garanterade lånen ser riksgäldskontoret som sin primära roll att bevaka statens rätt och minimera statens risk vid utformningen av garantivillkoren och under garantiernas löptid. Däremot tar riksgäldskontoret inte några näringspolitiska hänsyn i sin garantigivning. Denna prövning görs i stället av riksdagen och regeringen samt, såvitt avser fartygskreditgarantierna, i viss mån av statens industriverk och nämnden för fartygsfinansiering.

Med nuvarande ordning gör riksgäldskontoret, före utfärdandet av kreditgarantin, inte heller någon riskanalys av låntagaren eller det projekt som skall garanteras. Beträffande fartygskreditgarantierna görs denna av statens industriverk. I övriga fall beslutar regeringen att kreditgaranti för ett visst projekt skall utfärdas.

Riksgäldskontoret förordar att säkerheter ställs för garantiåtagandena. Beträffande fartygskreditgarantierna har detta varit regel och följt av förordningen (1986:553) om statligt stöd till fartygsfinansiering.

När det gäller kreditgarantierna inom energiområdet är endast vissa åtaganden säkerställda. Här beslutar normalt regeringen om säkerhet skall ställas eller inte. Även såvitt avser säkerheter för övriga kreditgarantier beslutar regeringen. Som regel är dessa inte säkerställda.

Om riksgäldskontoret blir nödsakat att infria ett garantiåtagande ser kontoret till att omedelbart få en regressfordran mot låntagaren. I normalfallet sänder kontoret ett kravbrev till låntagaren samma dag som en utbetalning görs. Om låntagaren inte kan betala sin fordran till riksgäldskontoret kan ärendet endast avslutas genom att kontoret beslutar om avskrivning, antar ett ackordförslag eller, i princip begränsat till privatpersoner, efterger fordringen. En avskrivning föregås dock normalt av konkurs eller ett misslyckat utmätningsförsök. Ackord medges endast under förutsättning att detta alternativ bedöms innebära en mindre förlust än konkurs och att övriga borgenärer som ackordet angår godkänner detta.

5.2.3 Övriga garantier

Övriga garantier, dvs. sådana garantier som varken kan betecknas som grundfondsförbindelse eller kreditgaranti, är mycket ovanliga. I tillämpliga delar gäller samma principer vid denna garantigivning som vid utfärdande av kreditgarantier.

5.3 Tidigare utredningar på kreditgarantiområdet

Under årens lopp har flera utredningar behandlat kreditgarantiområdet. Varvskreditutredningen föreslog i sitt betänkande "Fartygsfinansiering" (SOU 1975:101) att det dåvarande systemet med statliga fartygskreditgarantier skulle avvecklas och att dess uppgifter på sikt skulle övertas av ett något modifierat exportkreditgarantisystem. Utredningen ansåg bl.a. det vara väsentligt att en ekonomisk bedömning av den underliggande affären, som omfattade en kreditprövning, gjordes i varje garantiärende samt att systemet i princip skulle vara affärsmässigt baserat. För att möjliggöra en allsidig prövning av riskerna med det statliga garantiåtagandet föreslogs inrättandet av en särskild garantinämnd.

Departementschefen ansåg att det var för tidigt att binda sig för en övergång till exportkreditgarantisystemet. Bl.a. därför inrättades den 1 juli 1976 en ny fristående nämnd under industridepartementet för prövning av fartygskreditgarantier, nämnden för fartygskreditgarantier (FKN). Nämndens uppgift var att till riksgäldskontoret och regeringen yttra sig i frågor om garanti samt att inom sitt verksamhetsområde bedöma de risker som var förenade med statligt garantiåtagande.

I februari 1979 fick en utredningsman i uppdrag att belysa handläggningen av ärenden om stöd till varv och rederier och att föreslå åtgärder för att förkorta handläggningstiderna samt förbättra och förenkla hanteringsordningen. I uppgiften ingick också att överväga var beslutanderätten i stödfrågorna skulle ligga i fortsättningen. I sitt betänkande övervägde utredningsmannen bl.a. att riksgäldskontoret skulle överta FKN:s funktioner.

Mot detta alternativ anfördes bl.a. att riksgäldskontoret av konstitutionella skäl, på grund av dess status som en riksdagens myndighet, inte kunde överta FKN:s funktioner.

Utredningsmannen stannade i stället för ett alternativ som innebar att FKN skulle få rätt att med bindande verkan för staten lämna utfästelser om garantier medan riksgäldskontoret skulle utfärda garantierna. Det föreslagna systemet infördes från och med den 1 juli 1980.

I prop. 1982/83:147 anförde föredragande statsrådet att endast begränsade risker kunde accepteras inom kreditgarantisystemet och att detta i vissa fall torde innebära en mer restriktiv prövning av FKN än vad som hittills hade varit fallet. Enligt statsrådet skulle kreditgarantisystemet vara självbärande.

I en rapport "Nämnden för fartygskreditgarantier" (Rapport 1983/84:5) fann riksdagens revisorer att beslutsordningen innebar risk för dubbelarbete samt att den skapade viss osäkerhet hos sökande, som tidigare fått garantiutfästelse, om slutlig garanti skulle komma att utfärdas. På grund härav föreslogs att organisationsformerna för stödet till varv och rederier skulle ses över samt att besluten i stödärendena borde samlas till en myndighet. I övrigt konstaterade revisorerna att omfattningen av de statliga fartygskreditgarantierna förutsatte en effektiv, kontinuerlig och systematisk uppföljning av såväl de enskilda ärendena som verksamheten totalt. Rapporten

resulterade i ett uppdrag till statskontoret att se över organisationsformerna. Statskontoret skulle härvid undersöka huruvida FKN eller riksgäldskontoret var bäst lämpat att handha prövningen av frågor om sådant stöd.

I sin rapport "Varvs- och rederistödsärenden i en organisation – alternativa lösningar" (Rapport 1985:57) konstaterade statskontoret att det gick att skapa en organisation för ärendena. Man hänvisade till att när det gäller statlig borgen för upplåning utomlands har det funnits ett intresse av ett enhetligt och inbördes samordnat uppträdande från den svenska staten gentemot den internationella kapitalmarknaden. Riksgäldskontoret är den enda myndighet som företräder staten vid utlandsupplåning. Om ärendena skulle sammanföras inom riksgäldskontoret behövde dock enligt statskontoret en ändring göras som säkerställde regeringens inflytande. I annat fall skulle beslut om utfästelse av garanti överföras från ett regeringens organ till ett riksdagens organ.

I prop. 1985/86:120 infördes kontantstöd som ett alternativ till projektstödet i form av kreditgaranti och räntestöd. Beträffande handläggningen av varvsstödet anförde departementschefen följande.

Riksgäldskontoret har vid flera tillfällen underställt regeringen frågan om beslut som skall fattas av riksgäldskontoret står i överensstämmelse med den av regeringen förda varvs- och rederipolitiken. – Det hade självfallet varit bäst om hela hanteringen av stödsystemet kunnat samlas i en organisation. Riksgäldskontoret utnyttjar emellertid samma resurser och kompetens i arbetet med statens utlandsupplåning och med här aktuella kreditgarantier. Detta synes för närvarande innebära vissa fördelar. – En förändrad beslutsuppdelning där regeringen eller myndighet under regeringen fattar såväl de reella som formella besluten ifråga om t.ex. amorteringsansånd och säkerhetsfrågor skulle innebära att en myndighet under regeringen skulle behöva beordra en myndighet under riksdagen att verkställa dess beslut. Detta är principiellt olämpligt. Den av regeringen tillsatta statskuldspolitiska kommittén kommer, enligt vad jag erfarit, inom kort att lämna förslag om att riksgäldskontoret skall bli ett regeringens underställt organ. Ett genomförande av utredningens förslag på denna punkt skulle medföra att flertalet av de principiella problem som jag redogjort för därmed skulle finna sin lösning. Med hänsyn till vad jag nu anför bör därför enligt min mening ställningstagande till ändrad beslutsfördelning inom fartygskreditgarantisystemet ske först när statsskuldspolitiska kommitténs förslag föreligger.

Från och med den 1 juli 1986 upphörde FKN som självständig myndighet. I stället inrättades en rådgivande nämnd inom SIND.

År 1985 tillsattes kreditgarantiutredningen som enligt sina direktiv hade att lämna förslag till en enhetlig förordning om statligt stöd till näringslivet.

Vid utformningen av garantierna utgick utredningen ifrån att myndigheternas arbete med garantier i fortsättningen borde minimeras och att det gällde att ta till vara den specialkompetens som finns hos kreditinstituten, vars utlåning garanteras genom garantierna. Kreditinstituten hade en övervakningsskyldighet och en skyldighet att slå larm hos garantimyndigheten, om låntagaren inte skötte sina åtaganden. Det var dock svårt att precisera

dess långivarens skyldigheter i form av lagregler. Utredningen ansåg att ett ekonomiskt incitament var att föredra.

Utredningen föreslog därför att ett samriskarrangemang skulle införas som innebar att kreditintitutet skall bära en del av risken för förlust på lånen. Man föreslog att riskandelen skulle bestämmas till 25 % i normala fall.

Utredningens förslag medförde en ny förordning (1988:764) om statligt stöd till näringslivet som i allt väsentligt bygger på utredningens förslag.

5.4 Riksrevisionsverkets arbete med redovisning av kreditgarantier (system KG)

5.4.1 Uppgifterna för RRV före system KG

Före år 1982 handhade riksgäldskontoret redovisningen av de statliga kreditgarantierna på riksnivå. År 1982 uppdrog regeringen åt RRV att i samråd med riksgäldskontoret redovisa verksamheten med statliga kreditgarantier.

1983 års budgetproposition redovisades för första gången RRV:s sammanställningar på riksnivå med garantierna fördelade på myndigheter och samhällsområden. Efterhand har redovisningen utvecklats.

RRV:s rapport "Översyn av verksamheten med statliga garantier – vissa regler, rutiner och system" överlämnades till regeringen år 1984. I rapporten föreslogs bl.a. att ett ADB-baserat, generellt och obligatoriskt redovisningssystem skulle införas i stället för den manuella redovisning som då tillämpades. Ett sådant redovisningssystem skulle medföra en säkrare och snabbare redovisning.

5.4.2 System KG

År 1985 uppdrog regeringen åt RRV att med utgångspunkt i RRV:s ovan nämnda rapport utarbeta ett ADB-baserat redovisningssystem för verksamheten med statliga garantier. Regeringens direktiv innebar

- att systemet skulle vara ADB-baserat
- att myndighetsegna system skulle kunna anslutas
- att myndigheterna skulle lägga in garantimärken och utfästelser
- att bankerna skulle stå för uppdateringen av utestående låneskuld
- att garantiavgifter skulle beräknas i systemet
- att garantiavgifter på sikt skulle tas ut via postgirot med autogiro
- att myndigheterna ansvarade för att deras egna uppgifter i systemet liksom garantiavgiftsuttaget var riktiga – att myndigheterna skulle finansiera driften och förvaltningen av systemet
- att rapporter till regeringen skulle framställas i systemet.

Regeringen beslutade att RRV skulle ha hand om det datorbaserade redovisningssystemet och lämna närmare föreskrifter till berörda myndigheter

och affärsverk om anslutning till systemet. I förordningen (1988:764) om statligt stöd till näringslivet föreskrivs att de myndigheter som bevakar statens rätt i fråga om garantier skall lämna uppgifter om dessa i ett centralt redovisningssystem för vilket RRV är huvudman. På motsvarande sätt skall de kreditinrättningar som har beviljats lån mot garanti lämna uppgifter om utbetalning av lånebelopp och utestående låneskuld.

System KG är nu i drift på RRV:s basdator och myndigheterna håller på att uppdatera systemets register. De få myndigheter som använder sig av ADB-baserade garantiregister har i allmänhet så rudimentära system att de inte räcker till för att uppdatera system KG. Undantag finns dock. Uppdateringsarbetet är mycket krävande eftersom den avgörande delen av garantierna inte stämts av med kreditinstituten sedan många år tillbaka.

På uppdrag av riksgäldskontoret arbetar RRV för närvarande med att utveckla ett lokalt redovisningssystem för riksgäldskontorets egen garanti-verksamhet.

En omständighet som underlättar införandet av system KG är den ringa aktivitet som för närvarande förekommer inom den statliga kreditgaranti-verksamheten. Det är lätt att ta upp lån på den allmänna kreditmarknaden. Den allmänna tendensen är att antalet garantier minskar bl.a. genom att garantilån omsätts till vanliga lån.

I full drift kommer system KG att till stor del handhas av de garantiförvaltande myndigheterna själva genom att lokala system läggs in i myndigheternas egna datorer. Myndigheterna får snabbare tillgång till systemet och drar därigenom mer nytta av det. Lokala system KG avses att rapportera till det centrala systemet på RRV. Det centrala systemets främsta uppgifter blir därmed att samla in och registrera den information kreditinstituten skall lämna.

Sammanfattningsvis kommer behovet av resurser för drift och förvaltning av det centrala redovisningssystemet, i synnerhet personalresurser, att bli förhållandevis litet. När detta förhållande uppnåtts beror helt på datoriseringen hos myndigheterna och kreditinstituten. Utvecklingen på detta område har varit mycket snabb under senare år.

Arbetet med att införa system KG kräver dock för närvarande en stor arbetsinsats från RRV:s sida. Även om det på sikt bedöms bli föga personalkrävande har det i början, vid start av alla nya rutiner, varit nödvändigt att ge en förhållandevis stor personalgrupp en omfattande och resurskrävande utbildning. Kostnaderna för den fortlöpande driften och förvaltningen av system KG skall enligt RRV:s instruktion täckas av avgifter och alltså inte vara anslagsfinansierade.

Kunskaper om kreditgarantiverksamheten är värdefulla i samband med utvecklingen av föreskrifter för den statliga redovisning och framtagande av årsbokslut för staten. RRV:s verksamheter har behov av kompetens inom kreditgarantiområdet. Redovisningsrevisionen behöver för sin revision av myndigheterna och affärsverken inte bara siffermaterial utan även hjälp vid tolkningen av de föreskrifter som reglerar verksamheten med statliga garantier. Förvaltningsrevisionen behöver ofta i sin revision få en uppfattning om

de totala statliga insatserna inom ett visst samhällsområde eller beträffande en viss myndighets verksamhet. Kreditgarantierna är en typ av statliga insatser som kompletterar övriga åtgärder.

5.5 Statlig låneverksamhet av stödkaraktär

Staten har under en lång tid stött näringslivet genom att ge lån över statsbudgeten till enskilda företag. Lånen har tidigare administrerats genom särskilda utlåningsfonder på kapitalbudgeten, eller över en särskild fond, Fonden för låneunderstöd. Genom moderniseringen av den statliga budgeten upphörde år 1980 ordningen med en särskild drift- och kapitalbudget. Lånen redovisas nu som lånefordringar hos den myndighet som administrerar lånen.

<i>Huvudändamål</i>	<i>Lånefordran per 1989-06-30 Mkr</i>
Näringslån	8 194
Energisparlån	3 419
Övriga lån	722
<i>Summa</i>	<i>12 335</i>

Härtill kommer lån för icke permanent långivning. De avser stöd åt specifika verksamheter och kan uppgå till betydande belopp. Som regel knyts villkor till lånen om exempelvis eftergift eller räntefrihet.

Ett tiotal myndigheter redovisar statliga lån och administrerar dessa, exempelvis kammarkollegiet, lantbruksstyrelsen, riksgäldskontoret, industriverket och socialstyrelsen.

RRV gjorde i samarbete med kammarkollegiet år 1984 en översyn av viss statlig långivning som finansieras över statsbudgeten. Översynen som var ett regeringsuppdrag, redovisades i publikationen RRV: Översyn av vissa lånereformer m.m. (1984-09-07). Lånen indelades efter graden av stöd från staten. En låneform var ränte- och amorteringsfri. Lån med denna form utgjorde i praktiken bidrag som dock kunde återkrävas i vissa fall. Valet att ge bidrag från staten i denna form tillkom ursprungligen för att ge staten bättre möjligheter att vid konkurs få tillbaka utbetalade lånemedel. I denna låneform var stödmomentet uttalat.

En annan låneform har villkor som liknar kreditinstitutens. Här kommer stödmomentet närmast in genom att lån överhuvudtaget beviljas.

I RRV:s promemoria utreddes möjligheterna att övergå till att ge det statliga stödet som statlig kreditgaranti i stället för direkta statliga lån som finansierades över statsbudgeten. Det finns långtgående likheter mellan huvuddelen av de statliga stödlånen och lån med statlig kreditgaranti.

Vidare utredde RRV hur information om lånen skulle kunna förbättras genom att gruppera redovisningen på olika sätt.

Vissa förändringar bland annat i redovisningen har genomförts efter

RRV:s utredning men någon sammanhållen löpande tillsyns- och rådgivningsverksamhet liknande den som riksgäldskommittén i det följande kommer att föreslå att riksgäldskontoret skall bedriva på kreditgarantiområdet finns inte på detta område.

Finansieringsutredningen har i sitt betänkande SOU 1989:24, Statligt finansiellt stöd?, behandlat statligt stöd genom vissa andra fonder än de som ovan behandlats och genom särskilda bolag. Utredningen har föreslagit en rad förändringar i första hand till följd av avregleringar på kreditmarknaden. Riksgäldskommittén behandlar inte de stödformer som finansieringsutredningen har berört.

5.6 Kommitténs överväganden

Det skall först än en gång sägas att kommitténs överväganden rörande kreditgarantier inte rör exportkreditgarantier.

Enligt kommitténs mening finns det flera skäl till att riksgäldskontoret även framdeles bör ha ett övergripande ansvar för utfärdandet av andra stora kreditgarantier. Den främsta anledningen till att just riksgäldskontoret valts som utfärdare av sådana kreditgarantier är att finansieringsvillkoren på grund av lånens storlek bör harmoniseras med statens egen upplåning samt att den övervägande delen (88 % den 30 juni 1989) av åtagandena är i utländsk valuta. Här föreligger en direkt koppling till statsskuldspolitikens mål att minimera statens upplåningskostnader.

Eftersom en utlåning till ett företag säkerställd med en statlig kreditgaranti innebär samma risk som en utlåning direkt till staten, bör prissättningen på det garanterade lånet i stort sett överensstämma med vad staten själv skulle behöva betala för motsvarande lån på samma marknad. Om prisbildningen skiljer sig för mycket kan detta få negativa smittoeffekter på statens egen upplåning och, i vart fall på sikt, fördyra denna.

Med hänsyn till statens egen utlandsupplåning är en riktig räntesättning ännu viktigare vid garanterad upplåning utomlands. På de internationella kreditmarknaderna prissätts nämligen de garanterade lånen så gott som uteslutande med beaktande av garantin från svenska staten. Om ett sådant lån utan egentligt skäl skulle bli dyrare än en motsvarande upplåning med svenska staten själv som låntagare, kan detta ge fel signaler om Sveriges kreditvärdighet. Därför förekommer det redan i dag ett nära samarbete mellan riksgäldskontoret och det företag som står i begrepp att ta upp ett lån utomlands med stöd av riksgäldskontorets garanti. Eftersom kontoret dagligen följer de utländska marknaderna kan besked snabbt lämnas om ett anbud från utländska banker är prisvärt eller inte.

Vidare kan det visa sig att riksgäldskontoret självt för svenska statens räkning vid samma tidpunkt har planerat att ta upp ett lån på samma marknad och i samma valuta. I dessa fall gäller att svenska staten skall ha företräde.

Starka skäl talar alltså för att riksgäldskontoret även framdeles bör spela

en aktiv roll inom kreditgarantisystemet. För detta talar den speciella kompetens inom framför allt det juridiska området som byggts upp inom kontoret och inte minst det anförda sambandet mellan kreditgarantierna och statsupplåningen.

Redogörelsen för den nuvarande kreditgarantiverksamheten har visat att den är splittrad och behöver rationaliseras. Verksamheten har dock hitintills visat sig svår att systematisera. Kommittén anser att strävan bör vara att väsentligt minska antalet statliga garantiåtaganden och att skapa en större överblick och systematik i fråga om de garantier som kommer att finnas kvar. Arbetet med utveckling och idrifttagande av system KG har också lagt i dagen att den hittillsvarande hanteringen av kreditgarantier i många fall är otillfredsställande.

Enligt kommitténs mening talar flera omständigheter för att flera av de nuvarande garantiformerna kommer att försvinna. Garantierna för varvsnärningen håller på att avvecklas. Om förslaget från finansieringsutredningen genomförs kan man förutse att garantierna även på andra industriområden på sikt kommer att minska. Garanti- eller grundfonderna i hypoteksinstitutet övervägs för närvarande inom hypoteksutredningen. Den mest sannolika utvecklingen är att denna typ av fonder försvinner eftersom de inte längre är internationellt accepterade att ingå i kapitalbasen för ett kreditinstitut.

För affärsverkens vidkommande har på senare tid olika åtgärder vidtagits för att åstadkomma en ökad ekonomisk styrning. Det har övervägts att i större utsträckning låta affärsverken själva ta konsekvensen av en garanti eller borgen till företag inom affärsverkskoncernen.

Det har redan konstaterats att riksgäldskontoret även fortsättningsvis bör utfärda stora kreditgarantier för statens räkning. När det gäller upplåning inom en affärsverkskoncern anser kommittén att sådan bör ske genom affärsverket. Endast i undantagsfall bör dotterbolag låna själva på marknaden. I kap. 4 utvecklar kommittén sin syn på affärsverkens upplåning. Om i undantagsfall upplåning sker på annat sätt anser kommittén att mycket talar för att ett affärsverk – i fall av statlig borgen eller garanti – för företag inom koncernen bör avkrävas en underborgen så att affärsverkskoncernen kommer att belastas av den borgensförbindelse som utfärdas av riksgäldskontoret. På detta sätt får affärsverket bära hela den kommersiella risken för att projektet misslyckas. Detta ligger helt i linje med de nya tankarna om ekonomisk styrning av en affärsverkskoncern.

Även om omfattningen av statliga garantier kan komma att minska till följd av de faktorer som redovisats, framstår det som klart att kreditgarantier i någon form kommer att finnas kvar för avsevärd tid framåt. På lantbruksområdet bedöms behovet av kreditgarantier kvarstå för den tid som nu kan överblickas. Regionalpolitiskt stöd genom länsstyrelserna bedöms också komma att kvarstå. Detsamma gäller garantier med stöd av förordningarna om stöd för utveckling och introduktion av ny energiteknik och om stöd ur energiteknikfonden. Förfarandet är något olika i de två författningarna. I båda fallen är utgångspunkten att statens energiverk

prövar stödet. I fråga om stöd för utveckling och introduktion av ny energiteknik skall energiverket med eget yttrande överlämna ärendet till regeringen när verket bedömer att stöd med mer än 10 milj.kr kan komma ifråga. Vid stöd ur energiteknikfonden skall beslut, som innebär att stöd medges med mer än 10 milj.kr, underställas regeringen för godkännande.

När nu riksgäldskontoret blivit ett verk under regeringen och enligt kommitténs mening även fortsättningsvis bör vara den myndighet som utfärdar kreditgarantier för utlandsupplåning och andra stora lån anser kommittén att kontoret bör få ett vidgat ansvar på det statliga kreditgarantiområdet. När det gäller garantier för lån i utländsk valuta och lån i svenska kronor på utländsk marknad anser kommittén oberoende av lånens storlek att prövningen skall ligga på riksgäldskontoret. I övrigt anser kommittén det vara mest naturligt att alla beslut om kreditgaranti som i dag ligger på regeringen flyttas till riksgäldskontoret. Detta bör gälla även i de fall då beslut om kreditgaranti över visst belopp nu lagts på regeringen. Kommittén anser att en generell princip bör vara att beslut om kreditgarantier med 50 milj.kr. eller mer bör ligga på riksgäldskontoret. Förslaget innebär att regeringen endast efter överklagande och i fall av överlämnande från riksgäldskontoret kommer att ha att pröva frågor om kreditgarantier.

Kommittén har beaktat att rent företagsekonomiska överväganden i fortsättningen i större utsträckning skall harmoniera med samhällsekonomiska kalkyler. För att ekonomiska bedömningar skall ges ett större utrymme än vad som hitintills varit fallet anser kommittén att riksgäldskontorets inflytande över större garantier skall ökas. Om de myndigheter som i dag handlägger garantier i fråga om ärenden där garanti med 50 milj.kr. eller mer kan komma i fråga med eget yttrande lämnar över ärendet till riksgäldskontoret anser kommittén att såväl sakintresset som en rent ekonomisk bedömning blir beaktade. Ett beslut om avslag kan överklagas till regeringen.

Kommittén anser att det är viktigt att regeringskansliet avlastas förvaltningsärenden. Bedömningen är att förslaget kommer att leda till att färre ärenden om kreditgarantier än för närvarande kommer under regeringens prövning.

Ansvar för riskprövningen beträffande garantier för stora lån och utlandslån bör alltså enligt kommitténs mening ligga på riksgäldskontoret. Ett generellt undantag bör göras för garantier inom fartygskreditsystemet, vilket nu håller på att avvecklas. Här bör nu ingen ändring göras av det befintliga systemet. Undantag kan också göras för ärenden där en vidare bedömning anses vara viktigare än en strikt ekonomisk. Sådana ärenden bör riksgäldskontoret med stöd av särskilda regler kunna hänskjuta till regeringen. Vid sådant hänskjutande eller i fall av överklagande bör frågan inom regeringskansliet beredas av det fackdepartement till vilket saken hör. Frågor om t.ex. energistöd bör alltså även framdeles på regeringsnivå handläggas av miljö- och energidepartementet. Kommitténs förslag förutsätter ändringar i de ovan nämnda författningarna samt i förordningen (1988:764) om statligt stöd till näringslivet.

I dag har riksgäldskontoret ingen uppbyggd kompetens för riskprövning. Sådan bör byggas upp. I ett första steg bör kontoret sammanställa samtliga statliga garantier i riskklasser. Utfallet i dessa bör därefter mätas och löpande följas upp. Riskbedömningen bör leda till en differentierad prissättning av garantierna. Eventuella subventionselement bör beräknas och redovisas öppet. En sådan redovisning förekommer internationellt. Utländska modeller kan användas vid uppbyggnaden av ett svenskt system. Den beskrivna uppföljningen bör på sikt leda till en minskning av antalet högriskprojekt.

Enligt kommitténs uppfattning bör riksgäldskontorets kompetens tillvaratas även för de andra myndigheter som handlägger kreditgarantier. Den kartläggning av den nuvarande kreditgarantigivningen som skett vid uppläggningsen av system KG har visat påfallande brister vid uppföljningen av garantierna. Behovet av juridisk och ekonomisk rådgivning är här stort.

Enligt kommitténs mening bör riksgäldskontoret i framtiden fungera inte endast som beslutande i egna kreditgarantiärenden utan också som samordnare och rådgivare för de andra myndigheter som handhar kreditgarantier. Någon sådan funktion, utöver den som avser användningen av system KG, existerar idag inte. Kommittén har funnit det vara angeläget med en tillsynsfunktion när det gäller denna typ av verksamhet. I denna uppgift bör ingå att utfärda föreskrifter och allmänna råd för garantigivning och uppföljning samt att ta initiativ till utbildningsinsatser på området. För närvarande utfärdar flera av de myndigheter som handlägger kreditgarantiärenden egna allmänna råd. Dessa behandlar bl.a. uppföljningen av kreditvillkor, försäkringsfrågor, förhållandet till andra säkerheter, åtgärder vid utebliven betalning, agerandet i samband med ackord eller konkurs samt förvaltningen av övertagna fordringar. Det är en angelägen uppgift att göra hanteringen av kreditgarantier mera enhetlig. En bearbetning av befintliga råd bör därför göras med utgångspunkten att de allmänna råd som utfärdas av riksgäldskontoret på det här området och som ersätter de som nu föreligger skall vara tillämpliga för samtliga utfärdare av garantier.

Prissättningen av kreditgarantierna bygger idag enligt förordningen (1988:764) om statligt stöd till näringslivet på en schablon där kostnaden är 1 % av utestående kapitalskuld. Sedan kompetens för riskprövning byggts upp inom riksgäldskontoret bör en mera differentierad prissättning införas. Prissättningen bör innebära att systemet blir självbärande genom att såväl administrativa kostnader som den kreditrisk som ligger i den enskilda krediten kommer att täckas av garantiavgiften. Man bör även överväga att låta avgiften innefatta en hänsyn till att det underliggande lånet blir förmånligare prissatt på grund av den statliga garantin. Det låntagande företaget kommer därigenom – om garantipremien inte beaktar detta – att få en konkurrensfördel framför de företag som inte ges statlig garanti. Det är en angelägen uppgift att komma fram till en prissättning av samtliga statliga kreditgarantier som bättre svarar mot de olika risker som kan föreligga. Dagens system är, enligt kommitténs mening, alltför schabloniserat.

I riksgäldskontorets uppgift som tillsynsorgan bör också ligga att åstad-

komma rationaliseringar och förenklingar av den nuvarande hanteringen. Om det för detta ändamål fordras författningsändringar är det kontorets uppgift att ta initiativ till sådana.

Ifråga om sådana lånefordringar som uppkommit genom statlig utlåning över statsbudgeten och som behandlats under avsnitt 5.5 finns för närvarande inte någon löpande tillsyn och uppföljning. Det torde emellertid finnas behov av att någon myndighet har ett centralt tillsyns- och rådgivningsansvar på detta område. Det finns långtgående likheter mellan kreditgarantigivning och den långgivning – ofta i form av s.k. villkorslån – som getts i form av näringslån och energisparlån.

Om man skapar en tillsyn över dessa låneformer är det enligt riksgäldskommitténs mening naturligt att denna verksamhet samordnas med motsvarande tillsyn över kreditgarantigivningen och förläggs till riksgäldskontoret. Om kammarkollegiets fondbyrå flyttas till riksgäldskontoret (se kap. 7) blir den sammanlagda låneadministrationen betydande och detta motiverar även att förlägga rådgivningen till riksgäldskontoret.

För att riksgäldskontoret skall kunna fylla den funktion som kommittén föreslår krävs en kompetensuppbyggnad. Det är för närvarande inte möjligt att exakt bedöma behovet av resurser för de nya uppgifterna. Enligt kommitténs mening bör kontoret tillsammans med bl.a. RRV gå igenom de nya arbetsuppgifterna. De bör bl.a. undersöka vad som bör tillkomma riksgäldskontoret i fråga om föreskriftsrätt på området. Under en övergångsperiod krävs sålunda en större insats. Kommitténs översiktliga bedömning är att det för framtiden permanent kommer att krävas en utökning med tre-fem handläggare för arbete med kreditgarantier inom riksgäldskontoret. Ser man till den effektivitetsvinst för det statliga området som helhet som kan förväntas av den föreslagna omläggningen betyder förslaget dock en avsevärd besparing för samhällets handläggning av den totala garantiverksamheten. Kommittén återkommer till resurskonsekvenserna av förslaget i kap. 8.

För närvarande saknas förutsättningar för att ändra ansvarsförhållandena vad gäller utveckling, drift och förvaltning av system KG. Efter det att riksgäldskontorets verksamhet med föreskrifter, råd och tillsyn av statlig garantiverksamhet har utvecklats och förvaltningen av system KG stabiliserats kan frågan om ansvaret för detta system provas på nytt. Flera lösningar av ansvarsfördelningen mellan RRV och riksgäldskontoret är därvid tänkbara. Dessa bör övervägas inom ramen för de samarbetsprojekt mellan riksgäldskontoret och RRV som behandlas i kap. 6.

5.7 EG-aspekter

Statligt stöd till företag på kommersiellt icke acceptabla grunder kräver inom EG en notifiering till EG-kommissionen. Ett garantisystem som på sikt är avsett att täcka sina egna kostnader med garantipremier är i det sammanhanget inte att betrakta som ett statligt stöd.

Kommitténs förslag till uppläggnig av det svenska kreditgarantisystemet innebär att systemet är självbärande. Riskpremierna skall vara flexibla och sättas så att de täcker såväl administrativa kostnader som kommersiella risker. Härigenom torde systemet vara i harmoni med vad som gäller inom EG.

6 Riksgäldskontoret och den statliga betalningsverksamheten

6.1 Inledning

Riksgäldskontoret svarar för statens upplåning bl.a. i syfte att se till att medel finns tillgängliga för statens betalningsverksamhet. För att sköta upplåningsuppgiften måste prognoser göras över både inflöde och utflöde av pengar. För prognoserna utnyttjas därvid bl a information ur det statliga betalningssystemet.

Riksrevisionsverket förvaltar det statliga betalningssystemet och kontrollerar statsverkets checkräkning (SCR) med anslutna postgirokonton. Vidare svarar riksrevisionsverket för utvecklingen av betalningssystemet och beslutar i frågor som gäller användningen av skilda betalningsvägar.

Riksrevisionsverkets huvudsyfte vad gäller arbetet med betalningssystemet är att ge de statliga myndigheterna goda förutsättningar för en effektiv ekonomiadministration. Verksamheten har således främst en inriktning mot att öka effektiviteten i statsförvaltningen. Riksgäldskontorets huvudsakliga ansvar är att på ett effektivt sätt låna upp medel för att finansiera statens lånebehov. De båda verken har således i utgångsläget skilda uppgifter på området. Riksgäldskommittén har till uppgift att se om några samordningsvinster går att göra på detta område.

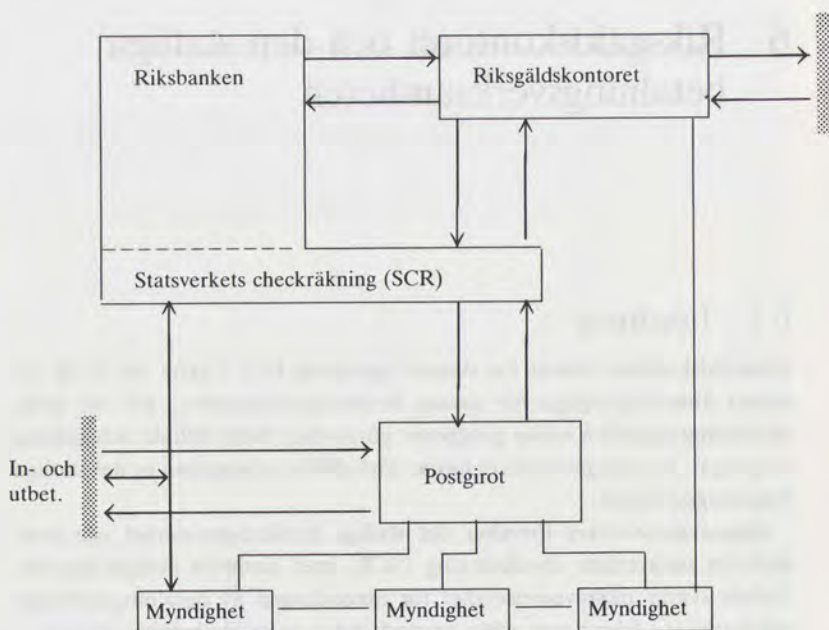
6.2 Statens betalningssystem

Riksbanken, riksrevisionsverket och riksgäldskontoret har tillsammans en central funktion i den statliga betalningsverksamheten. En översiktlig bild av det statliga betalningssystemet och dess olika aktörer ges i figur 6.1.

Som leverantörer av tjänster på området fungerar också postgirot, DAFA data AB och i viss utsträckning bankerna. Riksrevisionsverket företräder det konto i riksbanken – statsverkets checkräkning – som samtliga betalningstransaktioner utgår från. Riksgäldskontoret skall genom riksbanken se till att det alltid finns medel för att täcka utgifterna för de statliga myndigheternas verksamhet. Detta sker genom riksgäldskontorets checkräkning som dagligen klareras mot SCR. Kontorets upplåning skall i möjligaste mån anpassas till svängningarna i saldot på statsverkets checkräkning.

Svängningarna brukar vara stora mellan första och andra halvåret. In-

Figur 6.2 Statens betalningssystem



och utbetalningar uppgår sammanlagt till mer än 2.400 mdr kr per år. År 1988 gav således första halvåret ett inkomstöverskott på 22,7 mdr kr medan det under andra halvåret noterades ett utgiftsöverskott på 11,6 mdr kr. Även sett över månaderna är svängningarna stora. Under 1988 noterades t.ex. för maj månad ett inkomstöverskott på 24 mdr kr. Också inom månaderna, sett dag för dag, är svängningarna avsevärda. Det kan röra sig om en amplitud på 25–30 mdr kr.

En fullständig anpassning för att undvika inkomst- eller utgiftsöverskott är inte möjlig. Riksgäldskontoret möter en del av svängningarna med upplåning i riksbanken. Överskott på statsverkets checkräkning skall riksgäldskontoret placera på konto i riksbanken. Postgirot, som svarar för merparten av betalningsförmedlingen, förses dagligen med de medel som svarar mot myndigheternas behov.

En grundläggande utgångspunkt är att de statliga myndigheterna själva är ansvariga för sin betalningsverksamhet och att de därvid är skyldiga att utnyttja riksbanken och postgirot. I särskilda fall har dock statsmakterna medgivit att bankerna får utnyttjas för betalningsförmedling. Myndigheterna skall med hjälp av betalningssystemet tillse att inbetalningar tillförs staten och att utbetalningar når betalningsmottagare på ett snabbt och säkert sätt. Den primära funktionen i betalningssystemet är alltså att tillhandahålla de statliga myndigheterna effektiva och säkra betalningstjänster.

Det finns flera sätt att hantera in- och utbetalningar. De vanligaste sätten är inbetalning och utbetalning över postgirot. Vad gäller myndigheter som är anslutna till statens generella redovisningssystem, system S, föranleder en

postgiroinbetalning automatiskt ett bokföringsunderlag. En normal bokföring av en utgift i system S genererar automatiskt en utbetalning via postgirot. Statens betalningssystem är således av service- och säkerhetsskäl integrerat med det generella redovisningssystemet.

Efter medgivande av riksrevisionsverket får vissa myndigheter, bl a affärsverken, anlita statsverkets checkräkning i riksbanken för direkta insättningar och uttag. Detta gäller huvudsakligen stora engångstransaktioner. När det gäller utbetalningar svarar utbetalning över postgirot för ca 55 % och direktuttag från SCR för ca 45 % av det totala utbetalningsbeloppet på mer än 1.200 mdr kr per år. Direktuttag från SCR sker främst genom utnyttjande av s.k. statsverkscheckar som tillhandahålls av RRV.

Statsverkets checkräkning (SCR) i riksbanken kontrolleras löpande av RRV. Denna avstämning innebär i korthet att RRV bevakar att rörelserna på checkräkningen motsvarar de medel som enligt postgirot bokförts på statens postgirokonton. I avstämningen tas också hänsyn till uttag och insättningar direkt på checkräkningen i riksbanken.

DAFA Data AB svarar för driften av system S på uppdrag av riksrevisionsverket och tar då löpande fram magnetband till postgirot för utbetalningar och en del övrig information som underlag för redovisnings- och betalningsverksamheten. Bankerna svarar bl.a. via bankgirocentralen för en del av betalningsverksamheten, t.ex. vad gäller uppbörd av vissa skatter och utbetalning av vissa bidrag genom insättning på bankkonto. Frågan om ökad bankmedverkan och ersättningen till postgirot har utretts av RRV och är under beredning i regeringskansliet.

Riksrevisionsverket har tillsammans med postgirot utvecklat ett nytt betalningssystem (Cassa Nova), som bygger på postgirots koncernredovisningssystem. Övergången till det nya systemet skedde i november 1988 och innebar att den tidigare strukturen som var uppbyggd efter de dåvarande redovisningscentralerna lades om till en ny myndighetsorienterad struktur. Arbetet med att lägga om kontostrukturen inleddes i slutet av år 1988 och avslutades den 30 juni i år, då också den dittillsvarande organisationen med särskilda redovisningscentraler lades ner och myndigheterna själva och riksrevisionsverket övertog dessa uppgifter.

Det nya betalningssystemet är enkelt uppbyggt och medger snabbare vägar in och ut på statsverkets checkräkning samt är genom ökad automatisering mellan kontona även säkrare. Genomströmningstiden för pengar i systemet kan minskas. Vidare medger det nya systemet att det blir möjligt att bygga in effektivare rutiner för kassahållning m m.

6.3 Prognosverksamhet

Både riksgäldskontoret och riksrevisionsverket har en prognosverksamhet som inriktas mot statsbudgeten och den gemensamma kassan i form av SCR. Prognosverksamheterna vid de båda verken har emellertid olika

inriktning och olika syften. Riksgäldskontorets prognoser har ett nära samband med kontorets upplåningsverksamhet, medan RRV:s prognoser är inriktade på att ge en bild av det kommande utfallet på statsbudgeten och är mindre likviditetsorienterat.

6.3.1 Prognosverksamheten vid riksgäldskontoret

I mitten av femtiotalet började riksgäldskontoret att göra prognoser över utfallet på statsverkets checkräkning. Analyserna av betalningsströmmarna gav information om budgetunderskott och lånebehov. Utfallet på statsverkets checkräkning ansågs i stort sett motsvara utfallet på statsbudgeten. Uppgifter om prognosticerade inkomster och utgifter erhöles från vissa myndigheter. Månaden var kortaste tidshorisont för budgetprognoserna. Prognoser på längre sikt krävde kontakter med RRV.

Successivt har ett utökat kontaktnät med ett antal större myndigheter byggts upp. Detta har skett genom tillmötesgående från berörda myndigheter. Något stöd i författning eller dylikt har inte funnits.

I början av åttiotalet kom önskemål från riksbanken om veckovisa prognoser. Detta hade samband med den friare penningmarknaden. Senare har prognoserna utvecklats till dagliga.

Den information som riksgäldskontoret får, har samband med utformningen av betalningssystemen i staten. I början var de direkta transaktionerna på statsverkets checkräkning helt dominerande. Sedan system S kontinuerligt införts i statsförvaltningen från slutet av 1960-talet kom transaktionerna i postgirot att få allt större betydelse för betalningsströmmarna. Information erhöles direkt från postgirot. Detta sker i ännu högre grad i det nya betalningssystemet. Riksgäldskontoret har påverkat delar av detta system för att erhålla information som bättre motsvarar behovet.

Riksgäldskontorets prognosarbete kan sammanfattas i sex punkter.

1. Prognoser
2. Beräkning av upplåningsbehovet
3. Beräkning av statsskuldens räntekostnader m m.
4. Dagsprognoser för betalningsströmmar på statsverkets checkräkning/pg, RGK:s kreditgivning samt RGK:s räntebetalningar.
5. Rullande prognoser till RRV.
6. Månatlig uppdatering av den inhemska statsskulden i ett speciellt ADB-system.

Prognosernas främsta syfte är att vara en grund för ränteberäkningar och upplåningsplaner samt likviditetsberäkningar. Prognoser görs både med längre och kortare perspektiv. Matriser upprättas över bruttoupplåningsbehov omfattande budgetutfall, kreditgivning, skulddispositioner samt förfallande lån.

Räntekostnaderna för statsupplåningen beräknas med hjälp av simuleringsprogram. Till grund för beräkningarna ligger låneplanerna, uppgifter från utlandslåneenheten om utlandsräntor, valutadifferenser och planerad utländsk upplåning samt ränteantaganden.

För de närmaste två till tre månaderna framställs prognoser för det dagliga utfallet av in- och utbetalningar på statsverkets checkräkning, för riksgäldskontorets utbetalningar av räntor till marknaden samt även för kontorets kreditgivning. Prognoserna meddelas riksbanken. Noggrann daglig uppföljning görs av utfallet och komponenterna i prognoserna analyseras kontinuerligt. Ständig bevakning görs av betalningsströmmarna för att hålla prognosen à jour. Dagliga kontakter förekommer med riksbanken. Från postgirot erhålls bl.a. via girovisionen information om inflödet på skattepostgirokontona och förestående utbetalningar via postgirot.

En viktig informationskälla för riksgäldskontorets prognoser är statens betalningssystem. Uppbyggnaden av betalningssystemet är av avgörande betydelse för kvaliteten i kontorets prognoser. Det nya betalningssystemet har lett till en högre kvalitet härvidlag.

En annan viktig informationskälla är tidigare års utfall. Detta kombineras med kännedom om betalningsdagar för olika slags bidrag och andra transfereringar, löneutbetalningar, dagar för olika slags uppbörd m m.

En rad myndigheter lämnar regelbundet information om förväntade transaktioner. Andra myndigheter lämnar information oregelbundet, d v s när information erfordras om deras inkomster/utgifter. Som underlag för prognoserna tjänar även budgetpropositionen, kompletteringspropositionen, statsbudget och underhandskontakter med finansdepartementet. Kontakter med RRV:s prognosverksamhet och RRV:s publicerade prognoser (inkomstberäkningar och budgetprognoser) utgör ytterligare underlag.

Prognoserna utgör ett grundläggande informationsmaterial för riksgäldskontorets egna bedömningar inom verksamheten med upplåning.

En annan viktig avnämare är riksbanken eftersom de statliga betalningsströmmarna påverkar banklikviditeten i hög grad. Det är nödvändigt att dessa strömmar kan identifieras och deras effekt på likviditeten förutsägas eftersom likviditetsstyrningen är grundläggande för penningpolitiken.

Finansdepartementet använder prognoserna för bedömningar av statskuldens räntekostnader. RRV:s prognosverksamhet erhåller kontinuerligt uppgifter från motsvarande verksamhet vid riksgäldskontoret. Dessutom kontaktar kontorets prognosgrupp RRV när fel upptäcks som kan vara av intresse för RRV:s prognosverksamhet.

6.3.2 Prognosverksamheten vid RRV

RRV sammanställer och analyserar statsbudgetens utfall. Underlaget till riksredovisningen hämtas ur system S samt på blankett och datamedia från de myndigheter som inte använder system S. Riksredovisningen används tillsammans med särskilda prognosuppgifter från ett stort antal myndigheter som underlag för arbetet med budgetprognoser och inkomstberäkningar. Beträffande prognoser för skatteinkomster från fysiska och juridiska personer finns särskilda beräkningsmodeller där underlaget kommer från omfattande egna taxeringsstatistiska undersökningar och bolagsenkäter. Vidare har verket utvecklat ett antal andra modeller för prognoser för t.ex.

indirekta skatter, bensinkonsumtion etc. Arbetet med prognoserna görs i stor utsträckning löpande. Inkomstberäkningarna publiceras två gånger per år och budgetprognoserna sex gånger.

Inkomstberäkningarna avser innevarande och nästkommande budgetårs inkomster över statsbudgeten medan budgetprognoserna avser statsbudgetens inkomster och utgifter för innevarande budgetår och kalenderår. Regeringens budgetproposition bygger, vad gäller inkomstsidan, på RRV:s inkomstberäkningar.

Det främsta syftet med budgetprognoserna är att beräkna utfallet på statsbudgeten och de redovisas därför i samma struktur med inkomstitlar och utgiftsanslag. Prognoserna har också kompletterats med sammanställningar per myndighet för att underlätta jämförelser med riksgäldskontorets kassamässiga uppgifter. Dessutom analyseras skillnaderna mellan statsbudgetens saldo och saldot på statsverkets checkräkning månadsvis, vilket bidrar till att stora differenser kan förklaras.

Prognosverksamheten inom RRV bygger på ett mycket omfattande grundmaterial från riksredovisningen vilket kompletteras med särskild informationsinsamling, bl.a. från ett stort antal myndigheter. Vidare görs prognoser också i finansstatistiska termer. Prognoserna har ofta en längre tidshorisont än riksgäldskontorets prognoser. Verksamheten har därför en väsentligt större omfattning än prognosverksamheten i riksgäldskontoret.

6.4 Kommitténs överväganden

Både riksrevisionsverket och riksgäldskontoret har betydelsefulla uppgifter vad gäller det statliga betalningssystemet. En samverkan är till fördel för verksamheternas utveckling och effektivitet. Riksgäldskommittén har övervägt olika alternativ för samverkan i fråga om prognosverksamhet och betalningssystem.

Ett sätt att åstadkomma den önskade samordningen vore att hela eller delar av den verksamhet som nu bedrivs inom RRV vad gäller betalningssystem, redovisning och prognoser fördes samman med riksgäldskontorets verksamhet.

Ett alternativ vore då att föra samman prognosverksamheterna vid de båda verken, eftersom båda prognoserna görs på grundval av uppgifter från myndigheterna och ur system S och betalningssystemet. En samordning med RRVs inkomstberäkningar kunde även motiveras av att riksgäldskontorets prognoser hämtar uppgifter från dessa. Trots prognosernas olika inriktning har de en gemensam bas i att de speglar utvecklingen av utfallet på statsbudgeten.

Ett annat alternativ som kommittén bedömt är att sammanföra RRVs arbete med betalningssystemen och riksgäldskontorets analysarbete med betalningsströmmarna inom betalningssystemet. I detta alternativ skulle arbetet på de båda verken med prognoser och betalningssystem slås samman och förläggas till i första hand riksgäldskontoret. I detta alternativ

skulle även kunna ingå att de finansstatistiska sammanställningar som nu görs av RRV förs till riksgäldskontoret. Härvid skulle verksamheter som hänger samman med finansdepartementets verksamhetsområde komma att ligga på riksgäldskontoret som är en myndighet under finansdepartementet.

Ett mera långtgående alternativ vore att hela den nuvarande ekonomiska avdelningen på RRV, med bortåt 100 anställda, fördes samman med riksgäldskontoret. Detta skulle motiveras av att avdelningens olika delar har alltför många interna produktionssamband för att utan störningar och minskad effekt i arbetet kunna skiljas åt. Exempel på sådana produktionssamband är att betalningssystemet är integrerat med redovisningssystemet och att prognosverksamheten i grunden bygger på riksredovisningen.

Riksgäldskommittén har emellertid stannat för att inte föreslå någon av dessa lösningar. Ett skäl för detta är att kommittén inte ansett det möjligt att inom ramen för nuvarande utredningsuppdrag föreslå lösningar som innebär en större överflyttning av verksamhet från RRV till riksgäldskontoret. Samtidigt har kommitténs arbete med de verksamheter som berör både riksrevisionsverket och riksgäldskontoret aktualiserat olika komplicerade gränsdragnings- och samverkansfrågor. Det kan finnas anledning att bl.a. mot bakgrund av kommitténs förslag rörande samarbetet mellan de två myndigheterna pröva olika gränsdragningar mellan riksgäldskontoret, riksrevisionsverket och andra myndigheter som verkar inom de finansiella och ekonomiska områdena. Kommittén föreslår att en utredning tillsätts för att belysa dessa frågor. Kommittén föreslår vidare att riksgäldskontoret och riksrevisionsverket redan nu utvecklar samarbetet omkring olika gemensamma projekt på kassahållningsområdet. Samarbete mellan de båda verken förekommer redan nu på flera områden, men det kan utvecklas. Detta kan också ge värdefulla erfarenheter inför en ny utredning.

RRV:s arbete vad gäller betalningar och kassahållning är främst inriktat mot myndigheternas betalningsverksamhet medan riksgäldskontorets kompetens och insyn främst gäller de stora aggregerade betalningsflödena. Prognosverksamheterna vid de båda verken har vidare olika inriktning. RRV prognosticerar budgetutfallet medan riksgäldskontoret tar fram prognoser över behov av lånemedel och analyser över när stora betalningar kommer att ske.

Det finns emellertid klara fördelar för statsverksamheten med ett fördjupat samarbete mellan de båda verken på prognosområdet, såväl i fråga om betalningssystemet i staten som vad gäller analyser av penningströmmarna inom detta. RRV har genomfört det nya betalningssystemet och arbetar nu med en rad följdprojekt som syftar till att ytterligare effektivisera statens betalningar och kassahållning. Riksgäldskontoret har utvecklat nya och förfinade analysmetoder av betalningsströmmarna inom systemet. Även ett vidgat samarbete i principiella frågor rörande redovisningen av statens tillgångar och skulder, också i verksamheter som finansieras utanför statsbudgeten, är betydelsefullt. Härtill kommer samarbetet på kreditgarantiorrådet.

Genom att RRV förvaltar det statliga betalningssystemet och i övrigt har

en inriktning på frågor som gäller redovisning och ekonomisk styrning på inte minst myndighetsnivån, har RRV goda inblickar i den statliga medelsförvaltningen. Under de senaste åren har RRV gjort betydande insatser för att skapa förutsättningar för en god kassahållning i fråga om de penningströmmar som styrs av myndigheternas direkta beslut och för att samtidigt ge centrala organ, bl a riksgäldskontoret, löpande information om de stora medelsströmmarna i staten. Inom ramen för den centrala tillsynen och kontrollen av betalningsverksamheten samt genom revisionella insatser kan verket också lämna bidrag till bättre kassahållning genom analyser av betalningsflödena.

Riksgäldskontoret har som central uppgift att genom upplåning så effektivt som möjligt tillhandahålla medel för att täcka statens utgifter. I begreppet effektivitet ligger att göra så exakta beräkningar som möjligt av medelsbehovet dag för dag i syfte att minimera bl a räntekostnader. Det gör att riksgäldskontoret har anledning att ägna särskild uppmärksamhet åt hur de aggregerade medelsflödena in till och ut från staten påverkar statsfinanserna. Utifrån sitt ansvar som upplånare och skuldförvaltare bör riksgäldskontoret naturligen också bevaka att betalningsflödena sker på för staten förmånligaste möjliga sätt från kassahållningssynpunkt. Detta kan innebära att riksgäldskontoret verkar för tidigareläggning av inbetalningar och senareläggning av utbetalningar där så är möjligt eller en utjämning av betalningsströmmar över tiden där så är lämpligt.

Möjligheterna att minimera de negativa konsekvenserna av bristande kassahållning vad gäller de stora in- och utflödena begränsas av att tidpunkterna för såväl uppbörd som utbetalningar styrs av regler vilka oftast beslutats av riksdagen. Sådana regler tas naturligtvis för givna av de myndigheter som svarar för uppbörd och utbetalningar. De ansvariga myndigheterna har var och en för sig heller inte någon överblick över statens samlade betalningsflöden och inga direkta incitament för att föreslå åtgärder. Det krävs därför att en bevakning av kassahållningen i staten sker på central nivå hos de myndigheter som har den nödvändiga överblicken.

RRV har i sina anslagsframställningar för budgetåren 1988/89 och 1989/90 framhållit betydelsen av ett fördjupat arbete med analys av betalningsströmmarna. Detta skulle enligt RRV kunna ge betydande vinster. Insatserna bör vara resultatorienterade och leda fram till konkreta åtgärder.

Enligt kommitténs mening finns nu förutsättningar för att precisera de centrala myndigheternas ansvar för att bevaka statens kassahållning för att därigenom få till stånd ett intensifierat arbete med analys av flöden och förslag till åtgärder. I första hand bör detta komma till uttryck som krav på insatser från riksgäldskontorets och RRV:s sida. Det är därvid naturligt att riksgäldskontoret tar ett huvudansvar för bevakningen av främst regelstyrda in- och utflöden på aggregerad nivå, medan RRV:s insatser i första hand inriktas mot att se till att de statliga myndigheterna har tillgång till ett effektivt betalningssystem som också kan ge centrala organ säker och överblickbar information och mot att verka för en bättre kassahållning av de medel som myndigheterna förfogar över och vars flöden inte är regelstyrda.

Oavsett om riksgäldskontoret och RRV har skilda inriktningar för sitt kassahållningsarbete torde det krävas ett nära samarbete mellan verken. En lämplig form kan vara att det, åtminstone inledningsvis, bedrivs som samarbetsprojekt eller att enskilda projekt inom respektive myndighet bedrivs i nära samverkan. Ett närmare ställningstagande till arbetets inriktning och form bör dock överlätas till de båda verken.

Enligt kommitténs mening bör riksgäldskontorets roll i fråga om prognosverksamhet och analys av de statliga betalningsflödena ges en fast form genom att dessa uppgifter skrivs in i instruktionen för riksgäldskontoret. Kontorets rätt att inhämta uppgifter från statliga myndigheter bör även skrivas in i instruktionen.

Riksgäldskontoret får genom kommitténs förslag en vidgad och mer preciserad roll i fråga om prognosverksamhet och analys av de statliga betalningsströmmarna.

Kontoret skall även enligt kommitténs förslag medverka i egna och med RRV gemensamma projekt. Kommittén räknar med en successivt utbyggd kompetens och verksamhet på dessa områden inom riksgäldskontoret. I kapitlet om organisation för riksgäldskontoret tar kommittén upp dessa frågor.

6.5. Exempel på samverkan

Riksrevisionsverket och riksgäldskontoret har en rad områden där samverkan i anslutning till utredningar och löpande verksamhet kan vara gynnsam för båda verken. Områden som för närvarande är aktuella är i första hand följande:

- betalningsverksamheten
- finansiella prognoser
- frågor om tillgångs- och skuldredovisning för staten som helhet
- frågor om finansiering i statlig verksamhet
- kreditgarantiverksamhet.

Betalningssystem

Riksrevisionsverket har utvecklat det generella betalningssystem som är knutet till system S. Tillsammans med postgirot har RRV utvecklat och infört det nya system som ersätter det tidigare betalningssystemet. RRV kontrollerar att flödena i systemet stämmer siffermässigt och sköter tillsyn och rådgivning gentemot myndigheterna och förser andra intressenter, bl a riksgäldskontoret, med information ur betalningssystemet. RRV bedriver också utvecklingsarbete, som syftar till att förbättra myndigheternas kassahållning.

Riksgäldskontoret hämtar information ur betalningssystemet för sina prognoser och gör dels analyser över väntade inkomst- och utgiftsflöden på grund av bestämmelser i lagar och författningar (löner, bidrag och trans-

fereringar av olika slag), dels detaljerade, dagliga prognoser över flödena in och ut på postgirokonton och statsverkets checkräkning. Fel genom exempelvis tidsförskjutningar upptäcks snabbt av riksgäldskontoret. En stor utbetalning görs kanske tidigare än prognosticerat eller en inbetalning blir väsentlig lägre än normalt. Upptäckta fel påtalas på olika sätt och kan föranleda åtgärder i form av bättre bestämmelser eller rutiner.

På betalningsområdet finns projekt av gemensamt intresse för båda verken och där ett ökat samarbete ger vinster i form av bättre kompetens och större effektivitet.

Exempel på områden av gemensamt intresse inom betalningsområdet är hantering av rörlig kredit samt nya betalningsmedel.

Prognoser

RRV:s prognoser är inriktade på utfallet av statsbudgeten och riksgäldskontorets på statens upplåningsbehov. Men eftersom en stor del av statens lånebehov härrör ur statsbudgeten finns klara kopplingar mellan dem. De olika prognoserna byggs emellertid upp med olika metoder och med olika detaljeringsgrad. En viss samordning och samarbete är naturlig och förekommer redan idag, inte minst på inkomstberäkningarnas område. Det finns därför en bas för gemensamma projekt inom prognosområdet, vilka avser förbättring av metoder och redovisningsfrågor ifråga om flöden på statsbudgeten.

Tillgångs- och skuldredovisning för staten som helhet

Riksgäldskontoret förvaltar statsskulden. Som ett led i redovisningen av statsskulden ingår värderingsprinciper och definitioner. Riksrevisionsverket är central myndighet för redovisning och bedriver utveckling inom redovisningsområdet. Dessutom redovisar RRV sammanställningar av statens tillgångar och skulder. Båda verken har intresse av att samordna redovisningsprinciper och gemensamt utveckla principer för redovisningar av statens tillgångar och skulder främst ifråga om statlig verksamhet utanför statsbudgeten.

Frågor om finansiering av statlig verksamhet

Riksrevisionsverket utvecklar principer för statens redovisning och arbetar därmed också med frågor som gäller finansiering av statlig verksamhet. Riksgäldskontoret har en viktig roll i finansieringen av statens löpande verksamhet och investeringar. Riksrevisionsverket utreder i samråd med riksgäldskontoret myndigheters finansiering av investeringar via riksgäldskontoret. Omläggning av rörlig kredit är ett annat aktuellt projekt av gemensamt intresse för de båda verken. Riksgäldskommittén har vidare erfarit att riksrevisionsverket inbjudit riksgäldskontoret att ingå i en referensgrupp för utredning av framtida ADB-system för ekonomisk styrning

och uppföljning i staten. Ett annat aktuellt projekt inom RRV gäller utredning om möjligheterna att införa en räntefaktor i anslagssystemet där medverkan från riksgäldskontoret är naturlig.

Kreditgarantiverksamhet

Riksrevisionsverket har utvecklat ett ADB-system för registrering och uppföljning av kreditgarantier i staten. Anvisningar har utarbetats av RRV i anslutning till systemet. Riksgäldskontoret har en verksamhet med kreditgarantier. RRV utvecklar även ett system för redovisning av kreditgarantier för riksgäldens räkning. Riksgäldskommittén har i annat sammanhang (kap. 5) i detta betänkande föreslagit en utvidgning av riksgäldskontorets verksamhet med kreditgarantier. Här finns ett område där samarbete mellan RRV och riksgäldskontoret har pågått och där en vidare utveckling är naturlig.

7 Riksgäldskontoret och den statliga fondförvaltningen

7.1 Inledning

I riksgäldskommitténs direktiv ingår att se över statens centrala finansförvaltning och undersöka vilka samordningsfördelar som finns i och med att riksgäldskontoret blir en regeringsmyndighet. Under årens lopp har en mängd olika fonder bildats med olika placeringsprinciper och en del av den statliga fondförvaltningen berör riksgäldskontoret. Inlåning i riksgäldskontoret utgör en placeringsform för flera olika fonder, myndigheter och statliga företag. För att undersöka riksgäldskontorets framtida roll i den statliga fondförvaltningen är det nödvändigt att också ta med kammarkollegiet i bilden. Kammarkollegiet har idag bl.a. uppdrag att förvalta fonder åt vissa andra myndigheter och andra statliga organ. Fondöversynsutredningen har tidigare utrett frågor om fondförvaltning i staten och framlagt förslag i sitt slutbetänkande (SOU 1985:60, Statens förvaltningsfond) om placeringsregler och organisation av den statliga fondförvaltningen. Fondöversynsutredningen är en utgångspunkt för riksgäldskommitténs arbete.

Kommittén tar inledningsvis upp frågor hur inlåning från fonder m.m. i riksgäldskontoret skall behandlas utifrån ett principiellt resonemang om placeringsverksamheten. Därefter behandlas frågor om organisationen av fondförvaltningen i staten. I det sammanhanget kommer fler myndigheter än riksgäldskontoret att behandlas, framför allt kammarkollegiet.

7.2 Kontoinlåning i riksgäldskontoret

Riksgäldskontoret har ingen egentlig fondförvaltning med placeringsverksamhet. Däremot finns kontoinlåning från fondförvaltare i fråga om fonder av olika karaktär och av olika ålder och ursprung. Även andra medel än fonder är placerade i riksgäldskontoret. Sammantaget uppgick denna kontoinlåning budgetåret 1988/89 till 13,3 miljarder kronor. I tabell 7.1. finns en sammanställning över riksgäldskontorets inlåning. Inlåningen i riksgäldskontoret har i den delats in i fyra olika kategorier med hänsyn till finansieringssätt, ändamål och juridisk status. I en bilaga till detta kapitel finns en närmare beskrivning av inlåningen i riksgäldskontoret. Fr. o. m. den 1 juli 1989 har ytterligare en fond tillkommit förutom de som redovisas i tabell

och bilaga, nämligen arbetslivsfonden. Något kapital har ännu inte betalats in.

Gemensamma drag för flertalet fonder är att de är uppbyggda av avgifter av samma typ som normalt går in på statsbudgetens inkomstsida. En orsak till bildandet av dessa fonder synes ha varit att bibehålla sambandet mellan avgifter och kostnader på vissa områden, vilket skulle ha varit svårare om avgifterna tagits in på budgeten. Ett syfte med placeringen hos riksgäldskontoret har åtminstone tidigare varit att bidra till statsupplåningen. Däremot har det inte varit något huvudsyfte att uppnå högsta möjliga av-

Tabell 7.1 Fondmedel placerade i riksgäldskontoret

Fond	Räntevillkor	Utestående lån 1989-06-30 Mkr
<i>Fonder som byggts upp av statliga, obligatoriska avgifter.</i>		
Allmänna sjukförsäkringsfonden	RL	4 913
Arbetsmarknadsfonden	MR	3 661
Batterifonden	MR	26
Bidrag till företagshälsövård	RL	289
Energiforskningsfonden	RL	1
Energiteknikfonden	RL	472
Oljeprospekteringsfonden	RL	9
Oljeersättningsfonden	RL	408
Summa		9 779
<i>Medel som utgör ett led i statlig affärsverksamhet.</i>		
Exportkreditfonden, konto I	MR	2
Exportkreditfonden, Pensionsfonden, konto II	MR	12
Statliga företag	MR	45
Statliga myndigheter med uppdragsverksamhet	MR	1 201
Överskottsmedel från affärsverken	MR	124
Summa		1 384
<i>Fonder med markerad egen självständighet.</i>		
Fonden för industriellt utvecklingsarbete	MR	965
Fonden för svenskt-norskt industriellt samarbete	MR	35
Statens Sjöhistoriska Museum (Wasakommittén)	MR	20
Summa		1 020
<i>Övriga fonder och medel</i>		
Beredningen för Internationellt Tekniskt-ekonomiskt samarbete	SR	1 110
Köpeskillingen för fastigheten Lejonet 1 i Stockholm	4%	2
Bankinspektionens fond	D	19
Försäkringsinspektionen	D	10
Utrikesdepartementet (arvssektionen)	D+0,25%	0,2
Summa		1 140
D = Diskontot		
RL = Räntelöst		
MR = Marknadsanpassad ränta		
SR = Marknadsanpassad ränta med möjlighet till bindning på längre perioder än övriga långivare		

kastning. Räntevillkoren för inlåningen varierar från räntelöst placerat till marknadsanpassad ränta. Sjukförsäkringsfonden och flera av de andra fonderna som byggts upp genom statliga obligatoriska avgifter är placerade räntelöst hos kontoret. Fonder med en markerad egen självständighet eller som utgör led i affärsverksamhet är däremot placerade till en marknadsanpassad ränta, dvs. en ränta som är anpassad till gällande marknadsränta men utan att vara direkt bestämd av marknaden.

Aktiviteterna i fonderna är förhållandevis begränsad. I fonder med störst aktivitet innebär detta 2–3 transaktioner per månad. Med några få undantag är beloppen blygsamma och uppgår högst till några miljoner kr per transaktion. För vissa fonder har beloppen legat mellan 50 och 600 milj. kr. Vissa fonder utnyttjar möjligheten som riksgäldskontoret erbjuder att binda medel på olika löptid och med olika avkastning för att därigenom få en högre avkastning. Detta är den enda form av fondförvaltning som riksgäldskontoret erbjuder.

7.3 Förvaltning och avveckling av fonder

Riksgäldskommittén har bedömt den kontoinlåning i riksgäldskontoret som beskrivits ovan. Enligt kommitténs mening bör denna inlåning ses i samband med frågan om statlig fondförvaltning och vilka principer som bör gälla för denna. Kommittén kan därvidlag, i likhet med flera tidigare utredningar om statlig fondförvaltning och inte minst fondöversynsutredningen, konstatera att några enhetliga regler för fondförvaltning inte har tillämpats i staten. Det finns emellertid ett uppenbart behov av mera genomtänkta principer för den statliga fondförvaltningen.

Enligt kommitténs mening bör det råda stor restriktivitet när det gäller att öronmärka vissa obligatoriska avgifter i form av fondering eller att bilda nya fonder av rena anslagsmedel. Finansiering över statsbudgeten är från många synpunkter att föredra. Kommittén kan dock konstatera att det över tiden bildas nya fonder för vissa specifika ändamål. Det önskvärda i en fondering kan dock förändras och därför är det nödvändigt med en kontinuerlig översyn och avveckling av statligt förvaltade fonder. Det bör ankomma på den centrala statliga fondförvaltande myndigheten att ta initiativ till detta i samråd med respektive fondintressent.

En allmän princip är enligt kommitténs mening att de medel som fondernas för ett specifikt ändamål skall förvaltas så att de ger en så god avkastning som möjligt på en viss risknivå. Denna princip skall gälla för alla fonder som staten förvaltar – både donationsfonder och övriga fonder. För att möjliggöra detta bör fondförvaltningen vara aktiv, dvs. den fondförvaltande myndigheten skall ha möjlighet att välja mellan de olika placeringsalternativ som marknaden erbjuder. Enligt kommitténs uppfattning är en aktiv fondförvaltning en naturlig följd av statens förvaltaransvar.

Det är mot denna bakgrund som kommittén har gjort sin bedömning av de fonder och övriga medel som är kontoinlånade i riksgäldskontoret.

Kommitténs slutsatser har lett till att vissa fonder bör upplösas medan andra bör förvaltas aktivt.

Kommittén föreslår att samtliga fonder som är uppbyggda av statliga obligatoriska avgifter avvecklas.

Allmänna sjukförsäkringsfonden bör således, i likhet med vad fondöversynsutredningen föreslog, avvecklas. Med hänsyn till pågående och planerade översyner inom socialförsäkringsområdet bör dock denna avveckling inte genomföras omedelbart. Fondens kapital som är räntelöst placerat i riksgäldskontoret bör tills en lämplig tidpunkt för avveckling fastställts vara placerat på samma sätt som i dag.

Oljeersättningsfonden, oljeprospekteringsfonden och energiforskningsfonden bör avvecklas. Några nya medel förs inte till fonderna. Beredskapslagringsavgiften på oljeprodukter, varur fonderna tidigare erhöll tillskott tillförs numera statsbudgeten. Utgifter för fondernas ändamål bör även gå via statsbudgeten. Även *arbetsmarknadsfonden* bör på liknande grunder avvecklas. De medel som passerar *batterifonden, energiteknikfonden* och *företagshälsovårdens konto* är i princip budgetmedel varför en fondering från budgettekniska utgångspunkter ter sig överflödiga. Dessa medel kan med fördel redovisas över statsbudgeten och fonderna bör därför avvecklas.

Av de fondmedel som är placerade i riksgäldskontoret och som utgör ett led i statlig affärsverksamhet anser kommittén endast att *EKN:s pensionsfond* liksom *exportkreditfonden* bör avvecklas.

De fonder som har en markerad självständighet bör bibehållas och i stället förvaltas aktivt. *Fonden för industriellt utvecklingsarbete* bör dock behandlas i samband med ställningstagande till förslag som framlagts av Finansieringsutredningen (SOU 1989:24) att avveckla utvecklingsfonderna. *Fonden för svenskt-norskt industriellt samarbete* och *fonden för industriellt samarbete med u-länder* bör förvaltas aktivt. Det bör även medel för *Wasa-kommittén* och medel från *utrikesdepartementets arvssektion*. Medel från *statens jordbruksnämnd* och inlåningen från *beredningen för internationellt teknisk-ekonomiskt samarbete* bör även i princip förvaltas aktivt.

Förändringar bör göras även beträffande *bankinspektionens fond* och *försäkringsinspektionens fond* i den mån dessa myndigheter budgettekniskt kommer att behandlas som s.k. uppdragsmyndigheter. Fondkonstruktionen blir i så fall överflödig.

Rundradiorörelsens resultatkonto och medel från *statens bostadsfinansieringsaktiebolag (SBAB)* har förändrats eller kommer att förändras i samband med omläggningar av verksamheten men möjligheten till placering hos riksgäldskontoret bör bestå tills vidare.

När det gäller *inlåning från vissa företag, affärsverk och uppdragsmyndigheter* samt *köpeskillingen för fastigheten Lejonet* föreslår kommittén ingen förändring.

7.4 Organisation av fondförvaltningen

7.4.1 Nuläget

Den statliga fondförvaltningen kan delas in i tre grupper. Den *första* gruppen omfattar stora fondförvaltare som förvaltar och placerar sitt fondkapital som ett led i sin verksamhet. Avkastningen används i de flesta fall som rörelsemedel för att finansiera delar av verksamheten. Hit hör 12 myndigheter, nämligen universiteten i Uppsala, Lund samt i Stockholm och Göteborg, Tekniska högskolan i Stockholm och Chalmers tekniska högskola, Karolinska institutet, Lantbruksuniversitetet, Nordiska museet, Tomtebodaskolan samt statens konstmuseer. Dessa myndigheter förvaltar ca 3 miljarder kr. Till denna grupp kan även riksförsäkringsverket räknas, även om det till sin storlek och funktion skiljer sig från de övriga. Verket har en egen placeringsfunktion och förvaltar ca 7,5 miljarder kr. Riksförsäkringsverket placerar också enligt överenskommelse med arbetsmiljöfonden dess kapital om 0,7 miljarder kr.

Den *andra* gruppen är den där fondförvaltningen sker på uppdrag av fondintressenter. Dessa kan utgöras av myndigheter som inte själva har ansett sig böra satsa på fondförvaltning men som vill ha sina fonder aktivt placerade. Dessa fonder är i de flesta fall små donationsfonder. Det finns även stora fonder som bildats genom statsmaktsbeslut och som i många fall har egna styrelser. Kammarkollegiet har i dessa fall rollen som fondförvaltare på uppdragsbasis.

Den *tredje* gruppen utgörs av ett hundratal myndigheter med liten fondförvaltning. Oftast har dessa endast någon enda fond som placerats på bankräkning.

Vid sidan av dessa tre grupper finns i dag en möjlighet att placera deponerade medel som förvaltas av kronofogdemyndigheterna räntebärande i postgirosystemet.

Olika placerings- och finansieringsregler gäller för de tre grupperna. Dessa regler har också förändrats över tiden. En författning från 1968 (SFS 1968:453) reglerar placering av donations- och fondmedel som förvaltas av statlig myndighet. Dessa regler är inte tillämpliga på fondmedel som förvaltas av universitetet och högskola.

Kammarkollegiets fondförvaltning har ett eget placeringsreglemente. Endast den fondförvaltning som kammarkollegiet sköter på uppdrag finansieras genom särskilda taxor.

Som en följd av omorganisation av den statliga rationaliserings- och revisionsverksamheten kom fondförvaltningen att år 1973 flyttas från statskontoret till kammarkollegiet. När fondbyråutredningen 1971 föreslog denna flyttning var en av motiveringarna att den juridiska handläggningen av arvsfondsfrågorna samt juridiska frågor rörande svenska kyrkan och kyrkofonden samt permutationsfrågor låg hos kammarkollegiet. Ett annat var att det fanns få om ens några egentliga myndighetsalternativ då. Riksgäldskontoret ansågs vara en lämplig myndighet för fondförvaltning. Men enligt

fondbyråutredningen (SOU 1971:82) föll det alternativet av konstitutionella skäl.

Fondöversynsutredningen lade i sitt slutbetänkande (SOU 1985:60) fram ett förslag till placeringsregler. De var anpassade till den moderna kapitalmarknaden och gav fondplaceraren relativt stor frihet att placera fondmedlen så att en god totalavkastning kunde uppnås.

I avvaktan på definitivt ställningstagande till fondöversynsutredningens förslag beslöt regeringen i februari 1987 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att se över finansieringen av fondbyrån vid kammarkollegiet m. m. I denna utrednings uppdrag ingick att lämna förslag till nya placeringsregler för fondförvaltningen vid kammarkollegiet. De nya placeringsreglerna (SFS 1987:778) som i stort följer fondöversynsutredningens förslag ger fondbyrån stor frihet att placera så att en god totalavkastning kan uppnås för fonderna.

7.4.2 Tre alternativ för framtiden

Fondöversynsutredningen kom till slutsatsen att det finns behov av en mera sammanhållen fondförvaltning i staten. En ökad samordning måste dock vägas mot det intresse som finns hos de större fondförvaltarna att själva även fortsättningsvis förvalta anförtrödda medel.

Om man grupperar fondförvaltningen efter intressentkategorier, skulle följande resultat kunna erhållas. En grupp utgörs av de tolv myndigheter som har stor egen fondförvaltning och som själva utnyttjar avkastningen i sin verksamhet, nämligen i första hand universitet och högskolor samt statens konstmuseer och Nordiska museet. Här finns ett klart uttalat intresse från brukarna. Det sammanlagda bokföringsvärdet på denna fondförvaltning uppgår till storleksordningen 3 miljarder kr om endast fonder medräknas. Till detta kommer placerade forskningsmedel som varierar men kan ligga i storleksordningen 1 à 2 miljarder kr.

Denna grupp av fondförvaltare lämnas utanför den fortsatta framställningen, eftersom den har en etablerad fondförvaltning med stark koppling till den egna verksamheten.

När det gäller kammarkollegiets fondförvaltning sker den regelmässigt på uppdrag av fondintressenter som kan vara myndighet eller fondstyrelse för större fonder. Donationsfonder har överlämnats till placering och redovisning hos kammarkollegiet (tidigare statskontoret). Stora fonder har genom statsmakternas beslut överlämnats till förvaltning på likartat sätt. Den tidigare nämnda utredningen Förnyelse av fondförvaltningen i staten betonade att fondintressenterna skulle ha mer inflytande på placering, redovisning och taxa. Möjligheter att tillgodose detta skapades genom taxans konstruktion och finansieringens utformning samt genom de mera flexibla placeringsreglerna. Utredningens förslag har efter statsmakternas beslut genomförts.

Bakom riksgäldskommitténs förslag om en aktivare förvaltning av det

inlåningskapital som finns i riksgäldskontoret ligger, som tidigare konstaterats, en bedömning av att fondintressenterna bäst tillgodoses genom en aktiv förvaltning. När det gäller den stora gruppen små fondförvaltare såsom rikspolisstyrelsen, Sveriges geologiska undersökning och dialekt- och folkminnesarkivet i Uppsala med obetydlig omfattning av fondverksamheten kan det ifrågasättas om en rationell förvaltning kan upprätthållas genom nuvarande förhållanden. Om det ligger i fondintressentens intresse att fonderna hålls värdesäkra och på sikt ger en acceptabel avkastning torde endast en större gemensam fondförvaltning ge detta resultat.

Riksgäldskommittén har i sitt utredningsarbete prövat tre alternativ, nämligen förvaltning hos kammarkollegiet, riksgäldskontoret eller genom bank.

Det placeringskapital som det är fråga om är den del av riksgäldskontorets kontoinlåning som kommittén föreslår skall förvaltas aktivt, kammarkollegiets fondförvaltning (här inkl. kyrkofonden), och det donationskapital som förvaltas som enstaka små fonder hos ett stort antal myndigheter. Storleken på detta kapital per 1989-06-30 framgår av följande tabell:

	Bokfört värde (Mkr)	Marknadsvärde (Mkr)
Riksgäldskontoret	ca 1 100	ca 1 100
Kammarkollegiet	ca 4 000	ca 5 000
Diverse mindre fondförvaltande myndigheter ²	ca 550 ¹	ca 550 ¹
Summa	ca 5 650	ca 6 650

¹ Uppskattat värde

² Arbetsmiljöfondens medel tillkommer. Dessa uppgår till 0,7 mkr

Eftersom kammarkollegiets fondförvaltning kunde komma att beröras av kommitténs förslag har kommittén ansett att de myndigheter och fondstyrelser som är intressenter i denna fondförvaltning borde få möjlighet att framlägga sin syn på en framtida fondförvaltning. En enkät har skickats ut till samtliga fondintressenter med frågor om principer för fondförvaltning och frågor om alternativa fondförvaltare. Svarsfrekvensen var låg (ca 20%). Flertalet fondintressenter representerade mycket små donationsfonder. Av de inkomna svaren framgick att intressenterna stödjer tanken på en aktiv fondförvaltning medan frågan om fondförvaltare däremot inte ansågs vara en avgörande fråga. Kyrkofondens styrelse ansåg emellertid att förvaltningsansvaret inte borde uppdelas på fler myndigheter än de två som nu handlägger frågor om kyrkofonden, nämligen kammarkollegiet och kyrkofondens styrelse. Om riksgäldskontoret skulle överta ansvaret för kyrkofondens förmögenhetsförvaltning borde riksgäldskontoret samtidigt överta uppgiften att fullgöra kanslifunktionen åt kyrkofondens styrelse och svara för bokföring m.m.

7.5 Kammarkollegiealternativet

Kammarkollegiets huvudsakliga ämbetsområde ligger inom den juridiska sfären. Men kollegiet har också en del arbetsuppgifter av ekonomisk natur. Förutom placeringsverksamhet och redovisning av fonder som på uppdrag överlämnats till fondbyrån för förvaltning av skilda fondintressenter förvaltar fondbyrån vissa statliga lån. Vidare hanterar kollegiet vissa juridiska och kamerala frågor beträffande aktier i statliga företag. Dessa uppgifter är mycket begränsade till sin natur. I utredningen Förnyelse av fondförvaltningen i staten finns en utförlig redogörelse för kammarkollegiets arbetsuppgifter inom fondbyrån.

För vissa fonder som kammarkollegiet förvaltar är uppgifterna vidare än den placerings- och redovisningsverksamhet som fondbyrån handhar. Kollegiet ombesörjer en hel del uppgifter av mer juridisk karaktär. De fonder som är av speciellt intresse i detta sammanhang är främst kyrkofonden, allmänna arvsfonden och samefonden. Utöver dessa tre fonder berörs även andra fonder av vissa uppgifter som handläggs av kammarkollegiet, bl.a. permutationsfrågor, dvs. frågor om ändring i bestämmelser för fonder och stiftelser.

7.5.1 Kyrkofonden

Kyrkofonden intar en särställning bland de fonder som kammarkollegiet förvaltar. Det beror både på att kammarkollegiet har en rad uppgifter inom det kyrkliga området och på kyrkofondens betydelse som central finansfunktion inom Svenska kyrkan.

Närmare regler om kyrkofonden finns i kyrkofondslagen och kyrkofonds-förordningen. Kyrkofondens kapital har förvaltats av statliga myndigheter, först av statskontoret och fr.o.m. 1973 av kammarkollegiet. Fr. o. m. 1983 finns en särskild styrelse för fonden med ansvar för det kyrkliga utjämnings-systemet som lämnar förslag till regeringen om budget för kyrkofonden samt beslutar om olika anslag ur kyrkofonden.

Behållningen i fonden har under åren varierat starkt och har tidigare främst varit beroende av utformning och utfall av kyrkans utjämnings-system, (allmän kyrkoavgift, allmänt utjämningsbidrag m.m.). I 1988 års bokslut balanserar kostnader och intäkter på 878 mkr. Det egna kapitalet upptogs samma år i redovisningen till 323 mkr.

Kyrkofondens styrelse är en statlig myndighet som utses dels av regeringen (4 ledamöter), dels av kyrkomötet (3 ledamöter). Regeringen utser ordförande.

Kammarkollegiet handlägger en rad skilda ärenden som berör Svenska kyrkan. Dessa ärenden handläggs inom samtliga tre "huvudenheter" inom kammarkollegiet, nämligen rättsavdelningen, fondbyrån och enheten för administrativ service. Arbetsuppgifterna kan samlas i fyra grupper.

1. Kyrko- och indelningssektionen inom rättsavdelningen. Handläggning av allmänna kyrkojuridiska frågor ligger på denna enhet.
2. Kyrkofondens kansli (inom fondbyrån). Ur kyrkofonden betalas en stor

mängd bidrag till kyrkans lokala och regionala organisation och till kyrkans riksorganisation.

3. Kassaflöden via enheten för administrativ service. Enheten har en servicefunktion åt fondbyrån och kyrkofondsstyrelsens kansli i samband med utbetalningar och inbetalningar.
4. Förvaltning (Fondbyrån)

Kammarkollegiets fondförvaltning har hand om förvaltningen av kyrkofondens kapital. Detta innebär placeringsverksamhet inom ramen för de placeringsregler som gäller för kammarkollegiet. Fondbyrån gör bokslut för kyrkofonden och lämnar den redovisning över fondens ställning som efterfrågas. Kyrkofondens kapital ingår i det fondkapital som kammarkollegiet förvaltar på uppdrag av fondintressenterna. Här för debiteras avgifter enligt fastställda taxepprinciper. Kostnaderna för kyrkofondens kansli täcks däremot av belopp som kammarkollegiet och kyrkofondens styrelse särskilt överenskommit om.

7.5.2 Allmänna arvsfonden

Enligt 1928 års lag om allmänna arvsfonden har kammarkollegiet dels uppgiften att ha det centrala ansvaret för avvecklingen av dödsbon vars egendom skall tillfalla arvsfonden, dels bevaka fondens rätt till egendomen. Dessa arbetsuppgifter utförs numera på rättsavdelningens arvsfondssektion hos kollegiet. Sedan statskontorets fondbyrå 1973 överförts till kammarkollegiet har även förvaltningen av fondens kapital åvilat kollegiet.

Rättsavdelningens arbete med avveckling av dödsbon är av övervägande juridisk karaktär och handläggarna är jurister. Kontakterna med fondförvaltningen är sparsamma och gäller huvudsakligen redovisningsinformation. Besluten om tilldelning av medel ur allmänna arvsfonden ligger på regeringen som delegerat vissa beslut till barn- och ungdomsdelegationen. Placeringsverksamheten och redovisningen av fonden är organisatoriskt skild från de juridiska frågorna inom kammarkollegiet. Placering och övrig fondförvaltning ligger på fondbyrån och de juridiska frågorna handläggs inom rättsavdelningen.

7.5.3 Samefonden

I likhet med allmänna arvsfonden ligger placeringsverksamheten och därtill hörande redovisning av samefonden på fondbyrån hos kammarkollegiet medan de samefrågor som kollegiet handlägger rörande rättsliga frågor beträffande renbetesfjällen m.m. sköts av jurister inom rättsavdelningens advokatfiskalkontor.

7.5.4 Övriga uppgifter

Enheten för administrativ service vid kammarkollegiet (RC-KAM) har hand om ett hundratal små och medelstora myndigheters dataregistrering och kontakt med system S samt vissa andra administrativa frågor. RC sköter

också en del bokföringsarbete och kontakter med system S för fondförvaltningens räkning.

Kammarkollegiet utför kansligöromål och annan service åt några fonder såsom författarfonden och fukt- och mögelskadefonden.

7.5.5 Kammarkollegiet som fondförvaltare

Fondbyrån på kammarkollegiet sköter placeringsverksamhet, redovisning och information till fondintressenterna för de fonder som kammarkollegiet förvaltar. I fråga om kyrkofonden är byråns verksamhet mer omfattande, eftersom ett speciellt kansli finns knutet till fondbyrån för att handlägga frågor rörande kyrkofonden. Fondbyrån omfattar 24 tjänster. Av dessa sysslar merparten med rent administrativa uppgifter. Arbetet med löpande redovisning och årsredovisning upptar huvuddelen av personalens arbetstid. Fondredovisningen är i huvudsak inte datoriserad men ett utvecklingsarbete har inletts. Organisationens utmärks i dag av stor sårbarhet genom att personer med expertkunskaper i placeringsverksamhet, ADB och redovisningsprinciper är ytterst få. Placeringsverksamheten sköts av chefen för fondenheten tillsammans med av den ställföreträdande chefen (ungefär hälften av deras sammanlagda arbetstid används för placeringsverksamhet). Vid bortfall av en person faller en hel expertfunktion – åtminstone under en övergångsperiod. Möjligheterna att få stöd vad gäller de ekonomiska och finansiella uppgifterna från andra delar av kammarkollegiet är i det närmaste obefintliga. De ekonomiska uppgifternas relativa begränsning på kammarkollegiet, verkets juridiska kompetensprofil och relativa litenhet är också ett hinder för kompetensutveckling av personalen på det ekonomiska området.

Fondbyråns verksamhet finansieras genom avgifter från fondintressenterna. Avgiften som får tas ut för att täcka förvaltningskostnaderna får maximalt uppgå till 0,5 % av tillgångarnas genomsnittliga marknadsvärde under tre år. För närvarande är uttaget 0,22 %. För förvaltningen av statens lån och aktier uttas självkostnaderna genom avdrag från influtna räntor. Slutligen har kammarkollegiet bl.a. träffat överenskommelse med kyrkofonden om avgift för kyrkofondens kansli.

De donationsfonder som kammarkollegiet förvaltar är drygt 330 till antalet och förhållandevis små och av gammalt ursprung. För att förvaltningen av dessa fonder skall kunna följa moderna principer krävs från tid till annan genomgång av förvaltningsregler m.m. En förändring av förvaltningsreglerna kräver i sin tur ofta permutation för att en modernisering skall kunna genomföras.

7.6 Bankalternativet

Ett annat alternativ för den statliga fondförvaltningen vore att överlämna den till bank eller annat etablerat fondförvaltningsinstitut. Skälet skulle

vara att staten i stället för att hålla sig med en egen fondförvaltningskompetens skulle utnyttja vad som redan finns på annat håll.

Sådana tankegångar har olika tidigare utredningar varit inne på. Statskontoret diskuterade denna fråga i sin utredning om kammarkollegiets fondbyrå, Översyn av kammarkollegiets fondbyrå (1984:41). I en bilaga till statskontorets rapport behandlade bankinspektören Stig Danielsson placeringsfunktionen vid kammarkollegiet och ansåg att ett alternativ var att överlämna delar av fondkapitalet till några olika banker för placering.

Det är emellertid inte möjligt att till bank överlämna alla uppgifter som hänger samman med den statliga fondförvaltningen. Kvar på staten måste åtminstone ligga någon funktion som kontrollerar bankens arbete, träffar avtal med banken samt ser till att de för fondförmögenheten gällande placeringsreglerna och investeringsstrategierna följs. Dessutom måste kontakterna med fondintressenterna skötas av staten.

Fondöversynsutredningen föreslog att fonder som förvaltades av staten skulle samförvaltas i en fristående statens förvaltningsfond. Arbetet med placering och redovisning skulle i sin tur överlåtas på bank. Majoriteten av remissvaren på denna del av fondöversynsutredningens slutbetänkande avstyrkte den föreslagna organisatoriska konstruktionen. I stället förordades att förvaltningen skulle ligga kvar hos de statliga myndigheter som förvaltar större fondkapital. En koncentration till kammarkollegiet ansågs av flera remissinstanser vara en lämplig åtgärd för att rationalisera de mindre fondförvaltningarna.

Det finns två skilda organisatoriska lösningar i bankalternativet. Antingen kan en organisation av myndighetskaraktär motsvarande statens förvaltningsfond inrättas med uppgift att ha hand om kontakterna med banker och fondintressenter eller också kan dessa arbetsuppgifter läggas på någon annan lämplig statlig myndighet. Kommittén anser inte att det finns några skäl som talar för att en ny organisation, i enlighet med fondöversynsutredningens förslag, skall inrättas för att administrera en statlig fondförvaltning som läggs ut på entreprenad på lämpligt finansinstitut. Om bankalternativet väljes bör i stället funktionen att administrera och bevaka fondförvaltningen läggas på endera av de två myndigheter som kommittén diskuterar som lämpliga för statlig fondförvaltning.

Man kan också se ett bankalternativ som en utveckling av myndigheten som fondförvaltare. I stället för att centralisera fondhanteringen kan den enskilda fondförvaltande myndigheten ta ett direkt ansvar för fondförvaltningen genom att lämna över placeringsfunktionen till lämpligt finansinstitut. I detta fall måste dock myndigheten själv ta ansvar för att bedöma olika finansinstituts lämplighet samt ombesörja viss redovisning.

7.7 Riksgäldsalternativet

Vid riksgäldskontoret finns inte i dag någon funktion för en aktiv fondförvaltning. En sådan måste således skapas om riksgäldskontoret skulle bli den myndighet som handhar de av staten centralt förvaltade fonderna. Däremot

har riksgäldskontoret kompetens inom områden som en väl fungerande fondförvaltning behöver. Det gäller bl.a. samhällsekonomisk analys, finansiell ekonomi och ADB. Kommittén behandlar i detta avsnitt hur en fondförvaltande verksamhet vid riksgäldskontoret skulle kunna byggas upp och utformas.

Fondförvaltningsverksamhet vid riksgäldskontoret skulle vid en överflyttning bedrivas i en särskild enhet som organisatoriskt skulle vara skild från verksamheten i övrigt och som skulle ha en egen budget som baseras på en taxa liknande den som tillämpas vid kammarkollegiet. Verksamheten skulle stå under självständig ledning för att avgränsa tillgångsförvaltningen från skuldförvaltningen samt för att understryka att fondförvaltningen i alla avseenden skulle tillgodose fondintressenternas intressen.

Inom ramen för det placeringsreglemente som skulle gälla, och i likhet med styrelsens funktion när det gäller upplåningen, skulle riksgäldskontorets styrelse utfärda ramar och riktlinjer för placeringsverksamheten. Konkreta beslut i placeringsfrågor skulle fattas av fondförvaltningschefen. Därmed skulle en uppdelning mellan riksgäldsdirektören och fondförvaltningschefen åstadkommas. Riksgäldsdirektören är den som, när det gäller statens upplåning, fattar beslut om enskilda lån medan motsvarande beslutsfunktion för tillgångsförvaltningen skulle fattas av fondenhetschefen. Fondchefen skulle ej delta i diskussioner som föranleder operativa lånebeslut. Uppdelning av beslutsfunktionerna skulle regleras i instruktionen.

Fondchefen skulle som stöd för placeringsverksamheten ha ett råd för placeringsfrågor. Det skulle bestå av dels experter på placeringsverksamhet, dels företrädare för fondintressenterna (en för små donationsfonder och en för de större placeringsfonderna). Fondchefen skulle också ingå i placeringsrådet som ordförande. Rådet skulle förslagsvis bestå av sex personer. Rådets funktion skulle skrivas in i instruktionen för riksgäldskontoret.

En översiktlig skiss hur fondförvaltningen vid riksgäldskontoret skulle se ut personalmässigt kan ge följande resultat vid en fullt genomförd rationalisering av fondhanteringen. Med hänsyn till den vikt som bör tillmätas placeringsverksamheten skulle minst 2 – 3 personer enbart arbeta med dessa frågor. För redovisning, bokföring och kontroll av placeringsverksamheten och fondförvaltningen behövs uppskattningsvis 3 – 4 personer. Denna funktion skulle vara strikt skild från placeringsfunktionen. Med hänsyn till kontakterna med fondintressenterna och deras krav på god insyn i förvaltning bör fondernas redovisning och bokslut hålla en hög nivå och vara överlagda till ADB. Bokföringen av in- och utbetalningar är ett arbete som med fördel skulle kunna läggas på riksgäldskontorets ekonomi-administrativa enhet. Arbetet med underlag för bokföringstransaktionerna skulle emellertid åvila fondförvaltningsfunktionen. För dessa redovisningsuppgifter beräknas 2 personer. För administrativa arbetsuppgifter som personledning, verksamhetsplanering och beräkning av fondförvaltningens taxa beräknas 2 personer. Sammanlagt skulle fondförvaltningsfunktionen i riksgäldsalternativet omfatta 9 – 11 personer inkl. fondchefen, men exklusive kyrkofonden och hanteringen av statens aktier och lån.

En fondförvaltning vid riksgäldskontoret skulle dock byggas upp genom att fondbyrån vid kammarkollegiet flyttas till riksgäldskontoret. Det innebär att en viss rationalisering och omstrukturering skulle bli nödvändig för att få en organisation som är väl anpassad till den miljö riksgäldskontoret erbjuder. Vissa funktioner som i dag fondbyrån ombesörjer skulle vid en överflyttning samordnas med andra verksamheter vid riksgäldskontoret. Det gäller bl.a. hanteringen av statens aktier och lån. En speciell fråga är var kyrkofondens kansli och förvaltningen av kyrkofonden skulle ligga om fondförvaltningen vid kammarkollegiet flyttas till riksgäldskontoret. Kommittén återkommer till denna fråga i nästa avsnitt.

7.8 Kommitténs ställningstaganden

7.8.1 Allmänna principer

Riksgäldskommittén vill först slå fast några generella principer för den statliga fondförvaltningen innan lämplig organisatorisk lösning diskuteras.

Kommittén har tidigare (se avsnitt 7.3) diskuterat vissa principer för den statliga fondförvaltningen. Det konstaterades då att det bör råda stor restriktivitet när det gäller fondering av statliga medel. Dessutom bör en mer eller mindre kontinuerlig översyn ske för att avveckla fonder som inte längre fyller sin funktion. De fonder som finns anser kommittén skall förvaltas aktivt. Genom att utnyttja de på marknaden förekommande placeringsalternativen skall en så god avkastning som möjligt eftersträvas.

När det gäller placering av likvida medel på räntebärande postgirokonton bör enligt kommitténs mening inte denna placeringsform vidgas utöver deponerade medel.

7.8.2 En samlad förvaltning

Vid sidan av dessa principer anser kommittén att det är angeläget att ytterligare samla fondförvaltningen för att de stordriftsfördelar som finns i fondförvaltningen skall nås.

Ett exempel på den splittrade fondförvaltningen och hur statsmakterna valt olika lösningar vid olika tidpunkter utgör tre fondbildningar på arbetsmiljöområdet. Sedan gammalt finns en arbetsmiljöfond som är uppbyggd av obligatoriska avgifter som betalas av arbetsgivarna. Avkastningen används bl.a. till forskning och utveckling inom arbetsmiljöområdet. Medlen skall enligt regeringens beslut vara placerade i bank. I slutet på 1970-talet gjordes ett par extra avsättningar genom obligatoriska avgifter för arbetsgivarna till en fond för arbetsmiljöförbättringar. Den förvaltas av kammarkollegiet. Den 1 juli 1989 inrättades en arbetslivsfond som skall användas för arbetsmiljöförbättrande åtgärder. Den finansieras genom tillfälliga obligatoriska avgifter för arbetsgivarna. Fonden skall placeras som inlåning i riksgäldskontoret. Enligt kommitténs uppfattning är det nödvändigt att det skapas

en central fondförvaltning i staten så att så enhetliga lösningar som möjligt kan åstadkommas.

Att den statliga fondförvaltningen bör samlas för att få bättre resultat för fonderna har tydligt framgått av fondöversynsutredningens arbete. Detta ligger i brukarnas och i sista hand i destinatärernas intresse. Samförvaltning av de små donationsfonderna har diskuterats under lång tid. Statskontoret fick i uppdrag att verka för en samförvaltning redan 1968. Det uppdraget har senare övertagits av kammarkollegiet. Samförvaltning av små donationsfonder har ökat under årens lopp men det finns enligt riksgäldskommitténs mening ändå skäl att skärpa kravet på samförvaltning av denna grupp av fonder. Det kan lämpligen ske genom att den centrala fondförvaltande myndigheten får i uppdrag att aktivt informera de som nu förvaltar de små donationsfonderna om de fördelar som finns med en gemensam förvaltning. Beslut om samförvaltning skall dock fattas av fondintressenten.

De regler som infördes år 1987 för kammarkollegiets fondförvaltning innebar en betydande förstärkning av fondintressenternas inflytande över fondförvaltningen. Deras inflytande över finansiering och insyn bör förstärkas genom att ett placeringsråd med representanter för olika fondintressenter inrättas. Det nya och moderniserade placeringsreglementet för samförvaltningen bör även bestå i framtiden men med ändringen att placering i fast egendom eller tomträtt bör medges generellt i likhet med vad som skett för AP-fonderna (3 § p. 11 SFS 1987:778). I nuvarande placeringsregler tillåts placering i fast egendom endast efter tillstånd från regeringen i varje enskilt fall. Möjligheten att äga fastigheter utan att själv handha fastighetsförvaltningen har utvecklats på senare tid.

Kommittén har redan i sitt delbetänkande pekat på behovet av särskilda regler för den handel med fondpapper som anställda och styrelseledamöter i riksgäldskontoret anses kunna bedriva privat. Sådana regler bör självklart omfatta även fondförvaltningen, oavsett i vilken myndighet den bedrivs.

Vad gäller den centrala fondförvaltningen anser riksgäldskommittén att två parallella fondförvaltningsorganisationer inte bör finnas i staten. Antingen kammarkollegiet eller riksgäldskontoret bör vara den centrala myndighet som förvaltar vissa fonder och också erbjuder samförvaltning av andra statligt förvaltade fonder. Underlaget är åtminstone inte för närvarande tillräckligt stort för att bygga upp två parallella organisationer centralt inom staten. Möjligheten bör däremot stå öppen att låta bank förvalta donationsmedelsfond om en fondintressent har goda skäl för en sådan lösning. Redovisningen av fonden skulle i detta fall ligga på fondintressenten.

Kommittén föreslår att de fonder som i dag förvaltas av kammarkollegiet förs samman med de medel som kommittén tidigare föreslagit skall förvaltas aktivt. Dessa fonder på tillsammans 6 miljarder kr i marknadsvärde skall utgöra basen i en central statlig fondförvaltning. Därutöver skall de små fondintressenterna erbjudas möjlighet att överlämna sina fondmedel för förvaltning till den centrala fondförvaltningen. Härigenom skapas möjligheter till att organisera verksamheten så att den blir både rationell och

effektiv och därigenom ekonomisk fördelaktig för fondintressenterna genom att taxan bärs av ett större antal fonder med en större finansiell bas.

Vid en bedömning av kammarkollegiet som en lämplig myndighet för en utvecklad fondförvaltning kan riksgäldskommittén konstatera att kapaciteten vad gäller placeringsverksamheten inte är av den omfattning som fondernas vikt och storlek kräver. Kammarkollegiet har visserligen möjlighet att bygga ut placeringsfunktionen genom den nya avgiftsfinansieringen. I dag motsvarar den emellertid inte, enligt kommitténs uppfattning, vad som rimligen krävs för att förvalta ca 5 miljarder kr.

Kommitténs slutsats är också att de administrativa systemen hittills inte har moderniserats i den omfattning som en effektiv fondförvaltning nödvändiggör. Moderniseringsarbete pågår inom kollegiet, men om kollegiet skall ha kvar fondförvaltningen och dessutom ta över ett antal fonder från riksgäldskontoret och också från andra myndigheter krävs en betydande utveckling och rationalisering av fondbyråns verksamhet. Efter en utveckling och omstrukturering av resurserna för placering och redovisning inom fondbyrå som numera är möjlig genom de nya taxe- och finansieringsprinciperna kan i och för sig placeringsverksamheten få en annan utformning, men kommittén anser trots det att mycket talar för en överflyttning av fondförvaltningen till riksgäldskontoret.

Tillgången på experter på finansmarknaderna och fondredovisning kommer alltid att vara knapp och särskilt inom en myndighet med en annan huvudsaklig inriktning än finans- och ekonomiområdet.

Det kan synas vara en fördel att permutation beslutas av samma myndighet som har hand om fondförvaltningen, nämligen kammarkollegiet. Helt utan svårigheter är emellertid inte denna dubbla roll. Kammarkollegiet skall å ena sidan ta hänsyn till etablerad permutationspraxis i sina beslut som permutationsmyndighet och å andra sidan vara fondförvaltare och företräda fonderna från ekonomiska synpunkter med krav att snabbt följa utveckling och praxis inom modern fondförvaltning.

Denna dubbla roll blir ännu mer tydlig om förslaget till ny stiftelselag (jfr. Ds Ju 1987:14) skulle genomföras. Statlig fondförvaltning skall enligt förslaget inte stå under tillsyn men kammarkollegiet skulle dock få vissa uppgifter av tillsynskaraktär för stiftelser som förvaltas av staten inom ramen för den reglering av stiftelser som då skulle komma att gälla samtidigt som kollegiet skulle förvalta fonder och stiftelser.

Enligt kommitténs mening präglas kammarkollegiets förvaltning av att dess huvudsakliga ämbetsområde ligger inom den juridiska sfären. I kammarkollegiets allmänna roll ligger att bevaka annans rätt i skilda sammanhang. Kollegiet har därför funnit det naturligt att hävda fondernas intressen framför allt från rent juridiska utgångspunkter och därigenom hävdat statens förvaltaransvar för de olika fonderna. Förvaltningens utformning är däremot inte tillfredsställande från ekonomisk utgångspunkt.

7.8.3 Riksgäldskontoret som central fondförvaltare

Kommittén anser att riksgäldskontoret är en lämpligare miljö för den centrala statliga fondförvaltningen. Kontoret har redan i dag en bred kompetens inom det ekonomiska och finansiella området och bör därigenom kunna bli en attraktiv miljö för personer som är kvalificerade för sådan verksamhet. Detta är till fördel för placeringsverksamheten och således ytterst för fondintressenterna och fondernas destinatarer.

Fondförvaltningen har sin tyngdpunkt inom det ekonomisk-finansiella området snarare än det juridiska. En god totalavkastning på acceptabel risknivå torde vara lättare att förverkliga om en aktiv fondförvaltning bedrivs av en myndighet som arbetar inom det finansiella området. Rollerna blir även klarare. Kommittén föreslår därför att kammarkollegiets fondbyrå flyttas till riksgäldskontoret.

Genom att förlägga fondförvaltningen till riksgäldskontoret kan kontorets allmänna kompetens på det ekonomiska och finansiella området utnyttjas. Inom riksgäldskontoret finns en bred kunskap om marknader och instrument och en bas för analys av olika slag. Inte minst viktig är den kunskap om portföljförvaltning och kriterier för utvärdering som utvecklas på riksgäldskontoret. Den upprustning av riksgäldskontorets utredningsverksamhet som kommittén föreslår genom att inrätta en prognos- och utredningsenhet vid riksgäldskontoret är därför en värdefull tillgång för utvecklingen av fondförvaltningen.

Genom att riksgäldskontoret arbetar inom det finansiella och ekonomiska området finns även en större bredd på personalens ekonomiska kompetens, vilket gör verksamheten mindre sårbar. Detta gäller även andra områden som fondverksamheten arbetar inom, placeringsverksamhet, låneförvaltning och ADB samt rutinarbeten inom dessa områden. Detta torde vara en fördel för verksamheten, särskilt om den skulle utvidgas volymmässigt.

Ytterligare en fördel som ligger i miljön är att personalens kompetens bättre kan stimuleras i riksgäldskontoret genom rotation inom kontoret och genom de personkontakter som erhålls i arbetet. Möjlighet till kompetensutveckling finns även genom att projekt kan planeras med deltagande av personal från olika enheter.

7.8.4 Särskilda frågor

Två invändningar kan resas emot ett sådant ställningstagande. För det första kommer man att förvalta både tillgångar och skulder inom samma myndighet. Kommittén kan dock konstatera att detta förhållande råder i varje affärsbank. I de sammanhangen är det möjligt att skapa sådana organisatoriska och beslutsförmåga avgränsningar att eventuella problem kan undvikas. Kommittén anser att det även kan göras i riksgäldskontoret. Vid den organisatoriska inplaceringen av fondförvaltningen i riksgäldskontoret bör beaktas både behovet av kontakter och kravet på åtskillnad från upplåningsverksamheten. Fondverksamheten bör därför organiseras som en egen en-

het. Placeringsbesluten bör självständigt fattas av chefen för fondförvaltningsverksamheten i enlighet med riktlinjerna i avsnitt 7.7.

Kommittén kan också konstatera att om placeringsverksamheten är aktiv så undvikes alla möjligheter att tillgångsförvaltningen påverkas av riksgäldskontorets uppgift att låna upp medel för staten till lägsta kostnad. Placeringsverksamheten skall utnyttja alla de alternativ som marknaden har att erbjuda och således inte endast placering i statspapper.

För det andra kan man hävda att närheten till riksbanken och finansdepartementet i vid bemärkelse skulle kunna försvåra fondförvaltningen och marknadens uppfattning om dess agerande. Kommittén konstaterade i kapitel 2 att en förutsättning för en effektiv statsskuldsskötsel är att det blir en klar rollfördelning mellan riksbanken och riksgäldskontoret. Givet att så blir fallet bör även närhetsfrågan gå att lösa inom ramen för den organisationsstruktur som angivits ovan.

I valet mellan ett konkret struktursgrepp och mera svårgripbara invändningar har kommittén valt att förorda strukturgreppet med de fördelar som angivits.

Frågor om fondförvaltning behandlas på departemental nivå inom finansdepartementet. Riksgäldskontoret är en myndighet under finansdepartementet. Detta är ytterligare ett skäl till att fondverksamheten bör flyttas från kammarkollegiet som sorterar under civildepartementet till riksgäldskontoret.

Inom fondbyrån behandlas också vissa kamerala och juridiska frågor rörande aktier i statliga bolag. I och med att kommittén föreslår att fondbyrån och dess fondförvaltande uppgifter flyttas är det naturligt att dessa arbetsuppgifter även förs över till riksgäldskontoret.

När det gäller kyrkofondens organisatoriska placering är kommittén av den uppfattningen att inga lösningar nu bör vidtagas som försvårar det pågående utrednings- och översynsarbetet inom detta område bl.a. i den s.k. ERK utredningen. Kyrkofondens framtida placering bör avgöras i detta sammanhang.

Från kommitténs utgångspunkt kan dock olika lösningar tänkas. En är att kyrkofonden och dess kansli ligger kvar i kammarkollegiet. I ett sådant fall skulle kammarkollegiet och kyrkofondens styrelse antingen skapa en egen placeringsfunktion specifikt kopplad till kyrkofonden eller lägga ut placeringsfunktionen på t.ex. riksgäldskontorets fondenhet. Ett annat alternativ vore det som kyrkofondens styrelse diskuterar i sitt svar på kommitténs enkät till fondintressenterna nämligen att kyrkofondens kansli och placeringsverksamheten följer med fondbyrån vid en överflyttning till riksgäldskontoret. Kommittén tar inte ställning till dessa olika lösningar rörande kyrkofondens förvaltning utan anser att det är en fråga för regeringen och de kyrkliga instanserna att avgöra. I det fall att förvaltningen av kyrkofondens kapital kommer att ligga kvar i kammarkollegiet finns den möjligheten att kammarkollegiet beslutar att själva placeringsverksamheten på uppdragsbasis skall utföras av riksgäldskontoret eller annan lämplig placerare. Kommittén vill dock slå fast att de olika lösningar som kan tänkas för placering och förvaltning av kyrkofonden innebär att en överflyttning av kammarkollegiets fondförvaltning till riksgäldskontoret kan göras utan negativa effekter för kyrkofonden på kort såväl som på lång sikt.

Kammarkollegiets arbete med avveckling av dödsbon åt allmänna arvs-

fonden, kyrkorättsliga frågor samt juridiska och kanslifrågor som berör samefonden, fukt- och mögelskadefonden, författarfonden m.fl. fonder påverkas inte av kommitténs förslag.

I samband med att kommittén har övervägt frågan om fondbyråns placering har också den organisatoriska tillhörigheten av kammarkollegiets enhet för administrativ service prövats. En ny statlig redovisningsorganisation har enligt riksdagens beslut genomförts fr.o.m. den 1 juli 1989. Samtliga redovisningscentraler utom kammarkollegiets har upphört med sin verksamhet. Myndigheterna har själva tagit över redovisningscentralernas uppgifter, men redovisningscentralen vid kammarkollegiet (RC-KAM) finns kvar för att betjäna ett stort antal, främst små, myndigheter med redovisningstjänster. Denna redovisningscentral benämns numera enheten för administrativ service.

Verksamheten inom enheten har en nära koppling till de uppgifter RRV har som centralt organ för statlig redovisning. Det är viktigt att enheten får möjlighet att utveckla sin servicebyråroll på redovisningsområdet. Kommittén bedömer att möjligheterna att ge god service gentemot fondbyrån är oberoende av enhetens organisatoriska placering. Vidare anser kommittén att enhetens verksamhet inte har någon direkt koppling till riksgäldskontorets verksamhet, bl.a. har enheten en helt annan målgrupp än riksgäldskontoret. Överföring av enheten till riksgäldskontoret skulle snarast utgöra en belastning för berörda parter och försvåra uppbyggnaden av ny verksamhet inom riksgäldskontoret. Mot bakgrund av detta föreslår kommittén inte någon ändring av den organisatoriska placeringen.

8 Riksgäldskontorets organisation

8.1 Nuvarande organisation

Den nuvarande organisationen vid riksgäldskontoret kom till 1979, då kansli- och finansbyråerna delades upp i fyra enheter:

- garanti- och rättsenhet
- upplåningsenhet
- ekonomienhet
- administrativ enhet.

Denna organisationsstruktur byggde på en funktionsindelning, enligt vilken riksgäldskontorets huvuduppgift, upplåningen, delades på två enheter: upplåningsenheten och ekonomienheten.

Den kortsiktiga upplåningsplaneringen och bedömningen av utvecklingen på kreditmarknaden samt genomförandet av upplåningen och den samlade kontrollfunktionen hänfördes till upplåningsenheten. Det ansågs lämpligt att kontrollen av utbetalningar i form av vinster och inlösen (egen och bankernas) organisatoriskt skildes från utbetalningsfunktionen; av arbetsutjämningskäl placerades kontrollfunktionen på upplåningsenheten.

Till ekonomienheten fördes funktionerna för redovisning och kassa (bank- och girotransaktioner, in- och utbetalningar från och till kunder) samt uppgifterna med statsskuldsboken vilka ansågs ha nära samband med ekonomi och redovisning p.g.a. den service som riksgäldskontoret håller ifråga om utbetalning av räntor på inskrivna obligationer. Enheten fick också så småningom ansvaret för kreditgivningen (inklusive kundkontakter) till bl.a. affärsverken.

För den långsiktiga bedömningen av upplåningsbehovet och för att vara ett stöd för verksledningen i arbetet med att anpassa riksgäldskontorets låneformer till marknadsutvecklingen inrättades ett särskilt sekretariat som enhetsövergripande resurs för utrednings- och utvecklingsarbete. Löne- och tjänsterna i sekretariatet, som fick benämningen samhällsekonomiska gruppen, har under senare år använts för särskilda insatser inom ekonomi- och upplåningsenheterna. I delbetänkandet (SOU 1988:59) föreslog kommittén att medel skulle anvisas för att återbesätta tjänsterna i den samhällsekonomiska gruppen. Fr. o. m. 1 juli 1989 finns också resurser för detta.

Utlandsupplåningen bedrevs 1979 som projektverksamhet men fick en fast organisation i och med att utlandslåneenheten bildades 1983.

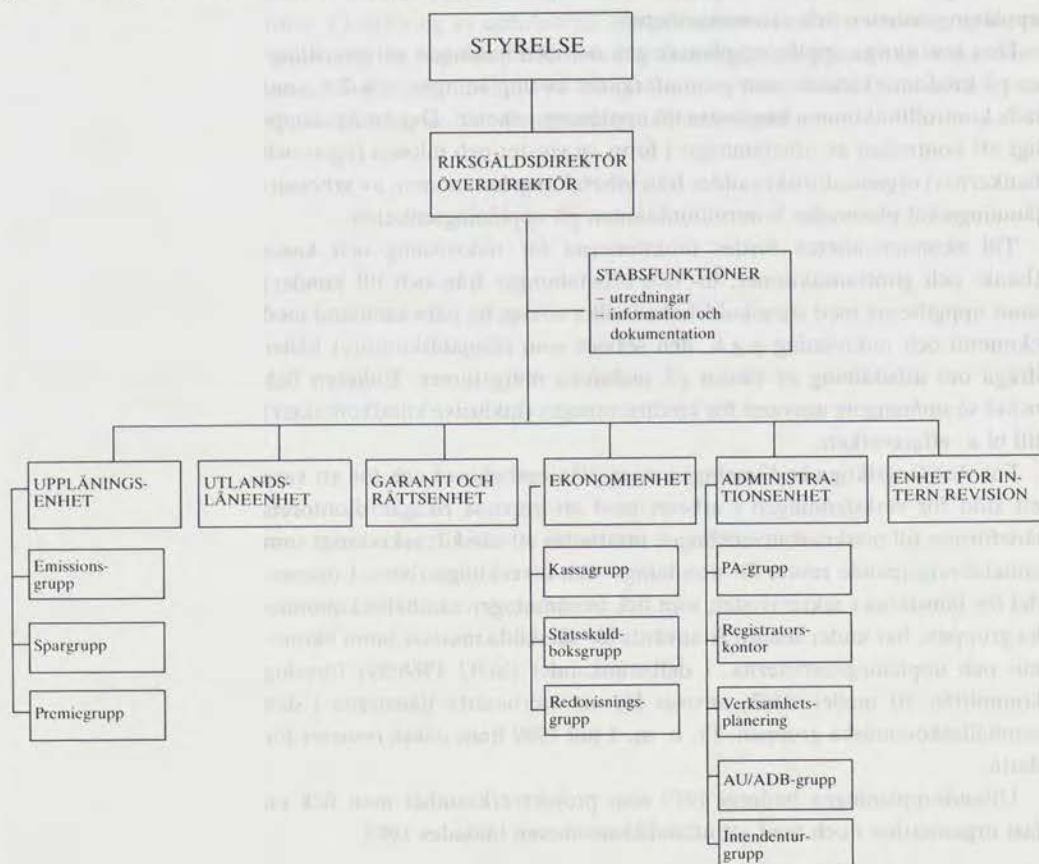
Ekonomienhetens prognosfunktion, inklusive vissa resurser för utredningsarbete, har nyligen förts över till upplåningsenheten. I prognosuppgifterna ingår i första hand att beräkna lånebehovet men också att beräkna räntorna på statsskulden och en del andra uppgifter av analytisk karaktär.

Enligt organisationsplanen uppgick personalstyrkan till 163 årsarbetskrafter den 1 juli 1989. De fördelar sig mellan enheterna enligt följande:

Verksledning inklusive staber	8
Upplåningsenheten	49
Utlandslåneenheten	14
Garanti- och rättsevenheten	11
Ekonomienheten	37
Administrationsenheten	38
Revisionsenheten	3
Övriga	3

Den nuvarande organisationens struktur sammanfattas i fig 8.1.

Figur 8.1 Riksgäldskontorets nuvarande organisation



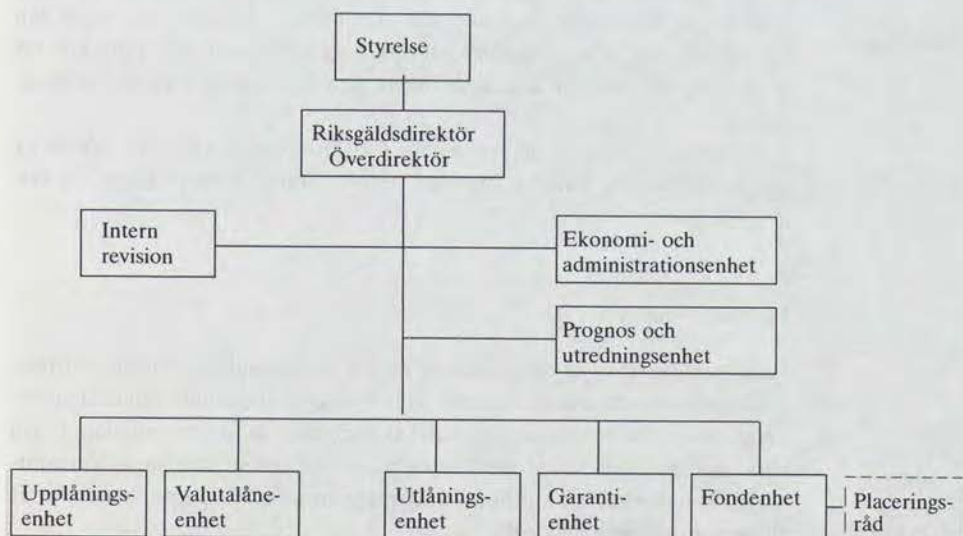
8.2 Förslag till ny organisation

Riksgäldskontorets verksamhet kommer de närmaste åren att påverkas av viktiga yttre förändringar. De finansiella marknadernas utveckling och integration med omvärlden kommer att påverka statsupplåningens fördelning på olika marknader och upplåningsformer. Utvecklingen av ny transaktionsteknologi och övergången till värdepapperslös handel kommer att medföra att riksgäldskontorets låneförvaltande uppgifter på sikt kommer att kunna skötas på ett annorlunda sätt än tidigare. Detta kommer att påverka riksgäldskontorets organisation om den skall utvecklas på ett effektivt och rationellt sätt.

I arbetet med att förnya den offentliga sektorn betonas både kraven på ökad mål- och resultatstyrning liksom behovet av resultatuppföljning. Såväl den statliga budgetprocessen som verksamheten i de olika myndigheterna skall läggas om i mer decentraliserad riktning. Denna utveckling anser kommittén bör påverka riksgäldskontorets organisation. Det kan bl.a. ta sig uttryck i att linjeorganisationen delas upp i klart avgränsade operativa enheter där resultaten så långt det är möjligt kan mätas i ekonomiska termer. Riksgäldskontoret synes, med hänsyn till verksamhetens art, vara ett verk där sådana resultatenheter med fördel skulle kunna ingå i organisationsplanen.

Indelningen av kontoret i olika enheter har också påverkats av de förslag om utvidgade arbetsuppgifter som kommittén föreslår. En överflyttning av fondförvaltningen till riksgäldskontoret samt utvecklingen av utlåningsverksamheten anser kommittén skall ta sig uttryck direkt i enhetsindelningen. Vid sidan av de operativa enheterna finns ett antal stödfunktioner. Stöd-

Figur 8.2 Riksgäldskontorets nya organisation



funktioner som rör endast en enhet bör ingå i den operativa enheten. Gemensamma stödfunktioner bör samlas i separata enheter.

Den organisation kommittén föreslår för riksgäldskontoret utgår från ovanstående riktlinjer. Statskontoret har på kommitténs uppdrag gjort en utredning av riksgäldskontorets organisation (Statskontoret 1989:29) som också bildar utgångspunkt för nedanstående organisationsförslag.

För att få naturligt sammanhållna grupper, som även från resultatsynpunkt utgör åtskilda enheter, delas organisationen under verksledningen in i 5 operativa enheter och 3 enheter som utgör stödfunktioner till riksgäldskontorets verksamhet. Organisationen beskrivs kortfattat nedan och sammanfattas i figur 8.2.

8.2.1 Enhetsindelningen

Upplåningsenhet

Upplåningsenheten handhar liksom i dag upplåningen i svenska kronor på den svenska marknaden. Upplåningen riktas mot i princip två olika håll, nämligen penning- och obligationsmarknaden och hushållen. Därutöver skall enheten också handha all inhemsk lånehantering. I dag sköter enheten i huvudsak lånehanteringen på hushållssidan. Lånehantering vad gäller upplåning på penning- och obligationsmarknaden sköts av statsskuldbokgruppen i ekonomienheten. Kommittén föreslår att statsskuldbokgruppen flyttas till upplåningsenheten för att samla all lånehantering inom en och samma enhet. I samband med att PMC tas i drift bör rationaliseringar kunna göras inom denna funktion på minst 5 tjänster. Dessutom bör också kassan flyttas från ekonomienheten till upplåningsenheten.

Prognosfunktionen, som i dag ligger inom enheten, föreslår kommittén skall flyttas till en nybildad prognos- och utredningsenhet. Där skall den integreras med den samhällsekonomiska gruppen och den funktion för analys av den statliga kassahållningen som kommittén föreslår skall inrättas.

Upplåningsenheten kommer även i fortsättningen att vara den största av riksgäldskontorets enheter med en personalstyrka som omfattar 71 årsarbetskrafter.

Valutalåneenhet

Valutalåneenheten är den andra av de två upplånande enheterna vid riksgäldskontoret och överensstämmer helt med den nuvarande utlandslåneenheten. Kommittén förutsätter att det sker en nära samverkan mellan de två låneenheterna inte minst med tanke på att utlandsupplåningens förutsättningar kan komma att förändras under de närmaste åren. Enheten omfattar 14 personer (årsarbetskraft).

Utlåningsenhet

Utlåningen till affärsverken bör såsom kommittén diskuterade i kapitel 4 utföras av en organisatoriskt avgränsad resultatenhet. Storleken på denna enhet är svår att fastställa i dagsläget. Men kommitténs bedömning är att det krävs en betydande kompetensuppbyggnad på detta område för att svara mot verkens och myndigheternas behov. Verksamheten skall utgöra en egen resultatenhet och finansieras genom de avgifter som affärsverken och myndigheterna som lånar i riksgäldskontoret skall betala.

Garantienhet

Garantienheten utgörs i princip av den nuvarande garanti- och rättsenheten. Den bör dock förstärkas så att den klarar de nya uppgifterna rörande samordning, samt råd och stöd åt andra kreditgarantigivande myndigheter som kommittén föreslår. Enheten bör också få utökad ekonomisk kompetens vad gäller riskbedömning m.m.

Vad gäller statliga lån av stödkaraktär konstaterar kommittén i kapitel 5 att dessa har mycket stor likhet med garantiverksamheten. Den tillsynsfunktion som kommittén föreslår på detta område bör således även garantienheten ombesörja. Dessutom skall enheten överta förvaltningen av vissa lån som i dag ligger på kammarkollegiets fondbyrå och som kommittén föreslår skall flyttas till riksgäldskontoret. För att fullgöra dessa uppgifter tillförs enheten enligt kommitténs förslag ca 3 tjänster från kammarkollegiets fondbyrå.

Garantiverksamheten vid riksgäldskontoret föreslås utgöra en egen resultatenhet som finansieras genom ett administrationspåslag på den garantiavgift som kreditgarantitagare i dag betalar.

På sikt bör det övervägas om den allmänjuridiska stödfunktionen som i dag åligger garanti- och rättsenheten skall brytas ut ur denna enhet och placeras som en stabsfunktion istället.

Enheten omfattar i dag 11 årsarbetskrafter och bör enligt kommitténs uppfattning utvidgas med 2 tjänster för tillsynsfunktionen och 3 tjänster för förvaltningen av vissa av statens lån. Totalt kommer således enheten att omfatta 16 tjänster.

Fondenhet

Fondenheten utgör en självständig enhet som skall ombesörja placering av de statligt förvaltade medel som behandlades i kapitel 7. I enhetens uppgifter ingår också redovisning och information till fondintressenterna. En avvägning gentemot ekonomi- och administrationsenhetens arbetsuppgifter är dock nödvändig vad gäller den lämpliga uppläggningsenheten av administration och redovisning av fondernas förvaltning. Fondenheten bör initialt bemannas av personal vid kammarkollegiets fondbyrå som bör beredas plats vid riksgäldskontoret. Enligt kommitténs bedömning finns det betydande

rationaliseringar att göra. De är av två slag, dels sådana som kan göras oavsett till vilken myndighet fondenheten är knuten, dels rationaliseringar som kan göras genom att lägga fondenheten vid riksgäldskontoret och samordna dess verksamhet med andra uppgifter vid kontoret. De pågående förändringar som nu sker inom fondbyråns verksamhet liksom de ytterligare rationaliseringar som kan ske vid en överflyttning till riksgäldskontoret bör leda till inte oväsentliga effektivitetsvinster. Dessa bör i första hand ta sig uttryck i en förändring av enhetens kompetensstruktur.

Fondenheten skall vara en egen resultatenhet och finansieras med avgifter på fonderna.

Placeringsverksamhetens långsiktiga inriktning skall beslutas av riksgäldskontorets styrelse inom ramen för det placeringsreglemente som regeringen fastställer och efter hörande av det placeringsråd som skall vara knutet till fondenheten. Den löpande placeringsverksamheten skall dock ledas och beslutas av enhetschefen vid fondenheten.

Ekonomi-administrativ enhet

Den ekonomi-administrativa enheten är en serviceavdelning som skall utgöra stöd för riksgäldskontorets verksamhet. Den utgör en sammanslagning av den nuvarande administrationsenheten och delar av den nuvarande ekonomienheten.

Enheten kommer därmed att bestå av följande delar. Den nuvarande ekonomienheten delas mellan upplåningsenheten och den ekonomi-administrativa enheten. Kassa- och statsskuldsboksgrupp flyttas till upplåningsenheten och redovisningsgruppen flyttas till den ekonomi-administrativa enheten. I övrigt består denna enhet av stödfunktioner som i dag utförs av administrationsenheten d.v.s. ADB-verksamhet, personaladministration, intendentur och administrativ service. Den ekonomi-administrativa enheten kommer att omfatta 49 årsarbetskrafter, varav ADB gruppen består av 11 tjänster.

Prognos- och utredningsenhet

Prognos- och utredningsenheten skall initiera och medverka i olika utrednings- och utvecklingsprojekt som rör riksgäldskontorets verksamhetsområde. Enheten bör fungera som ett stabsorgan för verksamhetsledningen och dessutom utgöra ett stöd till riksgäldskontoret i övrigt vad gäller ekonomisk analys, prognoser och verksamhetsplanering. Enheten skall i stor utsträckning arbeta med projekt och i dessa samarbeta med personal från andra enheter på riksgäldskontoret. I prognos- och utredningsenheten skall det finnas samhällsekonomisk och finansiell kompetens, resurser för att analysera och göra prognoser över statens kassaflöde m.m., samt kompetens vad gäller statlig redovisning och kassahållning. Den samhällsekonomiska gruppen som kommittén i sitt delbetänkande underströk behovet av bör, när den återskapas, bilda kärnan i enheten. I anslaget för 1989/90 finns i enlighet

med kommitténs förslag resurser för en återbemanning. Därutöver föreslår kommittén att prognosfunktionen vid upplåningsenheten flyttas till prognos- och utredningsenheten. Därtill anser kommittén att ytterligare resurser måste tillföras kontoret för att man skall klara de nya uppgifterna på kassahållningsområdet bl.a. genom samarbetet med RRV.

Genom att inordna prognosfunktionen i en prognos- och utredningsenhet minskas dess sårbarhet.

Det finns 3 tjänster för den samhällsekonomiska gruppen liksom för prognosfunktionen. Kommittén föreslår att denna enhet utvidgas med 2 tjänster 1990/91 för de tillkommande uppgifterna på kassahållningsområdet. Kommittén föreslår således att enheten skall omfatta 8 tjänster.

Internrevisionsenhet

Enheten för intern revision finns redan i dag. Kommittén har redan i sitt delbetänkande slagit fast vikten av att den interna revisionen organiseras i form av en separat enhet direkt under riksgäldsdirektören. I delbetänkandet föreslogs också att en tjänst fr.o.m. 1 juli 1989 skulle flyttas till riksbanken för att sköta revision inom riksdagsområdet. Kommittén föreslår inga ytterligare förändringar. Enheten består av 3 tjänster.

8.2.2 Övrigt

Verksledningen består i dag av en riksgäldsdirektör och en överdirektör med huvudansvar för den administrativa verksamheten. Det bör på sikt övervägas om överdirektören förutom att vara ställföreträdande verkschef också bör vara chef för någon av enheterna. I och med att en prognos- och utredningsenhet bildas finns i princip inget behov av någon stabsorganisation utöver en funktion för information direkt knuten till verksledningen. Den omfattar 2 tjänster.

Riksgäldskontoret kommer under de närmaste åren att vara i synnerligen stark utveckling. Det beror framför allt på att kontoret föreslås få en mer central roll i den centrala statliga finansförvaltningen. De nya uppgifterna skall utvecklas och finna fasta former. Dessa förändringar innebär med stor sannolikhet att den organisation som i dag är rationell inte nödvändigtvis är det om några år. Kommittén kan konstatera att riksgäldskontorets verksamhet nu orienteras mot två, visserligen sammanvävda, men ändå olika områden. Den ena är riksgäldskontorets traditionella verksamhet som ansvarig för statsupplåningen. Denna verksamhet kommer att bli allt mer marknadsorienterad. Det andra området är mer vänt mot statsförvaltningen. Den omfattar vidareutlåning och funktioner som "statlig internbank", vissa samordnande, tillsyns- och rådgivningsfunktioner på kreditgarantiområdet liksom när det gäller olika statliga former av utlåning, samt uppgifter för att följa och effektivisera kassahållningen. Riksgäldskontoret blir på detta sätt den centrala statliga finansförvaltande myndigheten. När dessa uppgifter tagit mer form än i dagsläget kan det vara naturligt att markera det organi-

satoriskt, exempelvis genom att införa en avdelningsindelning i riksgäldskontoret.

Mot denna bakgrund bör det enligt kommitténs mening vara naturligt att riksgäldsdirektören, förslagsvis i samband med nästa fördjupade anslagsframställan, följer upp nuvarande organisationsförändringar och utvärderar dessa.

8.3 Instruktionens reglering av organisationen

I den nuvarande organisationen för riksgäldskontoret är organisationen på enhetsnivå, d.v.s nivån direkt under verksledningen reglerad. Mot bakgrund av att riksgäldskontoret befinner sig i omvandling och genom kommitténs förslag tillförs nya arbetsuppgifter och successivt bygger upp ny kompetens kommer det under de närmaste åren att bli nödvändigt med smärre förändringar av kontorets organisation på enhetsnivå. Därför är kommittén av den uppfattningen att instruktionen bör utformas på ett sådant sätt att viss flexibilitet erhålles vad gäller organisationsförändringar. Kommittén föreslår därför att instruktionen anger de operativa områden och de stödfunktioner som skall finnas vid riksgäldskontoret, men inte låser hur de skall grupperas i enheter. Det föreslås vara en fråga för riksgäldsdirektören att avgöra.

8.4 Resurskonsekvenser av kommitténs förslag

Riksgäldskommitténs ställningstaganden får resursmässiga konsekvenser av olika karaktär. Genom att riksgäldskontoret får ett ansvar och mer utformade mål för statsupplåningen och även möjligheter att på olika sätt effektivisera statsskuldförvaltningen bör kostnaderna för statsupplåningen kunna hållas tillbaka. På samma sätt kommer kommitténs förslag på andra områden – såsom en bättre samordning av affärsverkens upplåning, liksom ökad aktivitet för att förbättra kassahållningen i staten – att leda till minskade kostnader på dessa områden. Dessa vinster är i det närmaste omöjliga att kvantifiera i förväg. Eftersom de rör stora belopp kan förbättringar medföra betydande besparingar för staten.

Kommitténs förslag påverkar också resursförbrukningen på de skilda områden kommittén behandlar. En del av dessa effekter påverkar riksgäldskontorets budgetanslag, andra gör det inte. I det följande listas de olika områden där resursförbrukningen mer direkt påverkas.

1. Förändringen av hushållsupplåningen kommer att medföra besparingar bl.a. som en följd av att en ny typ av sparobligation utvecklas. Riksgäldskontoret tar i sin anslagsframställning för 1990/91 upp dessa frågor och redovisar kalkyler för sparobligationen. Frågan kommer därför upp till prövning i samband med budgetarbetet.

2. När PMC tas i drift kan besparingar göras på statsskuldskapsgruppen. Dessa uppskattas till ca 5 tjänster av riksgäldskontoret. Kommittén kan

dock konstatera att det i dagsläget är svårt att bedöma när denna rationalisering kan genomföras.

3. Kommittén föreslår att riksgäldskontoret fortsätter arbetet med att pröva andra distributionskanaler än bankerna för att sälja de olika hushållsupplåningsinstrumenten. Det bör medföra betydande besparingar av de provisioner som betalas. Kommittén uppskattar att kontoret har möjlighet att sänka provisionskostnaderna med närmare 100 miljoner kr på några års sikt.

4. De utvidgade uppgifterna på kreditgarantiområdet kommer att medföra behov av flera nya tjänster dels för att öka riksgäldskontorets kompetens vad gäller ekonomisk bedömning i samband med kreditgarantivningen, dels för information m.m. rörande den statliga kreditgarantivningen. Den första uppgiften kan komma att kräva 1–2 tjänster. Den andra uppgiften kommer inledningsvis att behöva ha mer resurser än i ett fortvarighetstillstånd. Den långsiktiga utökningen uppskattar kommittén kan stanna vid 2–3 tjänster. Dessutom tillkommer en del medel för projekt i samband med att denna verksamhet tar sin form. De uppskattas till 0,5 miljoner kr per år under ett begränsat antal år.

5. Kommittén föreslår att garantiverksamheten finansieras via avgifter. Därmed flyttas ett belopp om 2,2 miljoner kr bort från det nuvarande förvaltningskostnadsanslaget.

6. De utvidgade arbetsuppgifterna på kassahållningsområdet m.m. kräver betydande resurser för att riksgäldskontoret skall kunna bygga upp kompetens samt genomföra ett antal gemensamma projekt med RRV. För att analysera och följa upp statens kassahållning behövs 3–4 tjänster. Dessutom kan 2–3 personer behövas för att arbeta med olika redovisningsfrågor. Totalt kan således de utvidgade arbetsuppgifterna behöva byggas ut till ca 5–7 tjänster. Inledningsvis föreslår dock kommittén en utbyggnad med 3 tjänster, samt 0,5 mkr per år för separata projekt.

7. Hanteringen av statens aktier och de s.k. villkorslånen föreslår kommittén även skall flyttas till riksgäldskontoret. På detta område bör det finnas samordningsvinster att göra. Kostnaderna för denna verksamhet finansieras i dag genom att avdrag görs från en inkomstitel. Det finns på denna punkt således en direkt koppling mellan rationaliseringsåtgärder och statsbudgeten. Vissa mindre besparingar kan göras på detta område.

8. Utlåningsverksamheten till affärsverken kommer att kräva nya resurser. I dag finns ingen mer exakt grund för en uppskattning av omfattningen på denna enhet. Det kan dock komma att krävas en hel del nya tjänster. Verksamheten kommer inte att belasta statsbudgeten och riksgäldskontorets anslag. Denna verksamhet skall vara helt självbärande och finansieras genom påslag i samband med utlåningen.

9. Fondförvaltningen vid riksgäldskontoret kommer att finansieras på samma sätt som vid kammarkollegiet, nämligen genom avgifter. Det innebär att de besparingar som kan åstadkomas genom en effektivare fondförvaltning tillfaller fondintressenterna genom ett lägre avgiftsuttag. Indirekt kommer även staten att kunna tillgodoräkna sig vissa vinster denna väg.

Effekterna på riksgäldskontorets förvaltningsanslag för 1990/91 innebär en minskning med 2,2 mkr genom att vissa delar av den nuvarande verksamheten avgiftsfinansieras, utökning av vissa förvaltningsmedel om 0,5 mkr samt en utökning av antalet tjänster med 6. På ett par års sikt bör antalet tjänster kunna skäras ned inom olika delar av riksgäldskontoret. Besparingarna på provisionssidan anser kommittén också kan bli betydande, ca 100 mkr, på några år. Dessutom kommer staten i sin helhet att tjäna på en effektivare statsskuldsförvaltning och central statlig finansfunktion.

9 Kommentarer till författningsförslagen

Instruktionen för riksgäldskontoret

1 §

Kommittén föreslår att riksgäldskontoret skall få utökade uppgifter genom att flera ytterligare uppgifter läggs på kontoret. Innebörden och omfattningen av dessa uppgifter är sådana att riksgäldskontoret i fortsättningen kommer att ha rollen som den centrala myndigheten för den statliga finansförvaltningen.

En av dessa uppgifter är förvaltningen av statliga fonder och aktier som enligt kommitténs förslag läggs på kontoret i stället för som nu på kammarkollegiet. Därutöver vill kommittén att riksgäldskontoret skall få ett övergripande ansvar för statliga kreditgarantier utom exportkreditgarantierna. Redan nu gör kontoret prognoser över ut- och inflöden i statens kassasystem. I uppgiften med det statliga betalningssystemet bör också ingå att tillse effektiviteten i systemet. Kommittén anser att uppgiften i fortsättningen bör framgå av instruktionen.

Ändringsförslagen i denna paragraf är föranledda av att samtliga de nu angivna uppgifterna bör framgå av instruktionen.

5 §

Förslaget till ny organisation utvecklas i kap 8. Ändringarna i denna paragraf är en följd av detta förslag.

8 §

Som en följd av att riksgäldskontoret tar över vissa uppgifter från kammarkollegiet får styrelsen utökade uppgifter. Fondenheten bör – som framgår av kap. 7 – när det gäller den dagliga placeringsverksamheten vara självständig i förhållande till riksgäldskontorets ledning för att undanröja alla misstankar om otillbörlig påverkan av placeringarna och för att undvika alla spekulationer om att riksgäldsledningens ränteförväntningar kan avläsas i fondenhetens placeringsval. När det gäller verksamhetens inriktning i stort i fråga om riskprofil eller annat bör emellertid denna fastställas av styrelsen. Även rent organisatoriskt skall fondenheten liksom andra enheter vara underordnad riksgäldsledningen. Enhetens budget bör fastställas av styrel-

sen och ligga till grund för bestämmandet av grunderna för avgiftsfinansieringen av fondenhetens verksamhet. Det bör vara styrelsens uppgift att bestämma dessa grunder.

10 §

Den nuvarande regeln torde kunna innebära att riksgäldskontoret kan kortsiktigt låna upp en buffert som motsvarar det beräknade lånebehovet hos affärsverk och andra myndigheter under en viss period och placera medlen på marknaden på dagsbasis. Tillägget syftar emellertid till att klargöra att de medel som upplånas för av statsmakterna medgiven utlåning till affärsverk och statliga myndigheter medges en friare placering än på checkräkning i riksbanken.

13 §

Paragrafen – som är ny – innehåller bestämmelser om de verksamheter som skall utgöra resultatenheter.

14 §

Riksgäldskontoret föreslås bli tillsynsmyndighet för den statliga kreditgarantiverksamheten samt för verksamheten med statliga lån över budgeten. För att rätt kunna fylla denna uppgift bör kontoret – i likhet med andra tillsynsorgan – ha möjlighet att fordra in handlingar och uppgifter som erfordras i tillsynsverksamheten.

15 §

En förutsättning bakom verksledningspropositionen (prop. 1986/87:99) var att regeringens utnämningssmakt skulle aktiveras. I verksledningspropositionen anges att en viktig förutsättning för regeringens aktivering av utnämningssmakten var att den i fortsättningen kunde koncentrera sina ansträngningar i dessa frågor till myndigheternas högsta ledning. Det innebär att regeringen mera aktivt bör utöva sin utnämningssmakt rörande verkschefs-, överdirektörs- och avdelningschefstjänster. Rätten att tillsätta byråchefer och motsvarande som inte lyder direkt under verkschefen eller motsvarande bör delegeras till myndigheterna under regeringen.

Det angavs också vara angeläget att regeringen preciserade kraven på planering, beslutsunderlag och rollfördelning mellan verkschef och departementsledning inför tillsättning av chefer närmast verkschefen. Även om regeringen mera aktivt skulle utöva sin utnämningssmakt borde huvudprincipen vara att verkschefen ges stora möjligheter till inflytande på valet av sina närmaste medarbetare.

Under den närmaste tiden kommer riksgäldskontoret att befinna sig under omvandling. Successivt måste ny kompetens byggas upp på flera

områden. Det framstår mot denna bakgrund som angeläget att instruktionen medger en stor flexibilitet såväl organisatoriskt som i fråga om tillsättning av chefstjänstemän. Kommittén föreslår därför – i enlighet med andan i verksledningspropositionen – att enhetscheferna utses av riksgäldskontoret.

Instruktionen för kammarkollegiet

Kommitténs förslag innebär att vissa av kammarkollegiets nuvarande uppgifter skall överföras till riksgäldskontoret. Vissa förändringar i kammarkollegiets instruktion skulle därför behöva göras. Förslaget innebär emellertid att viss kammarkollegiets befattning med kyrkofonden kan komma att ligga kvar på kollegiet under en övergångsperiod. Även vissa andra som fonder betraktade t.ex. författarfonden och fonden för avhjälpande av fukt- och mögelskador i småhus anser kommittén bör fortsätta att hanteras av kammarkollegiet. Skälet är att dessa fonder inte innehåller någon förmögenhetsmassa att förvalta utan endast fungerar som en överföring av budgetmedel och inte har annan tillgång än en fordran på statverkets checkräkning. Med hänsyn härtill lägger kommittén inte nu fram förslag om förändringar i kollegiets instruktion av innebörd att fondbyråns samtliga uppgifter överförs till riksgäldskontoret.

Lagen om allmänna arvsfonden

Ändringsförslagen är en direkt följd av att förvaltningen av fondens medel föreslås bli överförda från kammarkollegiet till riksgäldskontoret. Alla andra uppgifter skall enligt förslaget ligga kvar på kammarkollegiet. Nu föreskrivs att regeringen skall bestämma de belopp som kammarkollegiet äger tillgodogöra sig ur fonden för täckande av sina kostnader för förvaltning och annan handläggning enligt lagen. I kammarkollegiets instruktion behandlas avgifterna för fondförvaltningen. Ersättning till kammarkollegiet för dess uppgifter enligt lagen skall behandlas på samma sätt som nu sker. Lagens 1 § har anpassats efter denna ordning.

Rennäringsförordningen, förordningen om ersättning vid vissa viltskador, m.m. och jaktförordningen

Förslagen föranleds av att riksgäldskontoret i fortsättningen föreslås förvalta de fonder som behandlas i de angivna förordningarna. Det skall anmärkas att samerättsutredningen i sitt betänkande SOU 1989:41 har behandlat frågor rörande samefonden, dock av annan karaktär än de kommittén tagit upp.

Förordningen om placering av fondmedel under kammarkollegiets förvaltning

Förordningen gäller idag för kammarkollegiet och föreslås i stort sett oförändrad bli överförd att gälla för den fondförvaltning som enligt kommittén bör byggas upp vid riksgäldskontoret. Den förändring som föreslås är – som redan angivits i den allmänna motiveringen i kap. 7 – att placeringsmöjligheterna utökas med fastigheter efter en särskild prövning av kontoret i varje enskilt fall. För närvarande krävs regeringens medgivande för sådana placeringar. Placeringsreglementet bör gälla samtliga fonder som genom permutation eller på annat sätt anförts riksgäldskontoret. Ett permutationsbeslut får därför som automatisk följd att placeringsreglementet skall tillämpas. För det fall förvaltning av kyrkofonden även fortsättningsvis skall handhas av kammarkollegiet bör med hänsyn till fondens speciella placeringsinriktning särskilda placeringsbestämmelser utarbetas för denna fond.

Förordningen med vissa bestämmelser för statlig myndighets affärsdrivande verksamhet i utlandet.

Riksgäldskontoret har under senare år via olika biståndsprojekt engagerat sig internationellt. Inför en fortsatt internationalisering är det väsentligt att riksgäldskontoret kan tillhandahålla tjänster som efterfrågas i utlandet. Det är här fråga om rådgivnings- och utbildningsverksamhet inom förlagsvis följande områden

- inhemsk upplåning innefattande portföljanalys, emissionsteknik, penningpolitiska implikationer och låneförvaltning
- internationell upplåning
- cash-management med analys av betalningsflöden, uppföljningssystem och prognoser över betalningsströmmar
- rättsliga frågor, t.ex. prospekt, avtalsfrågor och statsrättsliga frågor.

Kommittén anser att förordningen bör gälla för kontorets affärsdrivande verksamhet i utlandet.

Förordningen om statligt stöd till näringslivet

Kommittén har – som framgår av kap. 5 – föreslagit att riksgäldskontoret skall få ett övergripande ansvar för hanteringen av statliga kreditgarantier. Bl. a. innebär förslaget att kontoret skall fatta beslut i ärenden om större garantier. Gränsen har därvid dragits vid 50 milj. kr. Förslaget innebär att den myndighet som beslutar i lånegarantiärenden skall överlämna ärendet till riksgäldskontoret när fråga uppkommer att bevilja kreditgaranti med 50 milj. kr. och däröver. Överlämnandet från sakmyndigheten skall ske med ett eget yttrande. Kommitténs avsikt är att träffa de ärenden där projektet

som helhet kommer att omfatta belopp med 50 milj.kr. eller mer. Beslut av riksgäldskontoret i dylika fall kan överklagas till regeringen. Inom regeringskansliet bör ärendet därvid handläggas av det departement vartill ärendet sakligt hör.

Förordningen om statligt stöd för utveckling och introduktion av ny energiteknik, m.m. och förordningen om statligt stöd ur energiteknikfonden

Ändringsförslagen innebär ett fullföljande av tanken att riksgäldskontoret skall handlägga större kreditgarantiärenden.

Författningsförslag

Förslag till

Förordning om ändring i förordning (1989:248) med instruktion för riksgäldskontoret

Härigenom föreskrivs i fråga om förordningen (1989:248) med instruktion för riksgäldskontoret *dels* att 1, 5, 8 och 13 §§ skall ha nedan angivna lydelse, *dels* att två nya paragrafer betecknade 13 och 14 §§ skall införas med nedan angivna lydelse, *dels* att nuvarande 13–16 §§ skall betecknas 15–18 §§.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

Riksgäldskontoret har till uppgift att ta upp och förvalta lån till staten i enlighet med lagen (1988:1387) om statens upplåning. Kontoret skall också, efter regeringens bemyndigande, tillhandahålla sådana krediter och ikläda staten sådana garantier som riksdagen beslutat om.

Riksgäldskontoret är den centrala myndigheten för statens finansförvaltning.

Kontoret har särskilt till uppgift att

1. ta upp och förvalta lån till staten i enlighet med lagen (1988:1387) om statens upplåning,

2. efter regeringens bemyndigande tillhandahålla sådana krediter och ikläda staten sådana garantier som riksdagen beslutat om,

3. förvalta andra lån och aktier, fonder eller fonderade medel som anförtratts kontoret,

4. utöva tillsyn över de andra myndigheter som handhar statliga kreditgarantier och därvid se till att de lagar och andra författningar som reglerar sådana garantier följs samt meddela föreskrifter och allmänna råd,

5. göra prognoser över in- och utbetalningar till och från staten och

Nuvarande lydelse

Kontoret skall bestämma vilken räntesats som vid varje tidpunkt skall gälla för

- allemanssparandet enligt 9 § lagen (1983:890) om allemanssparande,
- ungdomsbosparandet enligt 10 § lagen om ungdomsbosparande.

Organisation

Inom myndigheten finns sex enheter, nämligen

- upplåningsenheten,
- utlandsenheten,
- garanti- och rättsenheten
- ekonomienheten,
- administrationsenheten,
- enheten för intern revision.

Varje enhet leds av en enhetschef.

Utöver vad som anges i 13 § verksförordningen (1987:1100) skall styrelsen besluta i följande frågor:

1. fastställande av ramar och riktlinjer för upptagande av lån och förvaltning av statens skuld, och

Föreslagen lydelse

övervaka att betalningarna sker på ett finansiellt effektivt sätt, samt

6. bestämma vilken räntesats som vid varje tidpunkt skall gälla för
 - allemanssparandet enligt 9 § lagen (1983:890) om allemanssparande,
 - ungdomsbosparandet enligt 10 § lagen om ungdomsbosparande.

5 §

Organisation

Inom riksgäldskontoret finns följande operativa verksamhetsområden i linjeorganisation, nämligen

- hushållsupplåning,
- penning- och obligationsupplåning,
- valutaupplåning
- garantigivning,
- utlåning,
- fondförvaltning.

Inom kontoret finns därutöver funktioner inom det ekonomiadministrativa området och för prognoser och utredningar.

Kontoret bestämmer hur verksamheterna fördelas mellan enheter dock att fondförvaltningen skall bedrivas avskild i en särskild enhet. Därutöver skall finnas en enhet för intern revision direkt underställd riksgäldsdirektören.

Till fondenheten skall vara bundet ett placeringsråd med företrädare för fondintressenterna.

8 §

Utöver vad som anges i 13 § verksförordningen (1987:1100) skall styrelsen

1. fastställa ramar och riktlinjer för upptagande av lån och förvaltning av statens skuld och för fondförvaltningen,

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

2. viktigare frågor enligt 12 §.

2. bestämma de närmare grunderna för finansieringen av kontorets avgiftsfinansierade verksamheter, samt

3. *besluta i* viktigare frågor enligt 12 §.

10 §

Riksgäldskontorets medel skall sättas in på kontorets checkräkning i riksbanken, i den mån de inte behöver användas för utbetalningar.

Riksgäldskontorets medel skall sättas in på kontorets checkräkning i riksbanken, i den mån de inte behöver användas för utbetalningar *eller kreditgivning till affärsverk eller statliga myndigheter. Medel för sådan kreditgivning skall göras räntebärande på ett betryggande sätt.*

13 §

Riksgäldskontorets verksamhet med fondförvaltning, förvaltning av aktier och lån, utlåning och garantigivning skall finansieras genom avgifter.

Avgifter för fondförvaltningen får uppgå till högst 0,5 procent årligen, beräknat efter marknadsvärdet på tillgångarna i dessa fonder. Avgifterna för verksamheten med statliga lån och aktier skall sättas så att kontorets kostnader täcks. För uppdrag skall särskilda avgifter sättas. Avgifterna för utlåningen skall uttagas genom en prissättning som minst täcker kostnaderna.

Inhämtande av uppgifter

14 §

Kontoret har rätt att från andra myndigheter få de handlingar och andra upplysningar som kontoret behöver för sin prognos- och tillsynsverksamhet.

*Nuvarande lydelse***Tjänstetillsättning m.m.****13 §**

Riksgäldsdirektören och överdirektören förordnas av regeringen för en bestämd tid.

Tjänster som enhetschef tillsätts av regeringen efter anmälan av riksgäldsdirektören.

Övriga tjänster tillsätts av riksgäldskontoret.

*Föreslagen lydelse***15 §**

Riksgäldsdirektören och överdirektören förordnas av regeringen för en bestämd tid.

Övriga tjänster tillsätts av riksgäldskontoret.

Förslag till Lag om ändring i lagen (1928:281) om allmänna arvsfonden

Häri genom föreskrivs att 1 och 12 §§ lagen (1928:281) om allmänna arvsfonden skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §¹

Den egendom, som i arv tillfaller allmänna arvsfonden, så ock egendom, som må tillfalla fonden genom gåva eller testamente, skall utan sammanblandning med andra medel förvaltas av *kammarkollegiet* såsom en särskild fond för främjande av vård och fostran av barn och ungdom samt omsorg om handikappade.

Den egendom, som i arv tillfaller allmänna arvsfonden, så ock egendom, som må tillfalla fonden genom gåva eller testamente, skall utan sammanblandning med andra medel förvaltas av *riksgäldskontoret* såsom en särskild fond för främjande av vård och fostran av barn och ungdom samt omsorg om handikappade.

Av medel, som under ett räkenskapsår influtit, skall vid årets utgång en tiondel läggas till fonden. Återstoden skall jämte årets avkastning från och med nästföljande år vara tillgänglig för utdelning.

Ur fonden betalas *kammarkollegiets kostnader* för fondens förvaltning och *fullgörandet av kollegiets* övriga uppgifter enligt denna lag med belopp som regeringen bestämmer.

Ur fonden betalas *kostnaderna* för fondens förvaltning. För *kammarkollegiets fullgörande av uppgifter* enligt denna lag *utgår ersättning ur fonden* med belopp som regeringen bestämmer.

12 §²

Fonden tillkommande medel skola överlämnas till *kammarkollegiet*. Redovisning som efter utredning av dödsbo eller eljest skall avgivas för förvaltning av egendom vilken tillkommer fonden mottages och granskas av *kollegiet*.

Fonden tillkommande medel skola överlämnas till *riksgäldskontoret*. Redovisning som efter utredning av dödsbo eller eljest skall avgivas för förvaltning av egendom vilken tillkommer fonden mottages och granskas av *kammarkollegiet*.

¹ Senaste lydelse 1984:383

² Senaste lydelse 1972:640

Förslag till Förordning om ändring i rennäringsförordningen (1971:438)

Härigenom föreskrivs att 17 och 19 §§ rennäringsförordningen (1971:438) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

17 §¹

Samefondens medel förvaltas av
kammarkollegiet.

Samefondens medel förvaltas av
riksgäldskontoret.

19 §²

Ur samefonden bestrides

1. kostnad för inköp eller arrende av mark för renskötseländamål och för förvaltning av renbetesfjällen,
2. kostnad för fiske- och jaktvårdande åtgärder på mark ovan odlingsgränsen och på renbetesfjällen samt för fiske- och jaktbevakning,
3. bidrag till rennäringens rationalisering enligt 40 och 41 §§,
4. bidrag till andra kostnader för åtgärder till främjande av rennäringen,
5. kostnad till främjande av den samiska kulturen och samiska organisationer,
6. förvaltningskostnad för samefondens styrelse.

Fondmedel utbetalas av kammar-
kollegiet.

Fondmedel utbetalas av riks-
gäldskontoret.

¹ Senaste lydelse 1973:414

² Senaste lydelse 1975:138

Förslag till
Förordning om ändring i förordningen (1980:400)
om ersättning vid vissa viltskador, m.m.

Härigenom föreskrivs att 12 § i förordningen (1980:400) om ersättning vid vissa viltskador, m.m. skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

12 §¹

För länen finns en gemensam regleringsfond som förvaltas av *kammarkollegiet*.

För länen finns en gemensam regleringsfond som förvaltas av *riksgäldskontoret*.

Regeringen beslutar om överföring av medel från viltskadefonderna till regleringsfonden.

Förslag till
Förordning om ändring i förordningen (1981:673)
med vissa bestämmelser för statlig myndighets
affärsdrivande verksamhet i utlandet

Härigenom föreskrivs att bilagan till förordningen (1981:673) med vissa bestämmelser för statlig myndighets affärsdrivande verksamhet i utlandet skall kompletteras med *riksgäldskontoret*.

¹ Senaste lydelse 1987:1124

Förslag till
Förordning om ändring i förordningen (1986:191)
om statligt stöd för utveckling och introduktion av
ny energiteknik, m.m.

Härigenom föreskrivs att 22 § i förordningen (1986:191) om statligt stöd för utveckling och introduktion av ny energiteknik, m.m. skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

22 §

Statens energiverk skall med eget yttrande överlämna handlingarna i ärendet till regeringen för prövning om energiverket bedömer att *stöd med mer än 10 miljoner kronor kan komma i fråga.*

Statens energiverk skall med eget yttrande överlämna handlingarna i ärendet till regeringen för prövning om energiverket bedömer att *annat stöd än lånegaranti kan komma i fråga med mer än 10 miljoner kronor. Ärende om beviljande av lånegaranti med 50 miljoner kronor eller däröver skall energiverket med eget yttrande överlämna till riksgäldskontoret.*

I annat fall prövas frågor om stöd av energiverket.

Förslag till förordning om ändring i förordningen (1987:778) om placering av fondmedel under kammarkollegiets förvaltning

Härigenom föreskrivs i fråga om förordningen (1987:778) om placering av fondmedel under kammarkollegiets förvaltning *dels* att i rubriken "kammarkollegiet" byts ut mot "riksgäldskontoret", *dels* att 1–3 och 5 §§ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

Denna förordning gäller fondmedel som förvaltas av *kammarkollegiet och som inte är donationer*.

Denna förordning gäller fondmedel som förvaltas av *riksgäldskontoret*.

2 §

Kammarkollegiet skall tillse att fonderna får en lämplig sammansättning av värdepapper med hänsyn till intresset av riskspridning.

Riksgäldskontoret skall tillse att fonderna får en lämplig sammansättning av värdepapper med hänsyn till intresset av riskspridning.

3 §

Fondmedlen skall placeras i

1. obligationer eller andra skuldförbindelser, som har utfärdats eller garanterats av staten eller av kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter,

2. obligationer eller andra skuldförbindelser, som har utfärdats av Sveriges allmänna hypoteksbank, Konungariket Sveriges stadshypotekskassa, Svenska bostadskreditkassan, Svenska skeppshypotekskassan, Skeppsfartens sekundärlånekassa eller kreditaktiebolag, dock inte förlagsbevis,

3. obligationer, som har utfärdats eller garanterats av svenska banker,

4. obligationer, som har utfärdats av svenska näringsföretag och som offentligen har utbjudits av svenska banker,

5. andra skuldförbindelser med säkerhet i sådan panträtt i jordbruks-, affärs- eller bostadsfastigheter i Sverige som ligger inom 75 procent av ett uppskattningsvärde av den fasta egendomen eller tomträtten som *kammarkollegiet* efter expertvärdering har godkänt,

5. andra skuldförbindelser med säkerhet i sådan panträtt i jordbruks-, affärs- eller bostadsfastigheter i Sverige som ligger inom 75 procent av ett uppskattningsvärde av den fasta egendomen eller tomträtten som *riksgäldskontoret* efter expertvärdering har godkänt,

6. fordringar hos riksbanken eller riksgäldskontoret,

7. fordringar, som svenska banker, postgirot eller försäkringsföretag med svensk koncession svarar för,

8. sådana aktier, förlagsbevis, konvertibla skuldebrev och skuldebrev

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

9. andelar i aktiefonder som omfattas av aktiefondslagen (1974:931),

10. andra svenska värdehandlingar, som med hänsyn till sin art och till den säkerhet som de erbjuder kan anses jämförbara med någon av de värdehandlingar som anges under 1–9,

11. fast egendom eller tomträtt,
dock bara efter särskilt medgivande
av regeringen.

11. fast egendom eller tomträtt,
som riksgäldskontoret efter expert-
värdering har godkänt.

5 §

Placeringen av de tillgångar som
kammarkollegiet förvaltar får till
högst 5 procent av röstvärdet för
samtliga aktier ske i ett och samma
aktiebolag.

Placeringen av de tillgångar som
riksgäldskontoret förvaltar får till
högst 5 procent av röstvärdet för
samtliga aktier ske i ett och samma
aktiebolag.

Förslag till Förordning om ändring i jaktförordningen (1987:905)

Härigenom föreskrivs att 49 och 50 §§ jaktförordningen (1987:905) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

49 §

Den som jagar är skyldig att betala jaktvårdsavgift. Avgiften är 125 kronor och gäller för ett jaktår. Skyldigheten gäller inte sådan jakt som avses i 28 § eller i punkterna 2–5 i bilaga 3 (skyddsjakt i vissa fall) och inte heller sådan jakt som avses i 31 § första stycket (jakt för bl.a. vetenskapliga behov) eller 32 § (ringmärkning m.m.).

Jaktvårdsfonden förvaltas av *Kammarkollegiet*.

Jaktvårdsfonden förvaltas av *riks-
gäldskontoret*.

50 §

Jaktvårdsavgiften betalas in till ett postgirokonto som disponeras av *kammarkollegiet*.

Kammarkollegiet skall bokföra influtna jaktvårdsavgifter på jaktvårdsfonden. Efter bokföringen skall *kollegiet* lämna Svenska jägareförbundet uppgift om vilka som har betalat avgiften.

Jaktvårdsavgiften betalas in till ett postgirokonto som disponeras av *riksgäldskontoret*.

Riksgäldskontoret skall bokföra influtna jaktvårdsavgifter på jaktvårdsfonden. Efter bokföringen skall *kontoret* lämna Svenska jägareförbundet uppgift om vilka som har betalat avgiften.

Förslag till
Förordning om ändring i förordningen (1988:764)
om statligt stöd till näringslivet

Härigenom föreskrivs att i förordningen (1988:764) om statligt stöd till näringslivet skall införas en ny paragraf betecknad 12 a § med nedan angiven lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

12 a §

Myndighet som beslutar i lånegarantiärende skall till riksgäldskontoret överlämna de ärenden som avser beviljande av garanti med 50 miljoner kronor eller däröver. Överlämnandet skall ske med eget yttrande.

Förslag till
Förordning om ändring i förordningen (1988:805)
om statligt stöd ur energiteknikfonden, m.m.

Härigenom föreskrivs att 9 § förordningen (1988:805) om statligt stöd ur energiteknikfonden, m.m. skall ha följande lydelse

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

9 §

Frågor om stöd enligt 3 § prövas av statens energiverk. Frågor om stöd enligt 4 § prövas av statens naturvårdsverk.

Beslut som innebär att stöd medges med mer än 10 miljoner kronor, skall underställas regeringen för godkännande.

Beslut som innebär att *annat stöd än lånegaranti* medges med mer än 10 miljoner kronor, skall underställas regeringen för godkännande.

Ärende om beviljande av lånegaranti med 50 miljoner kronor eller däröver skall med eget yttrande överlämnas till riksgäldskontoret.

Särskilda yttranden

Om den statliga fondförvaltningen

av Carl-Einar Nordling

Mot förslaget att flytta över den centrala fondförvaltningen i staten från kammarkollegiet till riksgäldskontoret har jag vissa invändningar. Däremot delar jag den allmänna syn på statlig förvaltning av fonder som betänkandet ger uttryck åt. Särskilt gäller detta behovet av en aktiv fondförvaltning, av koncentration till färre förvaltare samt av ökat brukarinflytande på finansiering och placeringsinriktning.

Riksgäldskontoret som statens finansverk

Kommittén har i sitt första betänkande Riksgäldskontoret – från riksdagens verk till regeringens myndighet (SOU 1988:59) ett avsnitt om riksgäldskontorets framtida arbetsuppgifter. Där konstateras att statens centrala finansförvaltning är splittrad på flera myndigheter. Enligt kommittén föreligger ett stort behov att förstärka denna funktion inom statsförvaltningen. Möjligheten att skapa ett statens finansverk och riksgäldskontorets roll i sammanhanget anges bli huvuduppgiften för kommitténs fortsatta arbete.

Under arbetet med slutbetänkandet har tanken på riksgäldskontoret som det nya finansverket under regeringen också spelat en roll. Detta har även kommit till uttryck i betänkandet på flera håll. Inte minst har finansverksargumentet varit av betydelse när kommittén övervägt frågan om var förvaltningen av fonder i den statliga sektorn bäst hör hemma.

För egen del har jag följande synpunkter på denna fråga. Inom ramen för sina direktiv och den tid som stått till förfogande har kommittén gjort ett omfattande utredningsarbete. Detta har emellertid inte lett fram till något mera genomgripande förslag i fråga om riksgäldskontorets uppgifter. Visserligen kommer ett förverkligande av kommitténs tankar att leda till förändringar i uppgifterna och organisationen föreslås förnyad. Skapandet av ett nytt verk är det dock inte fråga om och namnet riksgäldskontoret skall behållas. Även i fortsättningen blir liksom hittills den helt dominerande verksamheten att ansvara för statsskulden och dess skötsel.

En koncentration av finansfunktionen inom staten till ett centralt finansverk värd namnet skulle beröra åtskilliga myndigheter. Många aspekter skulle kunna finnas på en sådan omorganisation av statsförvaltningen. En

utredning att bilda ett statens finansverk borde därför kräva andra direktiv och bredare sammansättning än riksgäldskommittén har haft.

Det bör vidare erinras om att de medel som ingår i den statliga fondförvaltningen inte ägs av staten utan endast förvaltas av denna. För statens vidkommande måste därför medlen hanteras som främmande kapital. Någon sammanblandning av fondmedel och statskapital får inte ske. Därför bör fonderna ha sin egen bokföring och redovisning samt sina egna system för kassahantering och likviditetsplanering. Det är långtifrån självklart att fondförvaltning skall ligga inom statens finansverk om ett sådant kommer till stånd. I varje fall i nuläget har inte finansverksargumentet någon större tyngd för frågan om var den centrala fondförvaltningen i staten skall ha sitt organisatoriska hemvist.

Miljön hos riksgäldskontoret

Ett annat argument för kommitténs förslag i fondfrågan är att riksgäldskontoret representerar en allmänt sett god miljö för förvaltning av fonder. Till att börja med kan konstateras att denna verksamhet utgör en blandning av främst ekonomi, juridik och administration. Jag anser att kommittén underskattat betydelsen av de ibland ganska komplicerade juridiska frågor som fortlöpande aktualiseras i fondhanteringen. Inte minst i detta hänseende får kammarkollegiets fondförvaltning stöd från andra delar av kollegiet.

Vidare anser jag att kommittén inte tagit tillräckliga hänsyn till hur starka organisatoriska samband som finns mellan förvaltningen av fonder i kammarkollegiet och kollegiets övriga verksamhet. Särskilt påtagliga är banden när det gäller kyrkofonden, allmänna arvsfonden, samefonden, donationsfonderna, författarfonden, fonden för fukt- och mögelskador samt förvaltrade vattenavgifter. Det har varit dessa samband som motiverat överflyttningen av fondförvaltningen från statskontoret till kollegiet fr o m 1973 och de har alltså varit giltighet.

Beträffande kyrkofondens förvaltning har denna varit föremål för ingående överväganden under utredningsarbetet. Närmare redogörelse finns i betänkandet. Där diskuteras flera lösningar och varianter på förvaltningen av kyrkofonden. Resultatet av övervägandena har slutligen blivit att kommittén inte tagit ställning. Ur kyrkofondens perspektiv är det dock klart att kammarkollegiet som central fondförvaltare bör vara ett i skilda avseenden bättre alternativ än riksgäldskontoret.

Däremot vill jag inte ifrågasätta miljöargumentet i och för sig. Det finns säkert olika typer av kompetens inom riksgäldskontoret som skulle vara till stor nytta för en fondförvaltning. Detta har kommittén också närmare utvecklat. Den avgörande frågan är emellertid inte hur kompetent riksgäldskontoret kan tänkas vara på detta område utan hur kompetensen rätteligen bör användas.

Komplikationer i den ekonomiska politiken

Som tidigare påpekats är och förblir statsskuldspolitiken den helt dominerande uppgiften för riksgäldskontoret. Denna uppgift utgör en integrerad del av den ekonomiska politiken, nära sammankopplad med finans-, penning- och valutapolitik, för vilka finansdepartementet och riksbanken har det huvudsakliga ansvaret. Under tidernas lopp kan visserligen den ekonomiska politikens utformning och tyngdpunkt variera. Därmed uppkommer också förändringar i de roller som de ansvariga organen har att spela samt förskjutningar i deras inbördes relationer. En gemensam nämnare bör dock vara att finansdepartementet, riksbanken och riksgäldskontoret nära samarbetar för att nå de mål som ställts upp för den ekonomiska politiken. Samarbetet med finansdepartementet och riksbanken ger riksgäldskontoret en särställning på de finansiella marknaderna i Sverige. Denna särskilda position kommer i grunden inte att ändras med ett genomförande av kommittéförslagen.

Inom kommittén är man enig om att den staliga fondförvaltningen bör vara aktiv och bedrivas på marknadsmässiga villkor. Detta är en konsekvens av den tidigare redovisade uppfattningen att medlen i fonderna utgörs av främmande kapital. Genom att åta sig förvaltningen har staten fått ett ansvar för att den enskilda fondens ändamål skall kunna tillgodoses i den utsträckning som bl a en kompetent medelsplacering möjliggör. Knäckfrågan blir då om detta förvaltaransvar är möjligt att förena med riksgäldskontorets roll i den ekonomiska politiken. På denna fråga skulle jag för min del vilja lämna ett nekande svar. Det är inte svårt att tänka sig situationer då riksgäldskontorets ansvar för statsskuldspolitiken skulle komma i konflikt med rollen som central fondförvaltare i staten.

Särskilt i ett krisläge måste riksgäldskontoret samordna sitt agerande med finansdepartementet och riksbanken. Vad dessa organ tar sig för eller underlåter blir föremål för uppmärksamhet i massmedia och hos finansmarknadernas aktörer. I sådana lägen får inte några åtgärder vidtas som kan minska tilltron till den ekonomiska politiken eller ge upphov till spekulationer. Trots att situationen kanske kräver ett kraftfullt agerande som fondförvaltare, kommer riksgäldskontoret vara tvunget att avstå härifrån i dessa fall. Ett agerande skulle nämligen kunna ge felaktiga signaler till allmänheten och marknaderna på grund av riksgäldskontorets centrala ställning. Visserligen kan invändas att statligt förvaltade fonder är så små att deras hantering vanligtvis inte påverkar de finansiella marknaderna. Under budgetåret 1988/89 har kammarkollegiet gjort placeringar på 7,9 mdrkr för sin fondförvaltnings räkning. Detta torde vara mer än tillräckligt för att uppmärksammas och kunna skapa de problem som jag berört i det föregående. Om fondernas placeringsfunktion som kommittén föreslår förstärks och omsättningshastigheten i investeringarna ökar, blir problemet än påtagligare.

Skulle riksgäldskontoret i ett känsligt läge välja att agera kan andra typer av svårigheter uppkomma. Låt oss anta att riksgäldskontoret gör bedöm-

ningen att en kreditåtstramning blir nödvändig och därför säljer ett antal större poster med fastförräntande värdepapper som fonderna äger. En kortare tid därefter tvingas också riksbanken vidta åtgärder för att höja ränteläget och kursen på värdepappren sjunker. Hur kan motparterna tänkas reagera i en sådan situation? Kommer inte köparna att begära skadestånd eller hävning av affärerna därför att riksgäldskontoret uppfattas som insider? Vid besvarandet av dessa frågor är det viktigt att ha i åtanke att det här gäller för staten främmande medel som bör hanteras i överensstämmelse med marknadernas regelsystem.

De ekonomiskt-politiska komplikationerna kan man givetvis – som kommittén även gör – försöka minska genom att ge en fondförvaltning inom riksgäldskontoret en så fri ställning som möjligt och avgränsa verksamheten från de statsskuldspolitiska uppgifterna. Frågan är emellertid vilken trovärdighet sådana åtgärder kan tänkas ha på finansmarknaderna särskilt i en krissituation. Vidare förlorar miljöargumentet mycket av sin bärkraft om förvaltningen av fonder skärmas av från riksgäldskontoret i övrigt.

Slutsatsen av resonemanget i detta avsnitt måste bli att överordnade ekonomiska mål i vissa lägen hindrar riksgäldskontoret att helt tillvarata fondernas intressen. Andra problem kan också uppkomma. Motsvarande komplikationer inträffar inte med kammarkollegiet som central statlig fondförvaltare. Kollegiet har inte någon viktig funktion i den ekonomiska politiken, sorterar inte under finansdepartementet och har inte något nära samarbete med riksbanken. Rollen som förvaltare av fonder kolliderar inte med andra ekonomiska uppgifter och bevakningen av fondintressena blir därmed entydig.

Den statliga fondförvaltningens problem

Fondförvaltningen i staten har varit föremål för omfattande och ingående utredningar under de senaste årtiondena. Därvid har uppmärksammats några problem som behöver finna sin lösning. Först och främst har både förvaltar- och fondstruktur befunnits alltför splittrade. Många små fonder förvaltas av en mängd olika myndigheter utan särskild kompetens för denna uppgift. Vidare har placeringsreglerna ansetts vara oenhetligt utformade och inte anpassade till den snabba utvecklingen på de finansiella marknaderna. Placeringarna som sådana har däremot inte uppfattats vara något problem för i varje fall de större fondförvaltarna, exempelvis kammarkollegiet. Med den moderna synen på fondmedlen som främmande kapital har man slutligen bedömt bäst stämma överens att finansiera förvaltningen via taxor i stället för över statsbudgeten.

Placerings- och finansieringsfrågorna har för kollegiets förvaltning av fonder fr o m 1987/88 lösts genom förverkligandet av de förslag som lagts fram i betänkandet Förnyelse av fondförvaltningen i staten (Ds C 1987:3). Vad beträffar förvaltarstrukturen föreslår kommittén att den statliga förvaltningen av fonder koncentreras till färre förvaltare. Koncentrationen av fondförvaltningen kan emellertid lika gärna ske till kammarkollegiet som

till det av kommittén föreslagna riksgäldskontoret. Någon särskild resursförstärkning åt kollegiet behövs i och för sig inte om man vill föra över riksgäldskontorets fondförvaltning dit. En breddning av fondunderlaget skulle emellertid underlätta en önskvärd förstärkning av den kvalificerade fondpersonalen hos kollegiet för att minska organisationens sårbarhet i denna del.

När det gäller strukturen på fonderna består denna till den helt dominerande delen av små donationer med allmännyttiga ändamål från enskilda givare. Ändamålen ligger ibland så nära varandra att sammanläggning kan ske genom permutation till en större fond eller till samförvaltning av flera fonder. Betydande rationaliseringsvinster kan uppnås med sådana permutationsåtgärder. Ibland behöver också förvaltningsreglerna för en fond ändras och även i detta fall sker ändringarna via permutationsbeslut om det rör enskilds donation. Fråga om permutation prövas efter ansökan av kammarkollegiet som alltså utformar praxis på detta område. Flera av de ledande befattningshavarna i kollegiets fondförvaltning har arbetat med permutationsfrågor och är därmed väl insatta i vad som gäller på detta område. Härigenom kan de hjälpa fondernas intressenter till rätta med eventuella ansökningar om permutation. Det är självklart att arbetet med omstrukturering och förnyelse av donationsfonder inom den statliga sektorn går lättare med kollegiet som central förvaltare än med riksgäldskontoret. Beslut om permutation av en fond som förvaltas av kollegiet fattas utanför fondförvaltningen och följer alltid väl etablerad praxis. I tveksamma fall kan kollegiet med eget yttrande överlämna ärendet till regeringen för avgörande. Kammarkollegiet har en omfattande och långvarig erfarenhet beträffande detta struktur- och förnyelsearbete. I sammanhanget kan nämnas att under perioden 1975/76–1988/89 160 fonder tillkommit i kollegiets förvaltning medan inemot 90 fonder upphört genom sammanslagning eller på annat sätt. Under innevarande budgetår har hittills ytterligare ett 60-tal fonder (netto) kommit till.

Administrativa frågor

Kommittén har gjort vissa beräkningar över behovet av personal för en aktiv förvaltning av fonder i riksgäldskontoret. Enligt beräkningarna skulle antalet anställda å ena sidan vara något mindre än hos kammarkollegiets fondförvaltning idag. ADB-stödet förutsätts å andra sidan vara betydligt kraftfullare än det kollegiet för närvarande disponerar över. Vad som påverkar omfattningen och därmed kostnaderna i en hantering av fonder är framför allt storleken på förvaltad kapital, omsättningshastigheten på detta, fondernas antal samt nivån på den service man vill lämna till verksamhetens intressenter. Utan en ingående analys av dessa faktorer blir alla kostnadsberäkningar på detta område osäkra. Några närmare utredningar ligger inte bakom kommitténs bedömningar av resursbehovet utan dessa har karaktären av grova skattningar. I konsekvens härmed är det omöjligt att säga om den centrala fondförvaltningen i staten blir mer eller mindre kostnadskrä-

vande genom att flyttas från kammarkollegiet till riksgäldskontoret. En jämförelse av kostnaderna försvåras vidare av vad det nu påbörjade omstruktureringsarbetet i denna del av kollegiet kan leda till. Ett eventuellt skiljande av kyrkofondens förvaltning från resten av fondförvaltningen i kollegiet leder också till kostnadsfördyringar.

På intäktssidan, som ju är beroende av taxans höjd och storleken på förvaltade medel, blir beräkningarna ännu osäkrare. Ett försök till jämförelse av intäkter och kostnader mellan de båda alternativen framstår därför knappast som meningsfullt med det aktuella utredningsunderlaget. Detta gäller inte bara fondförvaltningen utan också hanteringen av statens aktier och lån.

På grund av allt det förut nämnda fondutredandet har de långsiktiga förutsättningarna för statens centrala förvaltning av fonder under årtioden präglats av stor osäkerhet. Inte överraskande har resurstilldelningen åt kollegiets fondförvaltning i konsekvens härmed blivit mycket knapp. Möjligheterna till större omläggningar och förbättringar har därför varit begränsade. Ambitionen har i stort sett fått inskränka sig till att hålla den löpande förvaltningen igång och genomföra enklare vardagsrationaliseringar. Någon stark placeringsfunktion har det inte funnits pengar att bygga upp. I budgetdialogen med regeringskansliet har förslag från kollegiet om förstärkning på denna punkt avvisats med hänvisning till de goda resultat kollegiet uppnått i sina värdepappersinvesteringar med nuvarande organisation.

Som tidigare antytts har dock fr o m 1987-07-01 nya placeringsregler och en ny finansieringsform införts. Detta har lett till att fondförvaltningen i kammarkollegiet fått egen verksamhetsplan och budget. Visserligen har för budgetåren 1987/88 och 1988/89 inskränkningar i regleringsbrevet lagt hinder i vägen för en resursförstärkning med undantag för uppbyggnaden av ett kansli för kyrkofonden. I årets regleringsbrev har denna reform emellertid följts upp med större finansiell frihet och ansvar för kollegiet. På grundval av de nya placeringsreglerna och kompletterande permutationsbeslut har skapats ett värdepapperskonsortium för de långsiktiga investeringarna. Konsortiet fungerar i princip som en aktiefond med de olika fonderna som delägare. Fondförvaltningens kostnader för verksamheten ligger förankrad på en taxenivå av drygt 0,2 % per år av fondernas marknadsvärde. Detta kan jämföras med 0,6-2,0 % per år som bankerna f n tar ut vid sin förvaltning av aktiefonder. Vidare har kassahanteringen för kollegiets fonder förbättrats och den kortsiktiga placeringsverksamheten aktiverats.

Bildandet av värdepapperskonsortiet och utvecklingen av kassahanteringen har avsevärt underlättat fondhanteringen, bl a avvägningen mellan kapitaltillväxt och direktavkastning. I samband med dessa åtgärder har ADB-stöd införts för åtskilliga rutiner och personalens kunskaper på detta område förstärkts.

En översyn med externa konsulter pågår för att utveckla framför allt fondernas bokföring, redovisning, likviditetsplanering och underlag för placeringsbeslut. Enligt fastställd verksamhetsplan och budget skall fondför-

valtningen satsa tre mkr på detta projekt under de närmaste åren. Samtidigt skall fondförvaltningens ADB-kompetens byggas ut genom nyrekrytering. Parallellt härmed pågår en permutationsrättslig översyn tillsammans med berörda intressenter av fondförvaltningens f n över 300 enskilda donationer. Den ökade finansiella friheten fr o m innevarande budgetår öppnar också möjligheter att förstärka placeringsfunktionen och övervägande av olika alternativ pågår. Trots en begränsad resursinsats har kammarkollegiets investeringar i värdepapper under årens lopp hävdats sig väl. Bl a har fondernas aktieportfölj periodvis utvecklats bättre än många av bankernas aktiefonder fastän dessa ofta förfogar över större resurser för placeringsverksamheten. Slutligen kommer informationen till och kontakterna med kollegiets intressenter i denna verksamhet att förbättras.

Kammarkollegiets fondförvaltning är alltså inne i en intensiv period av förnyelse och utveckling. Detta arbete bör inte störas genom mera övergripande organisationsförändringar.

Kommittén har inte närmare berört vilka för- och nackdelar som är förenade med en överföring av statens centrala fondförvaltning från kammarkollegiet till riksgäldskontoret i vad avser de berörda myndigheternas övriga verksamhet. Några större särskilda effekter av sådant slag har inte närmare redovisats av kommittén beträffande riksgäldskontoret. För kollegiets del är det lätt att se vilken betydande olägenhet en avveckling av fondförvaltningen skulle innebära även om kyrkofonden fick behållas. Bortemot en femtedel av all personal skulle försvinna. Särskilt skulle arvsfonssektionen (allmänna arvsfonden) och permutationssektionen (donationsfonderna) samt administrativa byrån (bl a författarfonden) påverkas. I mindre mån blev även advokatfiskalskontoret (samefonden, förvaltrade vattenavgifter samt fonden för fukt- och mögelskador) och enheten för administrativ service berörda.

Om emellertid riksgäldskontoret övertar rollen som central statlig förvaltare av fonder, bör kammarkollegiets fondförvaltning föras över dit i sin helhet som en särskild enhet. Överföringen bör i ett sådant läge av praktiska skäl inkludera kyrkofonden. Även kollegiets förvaltning av statens aktier och lån bör följa med inom fondförvaltningens ram. Vid överflyttningen till riksgäldskontoret bör de anställda erbjudas samma arbetsuppgifter som hos kollegiet. Eventuella samordningsfördelar med andra verksamheter inom riksgäldskontoret får utredas och övervägas närmare efter överflyttningen som ett led i det fortlöpande rationaliseringsarbetet.

Sammanfattning

Övervägande skäl – både principiella och praktiska – talar enligt min mening för att behålla kammarkollegiet som statens centrala fondförvaltare.

Om den statliga fondförvaltningen

av experten i riksgäldskommittén Anne-Cerise Nilsson

Jag delar kommitténs bedömning att fondförvaltningen i staten bör samlas hos ett mindre antal förvaltare. Jag anser emellertid att de vore ytterst olämpligt att genom ett centralt organisationsbeslut flytta förvaltningen hos kammarkollegiet till riksgäldskontoret.

Riksgäldskontoret, som sköter upplången på marknadsvillkor för staten, föreslås nu också svara för förvaltningen av bl.a. donationsfonder. Därvid uppstår ett trovärdighetsproblem för kontoret dels i förhållande till fondintressenterna och dels i förhållande till andra aktörer på marknaden. Fondintressenterna har inte heller uttalat något stöd för förslaget att flytta fondförvaltningen. Den fungerar väl hos kammarkollegiet som under senare år moderniserat sin fondförvaltning. Den förstärkning av bl.a. placeringsfunktionen, som kommittén föreslår, kan mycket väl ske också hos kollegiet. De åtgärder av organisatorisk karaktär som anses nödvändiga vid en förvaltning hos riksgäldskontoret har en osäker effekt beträffande trovärdighetsproblemet och begränsar de miljömässiga fördelar som föranlett förslaget.

Kommittén har inte ansett sig kunna föreslå en förvaltning av kyrkofondens kapital i riksgäldskontoret utan anser att ett sådant beslut bör tas av fondens intressenter främst kyrkofondens styrelse. Ett beslut att anlita riksgäldskontoret för förvaltningen av en fond bör också i andra fall fattas frivilligt efter initiativ av respektive fonds intressent. En valfrihet för intressenten är en förutsättning för att en jämförelse med affärsbankernas verksamhet skall vara hållbar.

Bilaga 1

Kontoinlåning i riksgäldskontoret

Fonder med behållning 1989-06-30

Allmänna sjukförsäkringsfonden

Fonden inrättades år 1956 och hade till syfte att vara en reserv vid tillfälliga påfrestningar för försäkringens finanser. Fr. o. m. budgetåret 1982/83 är fondens medel räntelöst placerade i riksgäldskontoret (prop. 1981/82:144). Fonden förvaltas av riksförsäkringsverket.

Arbetsmarknadsfonden

Enligt riksdagens beslut (prop. 1980/81:145, AU 1980/81:21) har vissa tidigare fonder på arbetsmarknadsområdet upplösts från den 1 juli 1981 och ersatts av ett räntebärande konto (arbetsmarknadsfonden) hos riksgäldskontoret för finansiering av utbildningsbidrag och arbetslöshetsersättning m.m. Kontot, som tillgodoförs överskott från vissa arbetsgivaravgifter, disponeras av riksförsäkringsverket. Räntefot bestäms av riksgäldskontoret.

Bankinspektionens fond

Enligt för bankinspektionen gällande finansieringsregler skall eventuella överskott som uppkommer mellan de tillsynsbidrag, som erläggs av tillsynsobjekten, och inspektionens utgifter för sin verksamhet sättas in på räntebärande räkning i riksgäldskontoret (bankinspektionens fond). Räntefoten fastställs av riksgäldskontoret och är lika med riksbankens diskonto. Medlen är tillgängliga å vista för bankinspektionen.

Försäkringsinspektionens fond

Samma som bankinspektionen. Tillsynsbidrag från försäkringsanstalter m fl. Villkor som för bankinspektionen. Medlen disponeras av försäkringsinspektionen.

Batterifonden

Enligt 9 § förordningen (1986:1236) om miljöfarliga batterier skall den som yrkesmässigt tillverkar eller importerar miljöfarliga batterier betala en avgift som motsvar kostnaderna för slutligt omhändertagande av batterierna och för den information som behöver spridas angående de åtgärder som avses i förordningen. Enligt 11 § förordningen skall betalning av avgiften ske efter debitering från statens naturvårdsverk. Betalningen skall uppbäras och redovisas av naturvårdsverket. Avgiftsmedlen skall placeras räntebärande hos riksgäldskontoret till marknadsmässig ränta. Medlen disponeras av regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer.

Bidrag till företagshälsovård

Enligt 4 kap 8 § lagen (1981:691) om socialavgifter skall en viss del av inlutna arbetarskyddsavgifter föras till ett särskilt konto hos riksgäldskontoret.

Inlutna medel skall bokföras av riksförsäkringsverket på särskilt konto och vara insatta på statsverkets checkräkning. Medlen disponeras av riksförsäkringsverket och, efter beslut av riksförsäkringsverket, de allmänna försäkringskassorna för utbetalning av bidrag till företagshälsovård enligt förordningen (1985:326) om bidrag till företagshälsovård. Eventuellt överskott på det särskilda kontot skall vid varje budgetårsskifte föras över till ett särskilt räntelöst konto hos riksgäldskontoret. Kontot disponeras av riksförsäkringsverket för det ändamål som tidigare angetts.

Energiteknikfonden

Fonden finansieras genom en särskild skatt på olja svarande mot 10 kr/m³. Medlen används för miljövårdande åtgärder. Medlen, som är räntelösa, disponeras av statens energiverk och statens naturvårdsverk.

Energiforskningsfonden, Oljeersättningsfonden och Oljeprospekteringsfonden

Fonderna finansieras med medel från den särskilda beredskapsavgiften för oljeprodukter. Tillförseln av medel till dessa fonder har numera upphört. Fonderna skall dock bestå så länge behållning finns på dessa.

Medlen, som är räntelösa, används för olika insatser på energiområdet.

Exportkreditfonden och exportkreditnämndens pensionsfond

Exportkreditnämndens i riksgäldskontoret inlånade medel är fördelade på två konton. Medlen på kontot exportkreditnämndens pensionsfond utgör det kapitaliserade värdet av exportkreditnämndens pensionsförpliktelser och skall överföras till staten om nämnden upphör med sin verksamhet. Bakgrunden till det andra kontot är att söka i exportkreditnämndens huvud-

sakliga uppgift att lämna exportkreditgarantier. För garantierna utgår premier. En sammanfattande redogörelse för exportkreditnämndens verksamhet i fråga om exportkreditgarantier återfinns i prop. 1973:195 angående ökning av garantin för exportkredit m.m. Premier för beviljad exportkreditgaranti skulle ursprungligen överföras till en fond, förvaltd av riksgäldskontoret. Kontot exportkreditfonden utgör sålunda en reserv för framtida skaderegleringar och är uppbyggt av exportkreditnämndens rörelseöverskott. Medlen är inlånade till marknadsmässig ränta och disponeras av exportkreditnämnden.

Fonden för industriellt utvecklingsarbete

Fonden för industriellt utvecklingsarbete inrättades år 1979. Medel ställs från statsbudgeten till förfogande för fonden, som får disponera dem för stöd enligt förordningen (1979:630) om statligt kreditstöd Enligt 15 § fondens stadgar, som fastställdes av regeringen den 13 september 1979, skall fonden placera sina likvida medel på räntebärande räkning i riksgäldskontoret eller hos Sveriges Investeringsbank AB. Inlåningen i riksgäldskontoret sker på marknadsmässiga villkor. Medlen disponeras av fonden.

Fonden för svenskt-norskt industriellt samarbete

I prop. 1980/81:189 föreslogs att en fond för svenskt-norskt industriellt samarbete skulle inrättas. Fonden skulle genom fördelaktiga lån stödja samarbetsprojekt mellan svenska och norska företag på det industriella området. Riksdagen godkände förslaget (NU 1980/81:65, rskr 427) och fondkapitalet fastställdes till 250 milj. kr som successivt skulle tillskjutas av parterna. Fondens stadgar föreskriver att likvida medel skall vara placerade på räntebärande konto hos riksgäldskontoret eller i Sveriges Investeringsbank AB när det gäller tillgodohavanden i svenska kronor. Fonden företräds av en särskild styrelse. Medlen är inlånade till marknadsmässig ränta och disponeras av fonden.

Beredningen för internationellt tekniskt- ekonomiskt samarbete (BITS)

BITS inlåning i riksgäldskontoret sammanhänger med finansieringen av s.k. u-krediter. Kreditgivningen baseras på upplånade medel för kapitalbehovet genom AB Svensk Exportkredits försorg, medan medel från biståndsanslag skall användas för att u-länderna skall kunna utnyttja de upplånade medlen på förmånliga villkor. BITS skall stå som huvudman för kreditgivningen. I samband med beslut om en u-kredit beräknas de totala kostnaderna för upplåningen och de totala intäkterna för utlåningen. BITS överför medel från biståndsanslaget i statsbudgeten till räntebärande konto hos riksgäldskontoret i sådan omfattning att medlen tillsammans med räntan från riksgäldskontoret räcker för att täcka det till nuvärde diskonterade värdet av subventionerna på u-krediter. De i riksgäldskontoret insatta beloppen är avista eller bundna på högst 5 år. Marknadsmässig ränta utgår.

Statliga företag

Vissa statliga företag har ålagts inlåning i riksgäldskontoret av medel som tillförts företagen från statsbudgeten. Dessa företag är Procordia AB, AB Statens Skogsindustrier, Zenit Shipping AB. Inlåningen sker på marknadsmässiga villkor.

Överskottsmedel från affärsverken

Vissa affärsverk m.fl. har beretts möjlighet till inlåning i riksgäldskontoret. Inlåningen sker på marknadsmässiga villkor.

Statliga myndigheter med uppdragsverksamhet

Myndigheter med s.k. uppdragsverksamhet skall sätta in eventuella likviditetsöverskott på uppdragsverksamheten på räntebärande räkning i riksgäldskontoret. Det rör sig för närvarande om ett 40-tal myndigheter. Inlåningen är avista och marknadsmässig ränta utgår.

Wasakommittén

Efter regeringens hemställan har Wasakommittén av riksgäldskontoret medgivits rätt att öppna ett räntebärande konto i kontoret. Inlåningen på kontot sker på marknadsmässiga villkor.

Köpeskillingen för fastigheten Lejonet nr 1 i Stockholm (Arvfurstens palats)

1902 års riksdag förklarade "att hinder inte mötte för försäljning av fastigheten nr 1 efter 1810 års nummerordning i kvarteret Lejonet i Stockholm" på villkor bl.a. att fastigheten inköptes för statsverkets räkning för en köpeskillning av högst 2 250 000 kr., vilken köpeskillning tills vidare skulle innestå i riksgäldskontoret under vissa särskilt angivna förutsättningar. Genom köpebrev av den 1 oktober 1902 försåldes ovannämnda fastighet till svenska staten för en köpeskillning av 2 250 000 kr. Ränta på medlen utgår efter räntesatsen 4%. Rantan tillfaller medlem av kungahuset.

Utrikesdepartementet (arvssektionen)

Depositionen tillkom i mitten av 1930-talet och har anknytning till utrikesdepartementets arbete med arvsärenden. Medlen är bunda i 12 månader och ränta utgår efter förebild av bankränta.

Fonder m fl med rätt till inlåning i riksgäldskontoret men utan behållning 1989-06-30

Fonden för industriellt samarbete med u-länder

Fonden för industriellt samarbete med u-länder är en självständig statlig stiftelse, vars medel består av en grundfond som regeringen anvisat till stiftelsen. Medlen skall – i den mån de inte behövs för bestridande av löpande utgifter – vara placerade på räntebärande räkning i riksgäldskontoret eller, när särskild anledning föreligger, i Sveriges riksbank eller i annan bank (prop. 1977/78:135, UU 1979/79:1). Fondens huvuduppgift skall vara att främja tillkomst och utveckling av tillverkande företag i u-länderna i enlighet med dessa länders planer och prioriteringar. Fonden har möjlighet att mot statsgaranti själv låna upp ett kapital motsvarande högst tre gånger den vid varje tillfälle gällande grundfonden. Räntan utgår efter marknadsmässiga villkor. Medlen disponeras av fonden.

Rundradiorörelsens resultatkonto

Skillnaden (överskotten) mellan influtna avgifter för innehav av TV- och radiomottagare och kostnader för rundradiorörelsen skall fonderas på konto i riksgäldskontoret. Kontot förvaltas av televerket. Ränte- och uppsägningsvillkor fastställs av riksgäldskontoret efter samråd med televerket och Sveriges Radio. Medlen disponeras av televerket.

Senast den 1 januari 1990 skall emellertid en omläggning vara genomförd innebärande att Sveriges Radio från televerket övertar uppbörden av TV-avgifter. Inflytande avgiftsmedel, som förvaltas av Sveriges Radio, skall placeras på räntebärande räkning i riksgäldskontoret. Räkningen kommer att disponeras av Sveriges Radio.

Statens jordbruksnämnd

I en av riksdagen bifallen prop. 1980/81:190 förordnades vissa riktlinjer för råvarukostnadsutjämning till viss industri. Fr. o. m. 1 juli 1981 upprättades en utjämningskassa. Till kassan skulle bl.a. föras avgifter som jordbruksnämnden enligt förordningen (1981:639) om utjämning av industrins kostnader för jordbruksråvaror bemyndigades ta ut. Från utjämningskassan skulle betalas utjämningsbidrag och exportbidrag som nämnden enligt förordningen (1981:639) fastställde. Eventuella överskott i utjämningskassan skulle sättas in på räntebärande räkning i riksgäldskontoret. Medlen disponeras av statens jordbruksnämnd.

Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (SBAB)

På regeringens hemställan (regeringsbeslut 1985-01-24) har Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (SBAB) medgivits rätt att placera överskottsmedel på räntebärande konto i riksgäldskontoret. Medlen inlånas på marknadsmässiga villkor.

Bilaga 2

Översyn av statens upplåning från hushållen

Innehåll

1.	Inledning	175
2.	Statens upplåning från hushållen 1970–1988	177
3.	Problem med den nuvarande utformningen av statens upplåning från hushållen	180
4.	Restriktioner för statens upplåning från hushållen	182
5.	Statsfinansiella kostnader för statsupplåningen	189
6.	Effekter på hushållssparandet av statlig upplåning i hushållssektorn	194
7.	Sammanfattning och allmänna slutsatser angående hushållsupplåningens framtida inriktning	198
8.	Den framtida utformningen av statens upplåning från hushållssektorn	204

Översyn av statens utbildning från hushållen

Innehåll

1	1. Inledning	173
2	2. Statens utbildning från hushållen 1970-1988	175
3	3. Förhållanden och utveckling i utvecklingen av statens utbildning från hushållen	180
4	4. Resultat av statens utbildning från hushållen	181
5	5. Statistiska resultat för statens utbildning	187
6	6. Förhållanden i hushållsundersökningen av statens utbildning i hushållen från	191
7	7. Sammenligning med utvalde utvalde utvalde	191
8	8. Utvalde utvalde utvalde	191
9	9. Utvalde utvalde utvalde	191
10	10. Utvalde utvalde utvalde	191

1 Inledning

Riksgäldskommitten behandlar riksgäldskontorets framtida verksamhet och organisation inför övergången från myndighet under riksdagen till statligt verk under finansdepartementet. I det arbetet ingår även att diskutera kontorets funktion som betydande låntagare inom hushållssektorn. Denna rapport utgör en del av kommittens arbetsmaterial inför olika ställningstaganden om riksgäldens organisation och arbetssätt på hushållslånemarknaden. I rapporten framgår klart (s. 11) att de hushållslåneinstrument som används idag skattetekniskt behandlas olika. Skattesystemets utformning är därför av stor betydelse för val av instrument för upplåning hos hushållen. Det framtida skattesystemet kommer i stor utsträckning att påverka hur de nedan beskrivna marknaderna kommer att se ut. För att få synpunkter på skattesystemets betydelse för de i denna rapport beskrivna frågeställningarna vänder sig riksgäldskommitten till inkomstskatteutredningen. Det vore värdefullt dels att få principiella synpunkter på hur olika upplåningsformer kommer att behandlas skattemässigt i framtiden och dels att få synpunkter på hur dagens upplåningsformer skattetekniskt och på annat sätt kan förändras för att passa in i det blivande inkomstskattesystemet.

Vid sidan av skattefrågeställningarna har det funnits helt andra skäl att utarbeta denna rapport. Bakgrunden har då varit de problem med den nuvarande hushållsuplåningen som beskrivs i bl a kapitel 3. Rapporten har producerats av en informell arbetsgrupp bland tjänstemän från riksgäldskontoret, riksbanken och finansdepartementet. Ordförande har varit Stefan Ingves och sekreterare Jörgen Appelgren och Göran Schubert, samtliga från finansdepartementet. Vidare har från riksbanken deltagit Loulou Wallman och Christian Nilsson och från riksgäldskontoret Claes Norgren, Kerstin Hessius och Per Olov Jönsson. Arbetet avslutades i januari 1989. Rapporten är därför inte till alla delar helt aktuell utan återspeglar läget under hösten 1988.

1.1 Utgångspunkter för studiens uppläggning

Denna rapport behandlar målen för, och utformningen av, statens upplåning från *hushållen*. Målen för hushållsuplåningen bör därvid vara konsistenta med de övergripande statsskuldpolitiska målen, vilka bör överensstämma med de penningpolitiska målen, vilka i sin tur bör harmoniseras med övriga ekonomisk-politiska mål, etc. Det ideala i en situation med så många och sammanlänkade mål vore att samtliga åtgärder utformades så att den samlade uppfyllelsen av samtliga mål maximerades. Detta skulle göra det nödvändigt att dels beräkna effekterna av varje beslut på uppfyllelsen av samtliga mål, dels att bedöma effekterna av varje beslut på målnödfyllelsen för alla andra beslut. Effekterna av samtliga beslut skulle sålunda behöva utvärderas simultant för att fastställa den samlade målnödfyllelsen.

Det är emellertid ett sedan länge etablerat synsätt att varje ekonomisk-politiskt medel endast bör användas för att söka uppfylla *ett* ekonomisk-

politiskt mål. Anledningen är att om man med ett medel försöker nå flera mål, eller om flera beslutsfattare med olika medel söker uppfylla samma mål så riskerar detta att verka destabiliserande på ekonomin och leda till bristande måluppfyllelse.

Ett liknande synsätt har varit vägledande för arbetsgruppens arbete med att söka fastställa vilka målen för statens upplåning från hushållen bör vara. Strävan har varit att söka begränsa antalet mål. Arbetsgruppen har emellertid, bl a i avvaktan på resultaten från utredningen om riksgäldskontorets uppgifter, inte utgått från att upplåningen från hushållen endast skall maximera uppfyllelsen av ett mål, utan hänsyn till andra ekonomisk-politiska mål. Istället har studien utarbetats under förutsättningen att statens upplåning från hushållen skall uppfylla ett fåtal mål med beaktande av *ett antal restriktioner*. Beaktandet av dessa restriktioner kan sägas innebära en medelväg mellan att å en sidan simultant ta hänsyn till alla medels effekter på alla mål och att å andra sidan avsätta endast ett mål för varje medel.

När det gäller avgränsningen av mål och restriktioner är det av betydelse att upplåningen från hushållen endast är en del av statens totala upplåning. Vissa av de statsskuldpolitiska målen har därför från hushållsupplåningens synpunkt övergått till att bli restriktioner. Detta visar också att det i vissa fall inte finns någon klar gräns mellan vad som skall kallas mål och vad som skall kallas restriktioner.

Det finns för närvarande inte någon entydig beskrivning av målen för statens upplåning från hushållen. I olika sammanhang har statens upplåning från hushållen tilldelats ett sammanlagt ganska stort antal uppgifter (se kapitel 3). Arbetsgruppen bedömning är emellertid att statsmakterna i huvudsak sökt uppfylla tre olika mål med hjälp av hushållsupplåningen. I enlighet med den i kapitel 1 redovisade modellen för arbetet med denna studie har arbetsgruppen utgått från dessa mål och därtill identifierat ett antal restriktioner som bör beaktas vid analysen av hushållsupplåningen. Målen och restriktionerna är:

Mål för hushållsupplåningen

- Minimering av kostnaderna för statens upplåning (övergripande mål).
- Långsiktig höjning av hushållens finansiella sparande.
- Tillfälliga höjningar av hushållens finansiella sparande vid tidpunkter när hushållens likviditet är hög.

Restriktioner som bör beaktas vid utformningen av statens upplåning från hushållen

- Statens upplåning från hushållen får inte expandera så att upplåningen via statsskuldväxlar och riksobligationer minskas under en minsta acceptabel nivå.
- Statens upplåning från hushållen måste beakta kravet på en viss löptidsstruktur på den *totala* statsupplåningen.

- Statens upplåning från hushållen får inte ske under sådana former, eller i sådan omfattning, att den stör kreditmarknadens funktions-sätt.

1.2 Studiens disposition

I kapitel 2 redovisas ett bakgrundsmaterial över utvecklingen av den statliga hushållsuplåningen mellan 1970 och 1988. I det sammanhanget görs också jämförelser med hushållsuplåningen i vissa andra länder. Problemen med den nuvarande utformningen av uplåningen beskrivs i kapitel 3. Dessa problem behandlas även i viss mån i kapitlen 7 och 8. I kapitel 4 preciseras restriktionerna för hushållsuplåningen. I kapitlen 5 och 6 analyseras förutsättningarna för att hushållsuplåningen skall kunna uppfylla de angivna målen. I kapitel 5 redovisas därvid beräkningar över upplåningskostnaderna medan kapitel 6 innehåller bedömningar av i vilken mån statens upplåning från hushållen medverkat till att höja hushållens finansiella sparande. Sammanfattning och allmänna slutsatser redovisas i kapitel 7. I kapitel 8 redovisar slutligen arbetsgruppen vissa förslag angående den framtida utformningen av statens upplåning från hushållen.

2. Statens upplåning från hushållen 1970–1988

2.1 Den historiska utvecklingen

Statsskulden har ökat kraftigt sedan mitten av 1970-talet, se fig 2.1.¹ Mätt som andel av BNP ökade statsskulden från en stabil nivå på ca 20 % under början av 1970-talet till som mest inemot 70 % år 1985. Andelen har därefter sjunkit till ca 55 % vid utgången av 1988, se fig 2.2. Motsvarande tendens kan inte skönjas för hushållsuplåningen. Direktuplåningen från hushållen har uppvisat en jämn och stabil uppgång från 3 % vid utgången av 1970 till drygt 12 % vid utgången av 1988. Hushållsuplåningens sammansättning och tyngdpunkt har förändrats under perioden. Utvecklingen kan delas in i tre olika faser.

Under den första fasen, 1970–1979, skedde all statlig upplåning från hushållen med två instrument, premie och sparobligationer, se fig 2.3. Premieobligationer var klart dominerande och var volymmässigt ungefär dubbelt så stora som sparobligationerna. Noterbart är vidare hur jämnt och stabilt dessa låneformer utvecklades under perioden.

Den andra fasen, 1980–1985, sammanföll med de stora budgetunderskottens tid. Hushållsuplåningen kunde därför öka kraftigt dessa år utan att hushållsuplåningens andel av den totala inhemska statsskulden förändrades i någon större utsträckning, se fig 2.4. Påfallande är däremot hur premieobligationernas tidigare jämna tillväxt praktiskt taget helt avtog mellan 1980–1982. Den främsta orsaken till denna utveckling torde vara förbudet att kvitta reaförluster på premier utgivna fr.o.m. 1981 mot reavinster

¹ Fig. 2.1–2.9 se sid. 215–219.

på annat än premier. Mot bakgrund av det minskade intresset för premiemarknaden inriktades statens upplåning i hushållssektorn i stället mot sparobligationerna. Dessas relativa betydelse ökade från att volymmässigt ha varit ungefär hälften så stora som premierna 1979 till att bli praktiskt taget lika stora 1983. Under 1984 och 1985 rådde en mer balanserad fördelning av tillväxten mellan premier och sparobligationer. Expansionen av hushållsupplåningen dessa år kom framförallt från allemansspar, som introducerades under 1984. Motivet bakom denna nya låneform var att det utifrån samhällsekonomiska utgångspunkter var angeläget att dels öka hushållens sparande, dels finna former för den statliga upplåningen som minskade de problem som stora budgetunderskott skapade på kreditmarknaden. Allemansspar expanderade snabbt och uppgick redan det andra året till närmare halva sparobligationsstocken.

Den tredje fasen, 1986–1988, kännetecknades av snabba och stora fluktuationer i volymtillväxten. Detta återspeglas dels av en engångsvis ökning av premieobligationsstocken med 15 miljarder kr. 1986, dels av en fortsatt snabb tillväxt för allemansspar. Allemansspar nådde volymmässigt ifatt sparobligationerna under 1986 och beräknas vid slutet av 1988 att endast understiga volymen premieobligationer med ett par miljarder kr. Sparobligationsstocken har i princip varit oförändrad sedan 1985.

Utvecklingen av hushållsupplåningens andel av den totala inhemska statskulden framträder i fig 2.4. Speciellt anmärkningsvärd är allemanssparandets snabba tillväxt sedan 1984, vilken i kombination med oförändrade andelar för premier och sparobligationer gjort att hushållsupplåningens andel av den inhemska statsskulden ökat från 16 % vid utgången av 1984 till 28 % vid utgången av 1988.

2.2 Hushållsupplåningens relativa storlek

Den statliga hushållsupplåningen kan även ställas i relation till utvecklingen av hushållens totala finansiella tillgångar. Av fig 2.5 framgår att de statliga låneinstrumenten utgör en allt större andel av hushållens totala finansiella tillgångar. Från att ha utgjort ca 10 % under början av 1970-talet har andelen ökat till 30–40 % under de senaste åren. När staten således har ökat upplåningen från hushållssektorn har detta i icke obetydlig omfattning gått ut över hushållens utlåning till övriga sektorer. Denna bild framträder i fig 2.6 i vilken förutom hushållens utlåning till staten också hushållens finansiella sparande och nettoutlåning till övriga sektorer är angivet. Noterbart är dels det ringa sambandet mellan hushållens utlåning till staten och det finansiella sparandet, dels, vilket följer av det förra, det starka negativa sambandet mellan utlåning till staten resp. övriga sektorer. En ökning av hushållens utlåning till staten synes således bli finansierad med lån eller minskat sparande i andra sektorer (banker och finansbolag) samtidigt som det finansiella sparandet utvecklas relativt oberoende av den statliga hushållsupplåningen.

2.3 Låneinstrumenten

De olika statliga hushållsupplåningsinstrumenten kan i korthet beskrivas på följande sätt:

	Premier	Sparobl	Allemansspar
Juridisk typ av tillgång	Löpande skuldebrev, innehavarpapper	Enkelt skuldebrev, ej överlåt-bart	Motbokslöst bankkonto
Innehavare registre-rad	Nej	Ja	Ja
Löptid vid emission	5–10 år	2–10 år	Avista
Ränte-villkor	Vinstut-lottning 2–3 ggr/år	Ränta på-förs månadsvis och kapi-taliseras årsvis. Bonus till-kommer.	Ränta påförs kontot 31/12 eller då kontot av-slutas.
Skatte-regler för avkastning	Skattefria vinster fr.o.m. 1986 års bonus.	Skatte-pliktig ränta, skattefri	Skattefri ränta
lån	Ja	Ja	Ja
Skatte-pliktig förmögen-het			
Räntesats	5–6 %	9–11 %	Diskonto
Volym-kontroll totalt	Ja, max-limit	Nej ¹	Nej
Volym-kontroll fysiska personer	Ja, f.n. 25 000 kr/lån (vid emission)	Ja, f.n. 50 000 kr/lån (vid förläng-ning dock högre)	Löpande max 800 kr/mån. Extrainsätt-ningar max 5 000/gång. Totalt spar-tak 75 000 kr/pers.

¹ Begränsningar liknande de som gäller för premier kan införas men används f.n. inte.

2.4 Internationella jämförelser

Jämförelser av statsupplåningen i olika länder är svåra att göra. Dels är den internationella statistiken bristfällig på denna punkt, dels varierar den institutionella ramen inom vilken statsupplåningen sker på ett sätt som gör det svårt att analysera dennas reala innebörd.

I Danmark sker t.ex. ingen direkt statsupplåning från hushållen. Däremot finns det ett omfattande försäkringssparande vilket kommer staten tillgodo genom att det i ett senare led skapar upplåningsunderlag i försäkringssektorn. I Norge lanserade staten i början av 80-talet upplåningsformer liknande de svenska premie- och sparobligationerna. Dessa finns kvar men någon betydande nyupplåning direkt i hushållssektorn sker f.n. inte. I Finland är däremot den inhemska statsupplåningen i hög utsträckning direkt orienterad gentemot hushållen, se fig 2.7. Upplåningen sker mot statsobligationer vilkas avkastning för hushållen tidigare varit skattefri men som numera är skattepliktig. Hushållsupplåningens andel av BNP har ökat något under början av 1980-talet men uppgår ändå inte till mer än 5–6 procent, avspeglade det faktum att den finska inhemska statsskulden totalt sett är av relativt blygsam omfattning.

Omfattningen av hushållsupplåningen i Storbritannien framgår av fig 2.8. Både som andel av den inhemska skulden och som andel av BNP har utvecklingen varit stabil på en förhållandevis hög nivå. Upplåningen från hushållen sker med hjälp av ett flertal instrument. Förutom vanliga obligationer, vilka i inte obetydlig omfattning innehas av privatpersoner, finns sparobligationer med och utan inflationsskydd, premieobligationer och kontosparande.

Utvecklingen av hushållsupplåningen i Förenta staterna visas i fig 2.9. Under perioden 1970–1986 minskade hushållsupplåningens andel av den inhemska statsskulden kontinuerligt från 21 till 8 procent. Samtidigt minskade hushållsupplåningen som andel av BNP från inemot 9 procent vid slutet av 1970 till 4 procent vid utgången av 1986.

3. Problem med den nuvarande utformningen av statens upplåning från hushållen

Arsenalen av statliga låneinstrument för hushållsupplåning fick sin nuvarande utformning i början av 1980-talet. Lånebehoven var då stora samtidigt som det var nödvändigt att begränsa penningmängdens tillväxt. Detta medförde att upplåningen från hushållen ökades kraftigt. För detta ändamål användes ett antal upplåningsinstrument, samtliga med olika former av skattesubventioner.

Under senare år har statens lånebehov minskat kraftigt och under 1987 och 1988 har en viss nettoamortering av statsskulden kunnat ske. Då statens utlandsskuld i princip förblivit oförändrad har det minskade lånebehovet i huvudsak påverkat upplåningen från den inhemska marknaden. Detta har

medfört betydande avvägningsproblem, då man haft ambitionen att fortsätta att utnyttja samtliga instrument för upplåning på den inhemska marknaden. Avvägningar har fått göras dels mellan upplåning direkt från hushållen och upplåning från penning- och obligationsmarknaden, dels mellan olika instrument för upplåning från hushållen.

Möjligheterna att lösa dessa avvägningsproblem på ett rationellt sätt har emellertid av olika skäl försvärats. För det första har det vid skilda tillfällen satts upp en rad mål för statsupplåningen. Några exempel på sådana mål har varit:

- Statsupplåningen skall ske till lägsta möjliga kostnad.
- Hushållen skall via statsupplåningen erbjudas avkastning som är så förmånlig att den stimulerar till sparande.
- Statsupplåningen skall ske utanför banksystemet för att inte likviditetstillväxten skall bli för hög.
- Statsupplåningen skall motverka tillfälliga likviditetsökningar hos hushållen.
- Statsupplåningen skall generera tillräckligt med statsskuldväxlar för riksbankens marknadsoperationer.

När upplåningsbehoven minskat har det blivit allt svårare att uppfylla alla dessa mål med hjälp av statsupplåningen. Därför måste prioriteringar göras och målen för statsupplåningen preciseras.

För det andra har riksgäldskontoret inte haft full frihet att styra upplåningen med alla instrument. Av störst betydelse har varit att riksgäldskontoret inte haft kontroll över vare sig räntesättning eller inlånad volym i allemansspar. I kapitel 2 visades att upplåningen via allemansspar varit betydande under senare år, samtidigt som det av kapitel 5 framgår att de statsfinansiella upplåningskostnaderna varit högre än för andra upplåningsinstrument. Denna situation har medfört en undanträngning av andra, mer kostnadseffektiva, instrument. De bristande möjligheterna att kontrollera upplåningsvillkor och upplåningsvolym har också medfört svårigheter att ge statsskulden en lämplig löptidsstruktur.

Andra problem har orsakats av de skattesubventioner som utgått till den statliga upplåningen från hushållen. För det första har skattefriheten medfört att de statsfinansiella kostnaderna för upplåningen drivits upp. Skattefriheten för avkastningen på allemansspar och premieobligationer har gjort det lönsamt att låna till placeringar i dessa instrument. Det skattebortfall som blivit följden av sådana transaktioner kan beräknas ha höjt den statsfinansiella lånekostnaden med ca 5 procentenheter. Om upplåningen istället medfört att hushållen minskat sin inlåning i bank har skattebortfallet inneburit en höjning av lånekostnaden med nästan 4 procentenheter. Det är detta senare antagande som ligger till grund för beräkningarna i kapitel 5.

För det andra har skattefriheten för vissa instrument medfört svårigheter att jämföra finansieringskostnaderna mellan olika upplåningsformer. Detta har i sin tur försämrat möjligheterna till en rationell skuldförvaltning.

4. Restriktioner för statens upplåning från hushållen

Statens upplåning från hushållen skall, enligt vad som redovisades i kapitel 1, uppfylla vissa mål, med beaktande av ett antal restriktioner. Dessa restriktioner motiveras av att hushållsupplåningen inte får utformas så att den påverkar samhällsekonomin eller den ekonomiska politiken negativt. Arbetsgruppen har identifierat tre restriktioner som bör beaktas vid hushållsupplåningens utformning. Arbetsgruppen utesluter inte att det i vissa fall kan vara befogat att ta hänsyn även till andra faktorer, men bedömer att de nedan nämnda restriktionerna är de som är av störst betydelse.

Restriktioner som bör beaktas vid utformningen av statens upplåning från hushållen

- Statens upplåning från hushållen får inte expandera så att upplåningen via statsskuldväxlar och riksobligationer minskas under en minsta acceptabel nivå. Stocken av statsskuldväxlar bör därvid av penningpolitiska orsaker, och vid nuvarande penningpolitiska tekniker, inte understiga en viss nivå. Upplåningen via riksobligationer bör vidare inte begränsas så att marknadens likviditet försämras i sådan utsträckning att det i sin tur innebär märkbart ökade lånekostnader.
- Statens upplåning från hushållen måste beakta kravet på en viss löptidsstruktur på den *totala* statsupplåningen. Denna restriktion innebär således en viss substituerbarhet mellan upplåning från hushållen och upplåning på penning- och obligationsmarknaden.
- Statens upplåning från hushållen får inte ske under sådana former, eller i sådan omfattning, att den stör kreditmarknadens funktionssätt. Den viktigaste innebörden av denna restriktion är att hushållsupplåningen dels inte allvarligt får störa penningpolitiken och dels inte får medföra någon allvarlig försämring av kreditmarknadens samhällsekonomiska effektivitet.

Arbetsgruppens bedömningar av de olika restriktionerna redovisas i avsnitten 4.1–4.3.

4.1 Upplåningen med statsskuldväxlar och riksobligationer bör ej understiga en viss nivå

Innebörden av denna restriktion är att upplåningen från hushållen inte får bli så stor att, vid en given totalupplåning, emissionerna av statsskuldväxlar och riksobligationer trängs ut och därmed kommer att understiga en lägsta acceptabel nivå. Taket för den totala upplåningen sätts av statens lånebehov och regeln att riksgäldskontoret inte stadigvarande får låna upp mer än vad som krävs för att tillgodose detta lånebehov.

Arbetsgruppen har konstaterat att det finns två, sammanlänkade, skäl för att inte tillåta att upplåningen via statsskuldväxlar och riksobligationer

understiger en lägsta acceptabel nivå. Det första, övergripande, skälet är att neddragningar av emissionsvolymerna medför att marknadens likviditet minskar. Detta leder i sin tur till att marknadens effektivitet sänks och att upplåningskostnaderna ökar. Det andra skälet är att alltför låga emissioner av statspapper medför att penningpolitiken, med nuvarande penningpolitiska tekniker, inte kan bedrivas på ett effektivt sätt.

Arbetsgruppen har bedömt att de krav som av penningpolitiska skäl ställs på en minsta emissionsvolym kommer att utgöra den bindande restriktionen för statsskuldväxlar. Vad gäller riksobligationer har det istället bedömts att det är kravet att marknaden skall vara så effektiv att upplåningskostnaderna minimeras som utgör den bindande restriktionen. I konsekvens med detta har den lägsta acceptabla upplåningen via statsskuldväxlar fastställts med ledning av riksbankens beräkningar över vad som krävs för att kunna genomföra en effektiv penningpolitik. Gränsen för minsta acceptabla upplåning med riksobligationer har däremot bestämts med hjälp av riksgäldskontorets kalkyler över vad som krävs för att upprätthålla en likvid marknad.

Minimikrav vad avser upplåning via statsskuldväxlar

Riksbanken utför huvuddelen av sina inhemska marknadsoperationer på penningmarknaden. Den svenska penningmarknaden består främst av statsskuldväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat, kommuncertifikat och bostadscertifikat. Av den utestående stocken på sammanlagt ca 150 miljarder kr svarar statsskuldväxlar för ca 80 miljarder kr. Av dessa 80 miljarder kr i statsskuldväxlar innehåller en betydande del av riksbanken. Marknaderna för bankcertifikat, företagscertifikat och kommuncertifikat är i första hand primärmarknader, medan statsskuldväxelmaknaden är en relativt väl utvecklad andrahandsmarknad. Slutsatsen är att statsskuldväxlarna dominerar penningmarknaden och är helt normerande för denna.

Minimikraven på upplåning med statsskuldväxlar bestäms som summan av riksbankens behov av statsskuldväxlar för marknadsoperationer och minimibehovet av statsskuldväxlar för att marknaden skall fungera effektivt. Riksbanken gör för det mesta sina marknadsoperationer i statsskuldväxlar. Det är emellertid svårt att ange någon exakt norm för hur stort behovet av statsskuldväxlar för detta ändamål är. En utgångspunkt för riksbankens behov skulle kunna vara räntetrappans konstruktion. En räntehöjning från trappans nedersta steg till dess översta skulle vid en statisk beräkning kräva marknadsoperationer i storleksordningen 30 miljarder kr. Sannolikheten för att så stora marknadsoperationer skulle bli nödvändiga är dock liten. Utöver kravet på en viss total volym måste riksbankens innehav av statsskuldväxlar ha en lämplig fördelning på löptider. Detta innebär att riksbanken måste innehålla en väsentlig del av varje statsskuldväxeemission.

Ett viktigt kriterium på att en marknad fungerar effektivt är att det finns ett väl fungerande prissystem. Prissättningen fungerar effektivt om det finns ett flertal aktörer på marknaden, sk marknadsgaranter, som ställer två-

väggspriser och skillnaden mellan dessa köp- och säljpriser, den sk spreaden, är liten. Det har emellertid inte varit möjligt att spåra något entydigt samband mellan volymen utelöpande statsskuldväxlar och antalet noteringar av försäljningspriser. Riksbankens bedömning är ändå att en höjning av volymen statsskuldväxlar, allt annat lika, ökar antalet säljnoteringar.

Sammanfattningsvis är det således svårt att precisera hur stor utestående volym av statsskuldväxlar som behövs för penningpolitiska ändamål. Arbetsgruppens bedömning är att hushållsupplåningen ej bör expandera så att stocken av statsskuldväxlar kommer att understiga nuvarande nivå. Denna bedömning gäller vid nuvarande penningpolitiska tekniker. En förändring av dessa tekniker kan medföra att också ovanstående slutsats ändras.

Minimikrav vad avser upplåning via riksobligationer

Avistahandeln i riksobligationer kräver, enligt arbetsgruppen, en utestående stock på minst 15 miljarder kr per löptid, för att prisbildningen skall fungera väl. Obligationer som handlas på termin behöver inte kräva en större volym, men om handeln avser terminskontrakt med leverans kan behov av större utestående stock föreligga. Arbetsgruppen bedömer vidare att det finns efterfrågan på obligationer med löptider över 5 år. Man finner det också angeläget att ge ut obligationer med lång löptid för att förhindra att statsskuldens genomsnittliga löptid faller ytterligare (se avsnitt 4.2).

Med utgångspunkt från denna bedömning och med ledning av uppgifter om utestående lån kan ett behov av upplåning via riksobligationer beräknas. En sådan beräkning ger vid handen att riksgäldskontoret skulle behöva emittera riksobligationer för drygt 90 miljarder kr under en femårsperiod fram till och med 1993. Detta skulle innebära årliga emissioner i storleksordningen 18–19 miljarder kr per år.

4.2 Krav på viss löptidsstruktur på statsupplåningen

I Sverige har det hittills inte gjorts några studier som skulle kunna användas som underlag för rekommendationer i denna fråga. Arbetsgruppen har därför beställt en sådan studie från en forskare vid Stockholms Universitet¹. Denna studie kommer emellertid inte att bli färdig i tid för att resultaten skall kunna inarbetas i denna rapport.

Arbetsgruppen har identifierat fyra områden där statsskuldens löptidsstruktur är av betydelse. Det behöver emellertid inte endast vara upplåningsinstrumentens löptid som påverkar de nedan nämnda områdena. Även andra egenskaper hos instrumenten kan vara av betydelse, som exempelvis förekomsten av andrahandsmarknad. Därtill kommer att det som omfattas av begreppet löptidsstruktur kan mätas på flera sätt. Några mått

¹ Studien skall göras av docent Mats Persson vid Institutet för Internationell Ekonomi.

som brukar användas i detta sammanhang är genomsnittlig löptid, räntebindningstid, duration och volatilitet. Ett problem är emellertid att konventionella mått som duration och volatilitet inte är tillämpliga på upplåningsformer som allemansspar och sparobligationer. Det är också förenat med stora svårigheter att bedöma den genomsnittliga löptiden och den genomsnittliga räntebindningstiden för upplåningsformer som allemansspar och sparobligationer. Det skall slutligen påpekas att analysen av hur förändringar i löptidsstrukturen påverkar olika områden av samhällsekonomin utgår från ett *givet totalt upplåningsbehov*. De fyra områdena redovisas i separata avsnitt nedan.

Påverkan på räntestruktur och tillgångspriser

I teoretiska modeller kan man visa att om det existerar mycket nära "privata" substitut till de olika statliga upplåningsinstrumenten kommer måttliga förändringar av löptidsstrukturen inte att påverka vare sig räntestruktur eller tillgångspriser. Om nära substitut saknas kan däremot förändringar av löptidsstrukturen komma att medföra att olika räntesatser och tillgångspriser förändras.

I praktiken förekommer sannolikt sådana imperfektioner på värdepappersmarknaderna att förändringar i statsskuldens löptidsstruktur påverkar räntestruktur och tillgångspriser. Den effekt av ändrad räntestruktur som brukar tillmätas störst betydelse är påverkan på investeringarna. Preliminära kalkyler tyder på att måttliga omläggningar från kortfristig till långfristig finansiering av statsskulden skulle medföra marginella höjningar av avkastningskraven på aktier, dvs en smärre minskning av investeringarna, sk "crowding out". Effekterna förefaller emellertid vara mycket små.

Löptidsstrukturens påverkan på likviditeten

Statsskuldens finansiering kan i olika utsträckning påverka likviditeten, eller penningmängden. Den finansieringsform som kraftigast påverkar likviditeten är finansiering genom sedelutgivning (vilken emellertid hanteras av riksbanken och inte av riksgäldskontoret), medan exempelvis sparobligationer hör till de upplåningsformer som påverkar likviditeten minst.

Av de faktorer som bestämmer i vilken utsträckning en viss upplåningsform påverkar likviditeten hör instrumentets löptid till de viktigaste. Lång löptid innebär ökad ränterisk, och sannolikt också ökade transaktionskostnader, vilket minskar instrumentets likviditet. Även andra faktorer kan emellertid vara av stor betydelse för likviditeten. Sålunda är förekomsten av en effektiv andrahandsmarknad en viktig förutsättning för att ett finansiellt instrument skall ha en god likviditet. Den relativt låga likviditeten hos sparobligationerna beror sålunda till en betydande del på att en andrahandsmarknad saknas. Genom avregleringen av kreditmarknaden har det ur likviditetssynpunkt emellertid skapats substitut till en andrahandsmarknad genom de kraftigt ökade möjligheterna att ta upp lån.

För att bland annat motverka inflationstendenser i ekonomin är det angeläget att likviditetseffekterna av statens upplåning begränsas. Detta kan i viss mån uppnås via den tekniska utformningen av upplåningsinstrumenten, men torde dessutom innebära upplåningens löptid inte bör vara alltför kort.

Påverkan på bruttoupplåningsbehovet

Finansieras statsskulden med kortfristig upplåning kommer den årliga bruttoupplåningen att bli mycket stor. Det har hävdats att detta skulle kunna leda till icke önskvärda räntevariationer på kreditmarknaden. Arbetsgruppen har inte funnit några belägg för att kreditmarknaden skulle påverkas på detta sätt av en stor bruttoupplåning, men anser att det kan vara befogat med en viss försiktighet på denna punkt.

Påverkan på statens risktagande

Vid förvaltningen av finansiella portföljer brukar man identifiera åtminstone fyra typer av risker: Ränterisk, kreditrisk, likviditetsrisk och inflationsrisk. Ränterisken kan i sin tur delas in i dels en risk att marknadsvärdet av en fastförräntande tillgång förändras om marknadsräntan ändras (kursrisk), dels en risk att de löpande inkomsterna eller utgifterna av en serie placeringar eller lån förändras till följd av en ränteändring (inkomst-/utgiftsrisk). Nedan behandlas i första hand ränterisken på den statliga upplåningen, medan inflationsrisken för statens samlade inkomster och utgifter berörs i någon mån.

Finansieringen av statsskulden medför såväl kursrisker som utgiftsrisker för staten. Privata kapitalplacerare brukar fästa stor vikt vid den kursrisk som är förknippad med placeringar i olika värdepapper. Staten löser emellertid endast in förfallande värdepapper och träffas därför inte av denna kursrisk. Från och med 1989-07-01 kommer riksgäldskontoret att få möjligheter att köpa upp egna värdepapper, vilket då kan medföra att även kursrisker måste övervägas vid finansieringen av statsskulden. Det kan då bli nödvändigt att ta hänsyn till att en höjning av statsskuldens genomsnittliga löptid, eller duration, medför ökade kursrisker. För de nuvarande hushållsinstrumenten kommer emellertid inte behovet av att beräkna kursrisker att öka, såvitt inte riksgäldskontoret börjar köpa upp premieobligationer.

Statens upplåning medför också en utgiftsrisk. Den risken speglar hur ränteutgifterna påverkas av en ränteändring. Höjs exempelvis räntenivån varaktigt med en procentenhet ökar statens ränteutgifter med en viss fördröjning. Hur lång fördröjningen blir beror på skuldens räntebindningstid. Utgiftsrisken minskar således med ökande räntebindningstid.

Vid utformningen av statens upplåning kan det också vara befogat att ta hänsyn till inflationsrisker. En bedömning av statens risktagande bör därvid ta hänsyn till den samlade risken för att inflationen orsakar variationer i

nettot av statens inkomster och utgifter, dvs variationer i statens budgetsaldo. Med inflation avses i detta fall en samtidig ökning av löner och priser. Det är allmänt vedertaget att de nominella räntorna samvarierar med inflationen. Även nettot av statens övriga inkomster och utgifter samvarierar med nuvarande fördelning mellan inkomster och utgifter enligt tillgängliga undersökningar med inflationen, vilket bl a beror på att marginalsattesatserna är högre än de genomsnittliga skattesatserna. En höjning av inflationstakten innebär med ovanstående förutsättningar således att räntenivån stiger och att budgetsaldot netto exkl räntor förbättras. En riskbegränsande strategi skulle under sådana omständigheter innebära att staten skulle låna upp i ränterörliga former, då detta skulle minimera variationerna i nettoutfallet av statens budget inklusive utgiftsräntor. De samband och kalkyler som skulle ligga till grund för en sådan strategi är emellertid så osäkra att arbetsgruppen inte av denna anledning vill förorda en ökad andel ränterörlig upplåning.

Sammanfattningsvis saknar arbetsgruppen underlag för rekommendationer angående statsskuldens löptidsstruktur. Tillgängligt material visar att statsskuldens genomsnittliga löptid minskat under 1980-talet. Vid en internationell jämförelse framkommer också att den svenska statsskulden har den lägsta genomsnittliga löptiden bland de undersökta länderna. Arbetsgruppen har därför dragit den preliminära slutsatsen att statens upplåning bör utformas så att statsskuldens genomsnittliga löptid inte förkortas ytterligare.

4.3 Upplåningen skall inte störa kreditmarknadens funktionssätt

Generellt sett påverkar statsupplåningen kreditmarknaden på åtminstone två sätt. För det första innebär en betydande statlig direktupplåning vid sidan av den reguljära kreditmarknaden att den förmedlade kreditvolymen på denna marknad reduceras. Detta kan bland annat medföra svårigheter för kreditinstituten att uppnå så stor volym som krävs för att täcka kostnaderna för en välfungerande kreditförmedling. Statlig direktupplåning från hushållen skulle därmed kunna vara förknippad med samhällsekonomiska kostnader i form av en försämring av kreditmarknadens funktionssätt.

För det andra har avkastningen på samtliga de statliga instrument som används för upplåning från hushållen någon form av skattesubvention. Denna skattesubventionering, eller skattebefrielse, medför att de statliga hushållsupplåningsinstrumenten erhåller en avkastning efter skatt som för många personer (beroende på skattesituation) framstår som högre än för närliggande beskattade sparformer. Dessa selektiva skattesubventioner verkar därför snedvridande på kreditmarknaden. Snedvridningen begränsas emellertid eventuellt något av att varje enskild person inte kan placera mer än vissa belopp i några av de statliga låneformerna.

Ovanstående tyder på att det finns risk för att statlig direktupplåning från hushållen med skattesubventionerade låneinstrument försämrar kredit-

marknadens funktionssätt. Arbetsgruppen har emellertid inte haft underlag för att bedöma om statens upplåning haft en sådan negativ effekt. Den utbredda skatteplaneringen med hjälp av premieobligationer tyder dock på att skattesubventioneringen av låneinstrumenten har medfört betydande snedvridningar inom vissa delar av kreditmarknaden.

Förutom att den kan påverka kreditmarknaden i allmänhet, kan en upplåning riktad direkt till hushållen ha betydelse för penningpolitikens genomslag i hushållssektorn. Avgörande för om penningpolitiken skall kunna påverka hushåll med tillgångar i form av statliga hushållsupplåningsinstrument är att instrumentens avkastning påverkas av förändringar i det allmänna ränteläget. Om upplåningsinstrumenten kan omsättas på en andrahandsmarknad kommer förändringar i det allmänna ränteläget att direkt påverka instrumentens effektiva avkastning. Ränteförändringarna kommer också att medföra att värdet av de utelöpande instrumenten påverkas, dvs att hushållens förmögenhet i form av statliga upplåningsinstrument ändras. Avkastningen på de statliga upplåningsinstrumenten kan emellertid också påverkas av det allmänna ränteläget om instrumenten har en rörlig ränta knuten till någon marknadsränta. För närvarande existerar emellertid inte några sådana instrument.

Av de tre former för direktupplåning från hushållen som finns för närvarande, existerar det andrahandsmarknad endast för premieobligationer. Stocken av utelöpande sparobligationer påverkas i princip ej av penningpolitiska åtgärder, men vid kraftiga räntehöjningar finns risk för betydande volymer av förtida inlösen. Räntan på allemansspar kan påverkas av penningpolitiska åtgärder. En höjning av räntan på allemansspar medför att hushållens inkomster ökar medan förmögenhetsvärdet av allemanssparandet ej påverkas. Förmögenhetsvärdet av ett fastförräntande instrument som premieobligationer minskar däremot vid en räntehöjning. Penningpolitikens påverkan blir därför olika om hushållen innehar premieobligationer jämfört med om de placerat sina medel i allemansspar.

Sammanfattningsvis kan penningpolitiken för närvarande inte få vare sig fullständigt eller enhetligt genomslag på hushållens innehav av statliga upplåningsinstrument. Detta behöver emellertid inte nödvändigtvis innebära att uppfyllandet av penningpolitikens *mål* alltid försvåras. En räntehöjning i syfte att minska efterfrågan i ekonomin kan exempelvis få större åtstramande effekt om den inte samtidigt leder till högre avkastning på ränterörliga inlåningsformer som allemansspar.

Arbetsgruppen har sammanfattningsvis inte funnit några belägg för att den statliga upplåningen från hushållen har påverkat kreditmarknadens eller penningpolitikens effektivitet. Från teoretiska utgångspunkter finns det emellertid anledning att förvänta åtminstone någon sådan påverkan. Arbetsgruppen har inte kunnat dra några precisa slutsatser angående hur upplåningen från hushållen bör utformas, men finner det sannolikt att kreditmarknadens effektivitet skulle öka om skattebehandlingen av privata och statliga låneinstrument blev likformig.

5 Statsfinansiella kostnader för statsupplåningen

5.1 Inledning

Utbudet av placeringskapital från olika sektorer är en funktion av ett flertal faktorer. Det finns anledning att anta att avkastningskraven på de olika marknaderna uppvisar vissa variationer, inte minst vad gäller hushållssektorn. Hushållen kan förväntas kräva en lägre avkastning på kapital än företagen eftersom hushållen i dagsläget inte har tillgång till utländska kredit- och kapitalmarknader. Därutöver har inte hushållen och företagen samma attityd till risk. Detta avspeglas t.ex. i att avkastningskraven på premieobligationer ligger lägre än på andra obligationer med motsvarande löptid.

5.2 Statsfinansiella kostnader

Beräkningstekniska antaganden

Beräkningen av de statsfinansiella kostnaderna för statens upplåning utgår ifrån kostnaden för nyupplåning eftersom det är detta mått som är relevant vid framtida beslut om upplåningens struktur. I beräkningarna används tre olika mått på statens upplåningskostnader:

1. *Statens bruttokostnad* som består av den årliga avkastningen som staten betalar samt försäljnings- och administrationskostnader utslagna på lånets löptid.
2. *Statens nettokostnad* som utgörs av statens bruttokostnad minus vad som återgår till staten i form av skatt som innehavaren betalar på avkastningen.
3. *Total upplåningskostnad* som består av statens nettokostnad plus det skattebortfall som stat och kommuner drabbas av när placeraren lånar ut till staten istället för att låna ut till någon annan låntagare. Staten går t.ex. miste om skatteintäkter om hushållen för över medel från inlåning i bank till statliga upplåningsformer.

En beräkning av de statsfinansiella kostnaderna för statens upplåning måste baseras på mer eller mindre säkra uppgifter om placerarnas skattesituation. Detta gäller främst vid beräkningar av kostnaden för upplåning i låneinstrument vars avkastning helt eller delvis utgörs av en skattefri komponent. Eftersom arbetsgruppen p.g.a. bristande empiriskt underlag inte kunnat belägga några skillnader i skatteavseende mellan de som sparar i de olika upplåningsformer som riktas mot hushållen har samma skattesats använts för alla hushåll. Skattesatsen har beräknats utifrån 1986 års taxering.

För att kunna beräkna vilket skattebortfall som uppkommit när hushållen placerat sina medel i statliga sparformer har hushållens alternativa placering antagits vara inlåning i bank till en ränta på 9,5 %.

Företagens skattesats påverkar inte statens totala upplåningskostnader i den beräkningsmetod som används i rapporten. Detta resultat beror på

antagandet att företagen, i avsaknad av en ökad statlig upplåning via statskuldväxlar och riksobligationer, *på marginalen* kan placera till samma avkastning i bankcertifikat och bostadsobligationer. För att beräkna statens nettokostnad för riksobligationer och statsskuldväxlar har emellertid vissa antaganden gjorts vad beträffar placerarkategorier och deras marginalskaletsatser.

Tabell 5.1 Upplåningskostnader för olika låneinstrument uttryckt i årlig räntesats*

Låneinstrument kostnad	Brutto- via skatt	- Återflöde kostnad	=	Netto- bortfall	+ Skatte- kostnad	=	Total
Riksobl.	11,2	2,5		8,7	2,5		11,2
SSVX	10,8	4,2		6,6	4,2		10,8
Sparobl.	10,4	1,8		8,6	1,9		10,5
Premicobl.	5,9	0		5,9	3,9		9,8
Allemansspar	9,1	0		9,1	3,9		13,0

* Kostnaderna beräknade utifrån genomsnittsräntan 1/7–9/11 1988 samt senaste emission av spar- och premieobligationer

Resultat

Av tabell 5.1 framgår att det ur statsfinansiell (inkl. kommunerna) aspekt är fördelaktigare att låna långt från hushållen än via långgivare från obligationsmarknaden. Allemansspar framstår som en mycket dyr upplåningsform i förhållande till alla andra instrument. Ifall hushållens placeringar sker med lånade medel ökar skattebortfallet och därmed den totala upplåningskostnaden med 1–2 procentenheter för de låneinstrument som riktas mot hushållen.

Slutsatserna är i hög grad beroende av vilka kostnader man väljer att beakta i kalkylen. Det bör därför poängteras att om kommunernas skattebortfall exkluderas minskar upplåningskostnaderna för allemansspar och premieobligationer med drygt två procentenheter. Upplåningskostnaderna för övriga låneinstrument påverkas däremot i princip inte om kommunernas skattebortfall exkluderas. Beräkningarna är dessutom statistiska till sin natur. De säger således inget om statsfinansiella konsekvenser av en mera omfattande förändring av upplåningen.

Skillnaden i statsfinansiell kostnad för allemansspar och sparobligationer i förhållande till premieobligationer strider delvis mot konventionell teori. Premier har en löptid på cirka 10 år medan sparobligationer och allemansspar är att betrakta som avista i viss utsträckning. Följaktligen borde lånekostnaderna för premier normalt vara högre än för de andra hushållsinstrumenten. Orsaken till att så ej är fallet är sannolikt att de statsfinansiella kostnader, i synnerhet för premier, inte är korrekt uppskattade. Detta framträder tydligare om man ser till långivarnas avkastning efter skatt (nettokostnaden minus administrationskostnader). Avkastningen på premier är mellan 2,5–3 procentenheter lägre än avkastningen på sparobligationer och allemansspar. Långivarna skulle därmed kunna göra en rejäl vinst

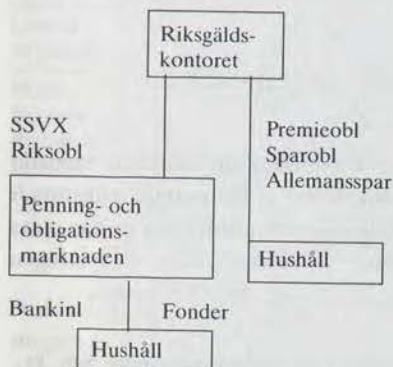
om de flyttade om sitt sparande från premier till de andra hushållsinstrumenten. Detta har dock inte skett. Det finns flera förklaringar till detta. För det första är premiernas statsfinansiella kostnader undervärderade eftersom skattebortfall i form av undanhållen förmögenhet samt olika former av skatteplanering i premier inte har uppskattats. För det andra råder i praktiken vissa restriktioner som gör att hushållen har svårt att erhålla en perfekt portföljsammansättning i de hushållsinstrument som riksgäldskontoret erbjuder, t.ex. kan hushållen inte spara obegränsat i allemansspar eller i sparobligationer. För det tredje kan vinstmomentet i premieobligationerna medföra att (små)spararna accepterar en lägre genomsnittlig avkastning.

Slutsatserna av ovanstående resonemang är att premieobligationer förmodligen är dyrare än vad kalkylerna visar p.g.a. att alla kostnader för skattebortfall inte är inkluderade. Dessa kostnader motsvarar dock knappt hela skillnaden mellan premier och övriga hushållsinstrument. Dessutom kan det hävdas att den skatteplanering och det skatteundandragande som förekommer på premieobligationsmarknaden sannolikt skulle förekomma i andra former i avsaknad av en premieobligationsmarknad. Därmed blir skatteundandragandet via premieobligationer *på marginalen* nära eller lika med noll.

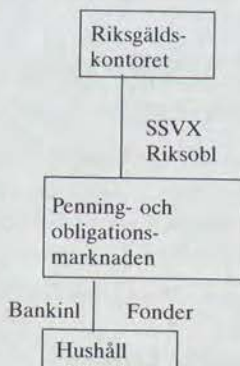
5.3 Upplåning direkt eller via intermediär

Idag lånar staten direkt från hushållen via allemansspar, premie- och sparobligationer. Om staten istället helt övergick till att låna genom statsskuldväxlar (SSVX) och riksoptioner är frågan hur detta skulle påverka upplåningskostnaderna.

Nuvarande upplåningsmönster



Upplåning enbart via intermediär



Om staten endast lånar via intermediär innebär det att all hushållsupplåning upphör och riksgäldskontoret enbart emitterar statsskuldväxlar och riksoptioner.

För att bedöma kostnaderna av en ändrad upplåningsstruktur är det lämpligt att jämföra riksobligationer med sparobligationer eftersom de kan sägas vara mest närstående substitut. Det kan också vara intressant att jämföra kostnaderna för statsskuldsväxlar med allemansspar.

Tabell 5.2 Statsfinansiella kostnader samt avkastning för vissa låneinstrument, i procent

Låneinstrument	Statsfinansiell kostnad	Avkastning för långivarna (efter skatt)
Riksobligat.	11.2	8.7
SSVX	10.8	6.6
Sparobligat.	10.5	6.3
Allemansspar	13.0	8.5

Beräknat på genomsnittsränta 1/7–9/11 1988 samt senaste emission av spar- och premieobligationer

Att låna på marginalen i riksobligationer i stället för sparobligationer är dyrare för staten (inkl. kommunerna). Däremot är upplåning via allemansspar betydligt dyrare än upplåning via statsskuldsväxlar. Några generella slutsatser om upplåning via intermediär eller direkt från hushållen kan således inte fastställas. Av tabellen framgår att hushållens avkastningskrav på längre placeringar är lägre än företagens, vilket också påpekats tidigare. Det borde således knappast vara lönsamt att övergå från upplåning direkt från hushållen till upplåning via intermediär, inte ens på marginalen. Däremot kan en förändrad portföljsammansättning ske från allemansspar till andra låneinstrument i syfte att minska upplåningskostnaderna.

Slutsatserna av resonemanget kring huruvida staten bör låna via intermediär eller direkt från hushållen pekar i princip på att staten bör bibehålla en upplåningskanal direkt till hushållen.

5.4 Statsfinansiell effekt av substitution mellan hushållsinstrumenten

Utifrån beräkningarna av kostnaderna för hushållsuplåningen framstår allemanssparandet som en dyr upplåningsform medan premieobligationer är billigast. Statsfinansiella skäl talar därför för en substitution mellan olika instrument inom ramen för en oförändrad hushållsupplåning. Besparingen av att övergå till en billigare upplåning illustreras i tabellen nedan:

Tabell 5.3 Besparing av en omfördelning mellan olika hushållsinstrument, milj. kr. per upplånad miljard.

Ökad upplåning i	Minskad upplåning i	
	Allemansspar	Sparobligationer
Sparobligationer	25.3	0
Premieobligation	31.5	6.2

Nettouplåningen i allemansspar 1988 uppgick till omkring 12 miljarder kr. Om denna upplåning istället skett i premieobligationer skulle statens upplåningskostnader minskat med ca 380 milj. kr. per år. Det bör dock påpekas att kalkylerna enbart avser marginella förändringar av upplåningen. Slutsatserna för stora omläggningar är därför osäkra. Däremot är det troligt att staten, med de ringa nettouplåningsbehov som föreligger de närmaste åren, kan upphöra med upplåning via allemansspar och helt övergå till upplåning via spar- och premieobligationer utan att lånekostnaderna i dessa instrument påverkas i sådan utsträckning att vinsten upphör. Det är svårt att bedöma hur stora volymer hushållsmarknaden kan absorbera innan avkastningskraven höjs. Ökningen i avkastningskraven måste dock bli betydande, eller omkring treprocentenheter, för att en substitution inte längre skall vara lönsam.

5.5 Känslighetsanalys

Eftersom marginalskatterna sannolikt förändras inom en snar framtid, kan det vara värdefullt att studera ifall resultaten av de statsfinansiella kalkylerna förändras med ändrade marginalskatteantaganden. Denna kalkyl bör tolkas försiktigt eftersom räntorna sannolikt skulle påverkas av en skatteomläggning. Från detta bortses dock i det följande.

Känslighetsanalysen visar effekterna på de statsfinansiella kostnaderna vid en enhetlig beskattning av hushåll och företag. Marginalskatterna antas vara 30 % för alla placerare utom AP-fonden som fortfarande antas vara helt skattebefriad.

Tabell 5.4 Upplåningskostnad med 30 % marginalskatt för alla långgivare exkl. AP-fonden, i procent

Låneinstrument	Brutto-kostnad	Netto-kostnad	Total-kostnad	Differ. mot referensalt
SSVX	10.8	7.5	10.8	0
Riksobl	11.2	8.7	11.2	0
Premieobl	5.9	5.9	8.7	-1.1
Sparobl	10.4	7.6	10.4	-0.1
Alleman	9.1	9.1	11.9	-1.1

Beräknat på genomsnittsränta 1/7-9/11 1988 samt senaste emission av spar- och premieobligationer

Vid enhetliga marginalskatter påverkas inte heller den inbördes rangordningen mellan upplåningsformerna. Upplåningskostnaderna för låneinstrument med helt eller delvis skattefri ränta sjunker till följd av att marginalskattesatsen sänkts i förhållande till referenskalkylen. Detta motverkas dock sannolikt av att avkastningskraven för skattesubventionerade instrument bli högre vid lägre marginalskatter.

6 Effekter på hushållssparandet av statlig upplåning i hushållssektorn

6.1 Inledning

Behovet av att stimulera hushållssparandet har spelat en central roll i diskussionerna av statens upplåning i hushållssektorn. En annan aspekt har varit, speciellt vid utformandet av allemanssparandet, statens behov av att låna utanför den vanliga kreditmarknaden. Avsaknaden av klara och över tiden beständiga mål för den statliga upplåningen i hushållssektorn gör det problematiskt att utvärdera resultatet av verksamheten. Nedan diskuteras några utvalda frågeställningar, nämligen huruvida det totala hushållssparandet på kort resp. lång sikt påverkats av statens upplåning i hushållssektorn.

6.2 Hushållssparandets bestämningsfaktorer

Den dominerande teorin på området – Modiglianis livscykelteori – antar att hushållen försöker upprätthålla en relativt jämn konsumtion över tiden, d.v.s. över sitt eget liv. Eftersom inkomsterna varierar över livscykeln – främst genom att inkomsterna är låga under ungdoms- och studieåren och efter pensioneringen – ger livscykelperspektivet upphov till behov av sparande resp. skuldsättning i olika faser av livscykeln.

Ett grundläggande drag i livscykelhypotesen är drivkraften att spara inför pensionsåldern. Pensionssystemets utbyggnad i Sverige kan mycket väl ha försvagat denna kanske viktigaste orsaken till att spara. Förekomsten av ett omfattande pensionssystem förändrar inte hushållssparandets bestämningsfaktorer – men hushållens sparande kan inte förväntas vara av samma storleksordning som i länder utan väl utbyggda pensionssystem.

Utifrån livscykelteorin kan några utsagor om hushållens sparande erhållas;

- (i) ju större befolkningstillväxt desto större sparande
- (ii) ju högre inkomstillväxt desto större sparande
- (iii) hushållens sparbeteende påverkas av deras nettoförmögenhet, ju större förmögenhet desto lägre sparande
- (iv) tillfälliga inkomstförändringar påverkar inte konsumtionsefterfrågan i samma utsträckning som permanenta förändringar
- (v) ju högre intertemporal substitutionselasticitet individerna har, dvs ju mindre viktigt det är att konsumtionen är jämnt fördelad över tiden, ju mer påverkas sparandet av förändringar i avkastningen på sparandet.

De fyra först nämnda utsagorna får starkt stöd i såväl svenska som internationella empiriska undersökningar. Inkomstutvecklingen återkommer som den främsta förklaringsvariabeln i majoriteten av studierna.

Huruvida avkastningen på sparandet påverkar hushållens sparande är emellertid en kontroversiell fråga. Ekonomisk teori ger ingen entydig vägledning. Vid en höjd avkastning leder substitutionseffekten till ökat sparande

de eftersom det nu blivit mer förmånligt att uppskjuta sin konsumtion. Den ökade avkastningen medför emellertid även att behovet att spara till en viss given konsumtion i framtiden minskat, den sk inkomsteffekten. Inkomsteffekten kan vara positiv eller negativ beroende på om hushållen har positivt eller negativt sparande. För hushåll som är nettolåntagare verkar således både inkomst- och substitutionseffekten till ett ökad sparande. När inkomst- och substitutionseffekten verkar åt skilda håll beror utfallet bl.a. på hur individernas sparmål är formulerade. Om sparmålet är att sparandet skall uppgå till en viss summa vid en specifik ålder, t.ex. pensioneringen, kommer inkomsteffekten att dominera över substitutionseffekten och den höjda avkastningen leder till minskat sparande. På aggregerad nivå är det sannolikt att inkomsteffekten är negativ eftersom hushållens nettoförmögenhet är positiv. Den totala effekten på sparandet av en förändring i avkastningen blir därmed en empirisk fråga.

Flera internationella studier har indikerat en låg räntekänslighet och några redovisar t.o.m. en negativ ränteelasticitet. Andra undersökningar tyder på att hushållens sparande ökar när sparvillkoren förbättras. De internationella studier som finns på området ger därvidlag ingen entydig bild av realräntans betydelse för sparandet. I svenska undersökningar har realräntan överlag varit av insignifikant betydelse för hushållssparandets utveckling.

Förutom de grundläggande sparmekanismerna i livscykelhypotesen brukar flera andra faktorer anses inverka på hushållens sparbeslut. Tillgången på kredit är en faktor som tillmäts betydelse för hushållens sparande. Imperfektioner på kreditmarknaden medför att hushållen ej kan fördela sin konsumtion optimalt över tiden vilket får implikationer för deras sparande. Svenska studier visar överlag att kredittillgången har en signifikant inverkan på hushållens sparande, åtminstone på kort sikt.

Hushållens sparbenägenhet brukar vidare anses bli påverkad av i vilken mån hushållen upplever osäkerhet om framtida inkomster. Under vissa plausibla antaganden – främst att individen är ovillig att ta risker – leder ökad osäkerhet om framtida inkomster till ökat sparande. I empiriska studier har inflationstakten och olika mått på arbetslöshet använts som proxyvariabel för hushållens osäkerhet. Dessa undersökningar ger ett visst stöd till hypotesen att ökad osäkerhet leder till ökat sparande.

I spardelegationens sparutredning visas vidare att hushållens kapitalvinster (förluster) har en inte obetydlig inverkan på hushållens sparande.

Sammanfattningsvis kan det konstateras att de faktorer som har störst inflytande på hushållens totala sparande på lång sikt inte kan påverkas av riksgäldskontoret. Det gäller demografiska faktorer, inkomstutvecklingen, hushållens nettoförmögenhet samt socialförsäkringssystemets utformning. Hushållsupplåningen har därmed sannolikt haft ringa eller ingen effekt på hushållens totala sparande.

6.3 Fördelningen av hushållens sparande

Hushållens sparbeslut består förutom av att bestämma nivån på sparandet även att välja mellan olika sparformer. De två huvudtyperna av sparande är reallt och finansiellt sparande. Det reala sparandet består företrädesvis av hushållens investeringar i små- och fritidshus medan det finansiella sparandet består huvudsakligen av hushållens bankmedel, obligationer, aktier och försäkringssparande minus deras skuldsättning.

Hur hushållen fördelar sitt sparande på olika sparformer kan analyseras med hjälp av portföljvalsmodeller. Resultaten från svenska studier visar att avkastningen är av central betydelse för hushållens val av sparform. Detta gäller framförallt vid val av typ av finansiell placering men även vid val mellan reallt och finansiellt sparande.

Hur hushållen fördelar sitt sparande är inte en fråga av underordnad betydelse. Hushållssparandet har de senaste åren haft en central roll i den ekonomiska debatten men för flertalet frågeställningar är det hushållens finansiella sparande snarare än deras totala sparande som är av intresse.

Sparandet i hela ekonomin behöver öka för att finansiera en önskad ökning i investeringarna och för att möjliggöra en amortering av utlandsskulden. Vid nuvarande starka inhemska efterfrågan skulle det totala sparandet dessutom behöva öka för att dämpa tendenserna till ökad inflations-takt. Ur såväl strukturell som stabiliseringspolitisk synvinkel vore det därför önskvärt att sparandet förbättrades. Ett ökat finansiellt sparande hos hushållen skulle bidra till en sådan förbättring medan en ökning av hushållens reala sparande varken bidrar till en förbättring av den externa balansen eller till att dämpa inflationstrycket. En omfördelning av hushållens sparande från reallt till finansiellt sparande skulle därmed avlasta penning- och finanspolitiken vilket bl.a. skulle kunna leda till lägre ränteläge och i förlängningen till ökad tillväxt.

Den statliga upplåningen i hushållssektorn har påverkat, och kan i framtiden påverka, hushållens val av sparform. Sannolikt leder riksgäldskonto-rets upplåning i första hand till en omfördelning av hushållens finansiella sparande. Det kan emellertid inte uteslutas att hushållen, som under 1980-talet i genomsnitt nettosparat 12 mdr kr. per år i statliga sparformer, i viss utsträckning ökat sitt finansiella sparande på bekostnad av det reala sparandet. En sådan substitution skulle innebära att den statliga upplåningen skulle ha bidragit till att öka hushållens finansiella sparande och därmed förbättrat bytesbalansen samt ökat hushållens nettoflöde av kapital till andra sektorer. Under 1980-talet har dock den statliga upplåningen i hushållssektorn med största sannolikhet minskat kapitalflödet från hushållssektorn till företagen.

Substitutionen mellan statliga upplåningsformer riktade mot hushållen och andra former av finansiellt sparande har sannolikt varit mycket hög. Allemanssparandet är i det närmaste ett perfekt substitut till vanligt bank-sparande fast med högre avkastning efter skatt. Även sparobligationer är ett relativt nära substitut till vissa typer av sparkonton i bank. Premieob-

ligationerna skiljer sig delvis ifrån traditionellt banksparande genom att avkastningen lottas ut. Utvecklingen av vinstsparandet har dock medfört att även premieobligationer numera har ett relativt nära substitut i form av en viss typ av banksparande. I tabell 1 redovisas hur fördelningen av vissa av hushållens finansiella placeringar utvecklats under 1980-talet. Sedan allemanssparandet introducerades 1984 har hushållen minskat sitt sparande i bank relativt övriga finansiella placeringar. Sammantaget har emellertid andelen inlåning i bank plus allemansspar endast minskat marginellt vilket tyder på att statens upplåning via allemansspar i stor utsträckning har skett på bekostnad av hushållens inlåning i bank.

Tabell 6.1 Fördelning av hushållens finansiella placeringar, i procent

	Bank ¹	Bank plus allemansspar	Bank plus totalt i statliga sparformer
1980–83	57	57	75
1984–86	35	54	72

¹ Inkl. sedlar och mynt.

Ett villkor för en omfördelning från reallt till finansiellt sparande är att sparstimulanserna i den statliga upplåningen är av den storleksordningen att avkastningen överträffar liknande sparformer som erbjuds på marknaden. Avkastningen (efter skatt) på den statliga upplåningen var under 1986 lägre än den genomsnittliga avkastningen på övriga finansiella tillgångar. Detta förklaras av att avkastningen på statens upplåning var betydligt lägre än avkastningen på försäkringssparande och aktier (för aktier användes genomsnittsavkastningen under åren 1964–1986). Statlig upplåning anses dock vara ett närmare substitut till inlåning i bank än till aktier och försäkringssparande. I extremfallet har den statliga upplåningen enbart inneburit att hushållen dragit ned sin inlåning i bank i motsvarande utsträckning. I ett sådant scenario har den statliga upplåningen inneburit en höjning av den genomsnittliga avkastningen på finansiella tillgångar med 1/2 procentenhet under 1986. Det kan dock anses som troligt att statlig upplåning i viss mån även är substitut till sparande i aktier och försäkringssparande. Om alternativet till statlig upplåning varit inlåning i bank till 80 % samt aktier och försäkringssparande till 20 % har den statliga upplåningen medfört att den genomsnittliga avkastningen på hushållens finansiella tillgångar stigit med 0.2 procentenheter under 1986. En sådan höjning av den genomsnittliga avkastningen på finansiella tillgångar skulle medföra en omallokering av hushållens sparande, från reallt (inkl. sparande i varaktiga konsumtionsvaror) till finansiellt sparande, på ca 3 mdr kr. enligt den modell som beskrivs i Berg(1988)¹. Den statliga upplåningens effekt på hushållens fördelning mellan reallt och finansiellt sparande är således beroende på hur nära substitut den statliga upplåningen är till inlåning i bank respektive aktier och försäkringssparande.

¹ Berg L. (1988) Hushållens sparande och konsumtion. Expertrapport till SOU 1989:11, Huvudrapport från Spardelegationens sparundersökning

Sammanfattningsvis har 1980-talets relativt höga upplåning från hushållssektorn sannolikt endast haft en marginellt omfördelande effekt mellan hushållens reala och finansiella sparande. Utifrån 1986 års data har det finansiella sparandet beräknats öka med någon till ett par mdr kr på medellång (3–4 år) sikt.

6.4 Effekter av en tillfällig stimulans av hushållens sparande med hjälp av statlig upplåning

Även om nivån på hushållssparandet långsiktigt endast påverkas marginellt av statens upplåning i hushållssektorn återstår det att undersöka effekterna av en tillfällig stimulans av hushållens finansiella sparande. Genom att förlägga emissioner av premie- och sparobligationer samt ge möjligheter att göra extrainsättningar på allemanssparandet vid tidpunkter då hushållens likviditet är hög, har statsmakterna försökt stimulera hushållens sparande.

Effekterna av dylika likviditetsindragningar är svåröverskådliga. De beror bl.a. på hushållens sätt att finansiera sin sparandeökning i statliga sparformer och substitutionselasticiteten mellan olika finansiella tillgångar.

I sammanhanget kan det noteras att genom avregleringen av kreditmarknaden har hushållen i princip en kontinuerligt god tillgång till likviditet. Den inlåsnings effekt som t.ex. sparande i sparobligationer medförde före avregleringen 1985 är därför sannolikt betydligt lägre idag. Någon betydande effekt på hushållens likviditet medför de tillfälliga sparstimulanserna därför sannolikt inte.

En viss temporär effekt på sparandet kan emellertid uppstå när hushållen placerar i statliga sparformer. Vid tidpunkter då likviditeten är hög är hushållen mer benägna att göra omplaceringar i sin portfölj. Erbjudanden om placeringar i statliga låneinstrument vid sådana tidpunkter kan medföra att hushållen skjuter på sina konsumtionsplaner för att utnyttja ett tidsbegränsat erbjudande. Efter en omplacering tar det sedan en viss tid innan hushållen kan återupprätta den önskade sammansättningen vad avser sparande, likviditet och konsumtion.

7. Sammanfattning och allmänna slutsatser angående hushållsuplåningens framtida inriktning

7.1 Hushållsuplåningens mål

Det finns för närvarande inte någon entydig beskrivning av målen för statens upplåning från hushållen. I olika sammanhang har statens upplåning från hushållen tilldelats ett sammanlagt ganska stort antal uppgifter (se kapitel 3). Arbetsgruppen bedömning är emellertid att statsmakterna i huvudsak sökt uppfylla tre olika mål med hjälp av hushållsuplåningen. I enlighet med den i kapitel 1 redovisade modellen för arbetet med denna studie har arbetsgruppen utgått från dessa mål och därtill identifierat ett antal restriktioner som bör beaktas vid analysen av hushållsuplåningen.

Nuvarande mål för hushållsuplåningen

- Minimering av kostnaderna för statens upplåning (övergripande mål).
- Långsiktig höjning av hushållens finansiella sparande.
- Tillfälliga höjningar av hushållens finansiella sparande vid tidpunkter när hushållens likviditet är hög.

I avsnitt 7.2 redovisas en utvärdering av i vilken mån statens upplåning från hushållen kunnat uppfylla de uppställda målen. I avsnitt 7.3 sammanfattas arbetsgruppens synpunkter på de restriktioner för hushållsuplåningen som identifierats, och i det avslutande avsnittet 7.4 redovisas arbetsgruppens slutsatser.

7.2 Utvärdering av hushållsuplåningens måluppfyllelse**Minimering av upplåningskostnaderna**

Beräkningar visar att kostnaderna för upplåning i hushållssektorn i vissa fall är lägre än kostnaderna för upplåning på penning- och obligationsmarknaden (se tabell 7.1). Kalkylerna avser då kostnader vid marginella ökning av upplåningen med varje instrument. Kostnaderna för olika hushållsupplåningsinstrument varierar emellertid kraftigt. Direktupplåning i hushållssektorn är effektiv ur kostnadssynpunkt så länge upplåningen sker i premieobligationer, vilken har beräknats vara den billigaste upplåningsformen, eller i sparobligationer. Upplåningen via allemansspar är däremot betydligt kostsammare än övrig upplåning, såväl från hushållen som från penning- och obligationsmarknaden.

Kostnadskalkylerna är emellertid behäftade med en betydande osäkerhet. Den största osäkerhetsfaktorn är antagandet om beskattningen av de placeringar hushållen skulle gjort om de inte placerat i något av hushållsupplåningsinstrumenten. Kalkylförutsättningarna är en genomsnittlig marginalskatt för hushållen på 41,5 %, där hänsyn tagits till att vissa hushåll kan erhålla skattefrihet för ränteinkomster genom att utnyttja det sk sparavdraget, och en avkastning på alternativa placeringar på 9,5 %. För upplåningsformer med skattebefriad avkastning, allemansspar och premieobligationer, innebär då skattebortfallet pga minskade alternativplaceringar ett bidrag till de statsfinansiella kostnaderna med 3,9 procentenheter. Skulle hushållens alternativplaceringar istället varit skattebefriade, som t ex pensionsförsäkringar, skulle de statsfinansiella kostnaderna för upplåning via premieobligationer och allemansspar blivit 5,9 % respektive 9,1 %. Arbetsgruppens bedömning är att de antaganden som ligger till grund för tabell 7.1 enligt tillgänglig information speglar de faktiska förhållandena, men att hänsyn måste tas till att uppgifterna är osäkra.

Tabell 7.1 Totala statsfinansiella nyupplåningskostnader för olika låneinstrument (juli-oktober 1988), mätta som genomsnittliga årliga räntekostnader.

Låneinstrument	kostnad i procent
Statsskuldsväxlar	10,8
Riksobligationer	11,2
Sparobligationer	10,5
Premieobligationer	9,8
Allemansspar	13,0

Om skattesystemet reformeras kommer detta att påverka de statsfinansiella upplåningskostnaderna för instrument med skattebefriad avkastning. En sänkning av skatten på kapitalinkomster till 30 % skulle exempelvis minska kostnaderna för premieobligationer och allemansspar med 1.1 procentenheter, vid i övrigt oförändrade förutsättningar.

Sammantaget uppfyller statens upplåning i hushållssektorn kravet på kostnadseffektivitet vad gäller upplåning via premieobligationer och sparobligationer, medan allemanssparande däremot har beräknats vara den dyraste formen för statsupplåning. Vid nuvarande relativa kostnader innebär detta att det från kostnadssynpunkt bör ske en omfördelning av hushållsupplåningen från allemanssparande till förmån för främst premieobligationer och i viss utsträckning även för sparobligationer. För att allemansspar skall bli en kostnadseffektiv upplåningsform behöver räntan sänkas med åtminstone 2,5 procentenheter, dvs till 6 %.

Långsiktig höjning av hushållens finansiella sparande

Tillgängliga studier tyder på att den andra målsättningen med statens upplåning i hushållssektorn, att långsiktigt höja hushållens finansiella sparande, har uppfyllts i endast mycket liten omfattning, eventuellt inte alls.

Hushållens *totala* sparande, dvs summan av finansiellt och realt sparande, bestäms främst av befolkningsstrukturen, hur väl utbyggt pensions- och trygghetssystemet är, hushållens inkomst- och förmögenhetsutveckling, samt tillgången på krediter. Alla dessa faktorer står utanför riksgäldskontorets kontroll. De faktorer som riksgäldskontoret kan styra, villkoren för de sparformer som riktas till hushållen, påverkar i huvudsak *fördelningen* av hushållens sparande och inte dess nivå.

Det ovan angivna målet för statens upplåning från hushållen är emellertid att höja det *finansiella* sparandet, medan det reala sparandet är av underordnad betydelse i detta sammanhang. En höjning av avkastningen på finansiellt sparande visavi realt sparande har en inte obetydlig effekt på fördelningen av hushållens sparande enligt en nyligen genomförd studie.¹

Den statliga upplåningen ifrån hushållssektorn har enligt arbetsgruppens bedömning i stor utsträckning medfört att hushållen istället minskat sin

¹ Se not ¹ på sid. 197.

inlåning i bank. Genom denna omplacering har den genomsnittliga avkastningen efter skatt på hushållens finansielltillgångar sannolikt ökat något. Gruppens bedömning är emellertid att den statliga upplåningen inte medfört att den genomsnittliga avkastningen på finansiellt sparande ökat i sådan utsträckning att den i någon märkbar omfattning påverkat nivån på hushållens finansiella sparande (se kapitel 6).

Tillfälliga höjningar av hushållens finansiella sparande vid tidpunkter när hushållens likviditet är hög

Enligt arbetsgruppens bedömning kan den statliga upplåningen från hushållen under en begränsad period i viss utsträckning höja hushållens finansiella sparande. Vid tillfällen av hög likviditet är hushållen mer benägna att göra omplaceringar i sin portfölj. Erbjudanden om placeringar i statliga låneinstrument vid dessa tillfällen kan medföra att hushållen väljer en sådan placering istället för omedelbar konsumtion. Efter en omplacering tar det sedan en viss tid innan hushållen kan återupprätta den önskade sammansättningen vad avser sparande, likviditet och konsumtion. Denna senare justering skulle till exempel kunna innebära att man tar upp lån för att finansiera den konsumtion man avstod från när man placerade sina medel i statliga låneformer.

Statlig upplåning som syftar till att tillfälligt höja hushållens finansiella sparande kan således på teoretiska grunder antas leda till en, om än begränsad, förskjutning av hushållens konsumtion över tiden. Det effektivaste sättet att uppnå sådana tillfälliga höjningar av hushållssparandet är att riksgäldskontoret i ökad utsträckning eftersträvar att förlägga sina ordinarie emissioner av kostnadseffektiva upplåningsformer, som premieobligationer och sparobligationer, till tillfällen när hushållens likviditet förväntas vara hög. En sådan förläggning av emissionstillfällena motiveras emellertid redan av målet att minimera upplåningskostnaderna. Däremot är t.ex. extra insättningar i allemansspar, vid nuvarande struktur på upplåningskostnaderna för olika låneinstrument, ett onödigt dyrt sätt att åstadkomma den önskade tidsförskjutningen av konsumtionen.

7.3 Restriktionernas betydelse för hushållsupplåningen

Minimikrav vad avser upplåning via statsskuldväxlar och riksobligationer

De stora budgetunderskotten i början av 1980-talet medförde att riksgäldskontorets traditionella upplåningsarsenal blev underdimensionerad. Det ökade lånebehovet tvingade fram nya upplåningsformer. Den starka förbättring av statsbudgeten som inträffade i mitten av 1980-talet har emellertid förändrat förutsättningarna för statens upplåning. Sedan 1987 har staten nettoamorterat på statsskulden. Trots denna förbättring var behovet

av upplåning på den inhemska marknaden för att ersätta förfallande lån år 1988 ca 140 miljarder kr.

Budgetpolitiken förutsätts bli fortsatt stram framöver, vilket kommer att medföra ett fortsatt lågt, eller negativt, nettoupplåningsbehov. Det finns dock argument mot en alltför kraftig minskning av upplåningen genom vissa låneinstrument.

Arbetsgruppens bedömning är att det behövs en väl fungerande och likvid marknad för statsskuldväxlar för att penningpolitiken skall kunna bedrivas effektivt. Denna likviditet bör uppnås genom en relativt stor upplåning via statsskuldväxlar. Man har bedömt att stocken av statsskuldväxlar ej bör understiga nuvarande nivå. Detta motsvarar i princip ett lika stort årligt bruttoupplåningsbehov. I ett mer dynamiskt perspektiv kan dock de penningpolitiska teknikerna komma att utvecklas, med konsekvenser för kraven på statsskuldväxelsstockens storlek.

Arbetsgruppen har vidare gjort en bedömning av hur stor den årliga upplåningen med riksobligationer bör vara för att marknaden skall vara likvid och effektiv. Syftet med att medverka till att upprätthålla en effektiv marknad är därvid att långsiktigt minimera upplåningskostnaderna. Enligt arbetsgruppens bedömning krävs det en årlig bruttoupplåning på 15–20 miljarder kr för att upprätthålla en effektiv marknad för riksobligationer på varje löptid mellan ett och tio år.

Sammantaget kan möjligheterna att öka hushållsuplåningens andel av statsupplåningen komma att begränsas av önskemålen om oförändrad eller ökad stock av statsskuldväxlar samt kraven på viss minsta upplåning via riksobligationer. Arbetsgruppen har inte utarbetat några kalkyler över de framtida upplåningsbehoven och över hur de angivna restriktionerna kan förutses påverka hushållsuplåningen. Sådana kalkyler görs i anslutning till den löpande upplåningsplaneringen.

Krav på viss löptidsstruktur på statsupplåningen

I diskussionerna om statsskuldpolitikens mål och medel brukar statsskuldens löptidsstruktur inta en central ställning. I Sverige har det hittills inte gjorts några studier som skulle kunna användas som underlag för rekommendationer i denna fråga. Arbetsgruppen har därför beställt en sådan studie från en forskare vid Stockholms Universitet. Denna studie kommer emellertid inte att bli färdig i tid för att resultaten skall kunna inarbetas i denna rapport.

Arbetsgruppen har för närvarande inte tillräckligt underlag för att närmare bedöma kraven på statsskuldens löptidsstruktur. Det är emellertid angeläget att statsupplåningens effekter på de fyra områdena räntestruktur, likviditet, bruttoupplåningsbehov och risktagande övervägs vid utformningen av hushållsuplåningen. I avsnitt 4.2 redovisades arbetsgruppens synpunkter på hur kraven på en viss löptidsstruktur skulle kunna påverka upplåningen från hushållen. Arbetsgruppen har inte kunnat dra några preci-

sa slutsatser härvidlag, men rekommenderar att statens upplåning fortsättningsvis utformas så att inte statsskuldens genomsnittliga löptid minskar ytterligare.

Upplåningen skall inte störa kreditmarknadens funktionssätt

Arbetsgruppen har inte funnit några belägg för att den betydande statliga upplåningen direkt från hushållen, och därmed vid sidan av den reguljära kreditmarknaden, haft några betydande effekter på kreditmarknadens effektivitet. Det kan noteras att tillväxten av allemansspar sannolikt i stor utsträckning skett på bekostnad av hushållens bankinlåning, men detta behöver inte betyda att kreditmarknadens effektivitet påverkats. Arbetsgruppen finner det däremot sannolikt att skattesubventioneringen av de statliga låneinstrumenten medfört vissa snedvridningar på kreditmarknaden, vilket bland annat visas av den utbredda skatteplaneringen med premiobligationer.

Utformningen av hushållsupplåningen kan också vara av betydelse för penningpolitikens effektivitet och genomslag. Idag sker en avsevärd del av hushållsupplåningen i icke marknadsmässiga former, vilket kan förskjuta penningpolitikens genomslag i hushållssektorn över tiden. För penningpolitiska syften skulle det således kunna finnas ett behov av att göra hushållsupplåningen mer marknadskonform.

Vidare kan det konstateras att de statliga sparformernas nuvarande sparvillkor, med en helt eller delvis skattefri ränta, inbjuder spararen till inte helt okomplicerade skatteöverbälganden vid sina sparbeslut. Ett system utan, eller med åtminstone reducerad skattefrihet, skulle minska individernas skatteplanering och öka konkurrensen och jämförbarheten med andra sparformer till godo för kreditmarknadens effektivitet. En enhetligare beskattningsprincip skulle även underlätta jämförelsen av olika instruments upplåningskostnader vilket skulle kunna medföra omprioriteringar mellan olika låneinstrument och därmed till sänkta upplåningskostnader.

7.4 Sammanfattande slutsatser

Arbetsgruppens slutsatser av de studier som genomförts är sammanfattningsvis:

- Statens upplåning från hushållen bör ha som övergripande mål att minimera upplåningskostnaderna. Detta kräver att nyupplåningskostnaderna på marginalen är lika höga för alla låneinstrument. Av tabell 7.1 framgår att detta för närvarande inte är fallet. Minimering av statens upplåningskostnader kräver därför justeringar av kostnaderna för vissa instrument och/eller omfördelningar mellan de olika låneinstrumenten.
- Arbetsgruppens analyser och kalkyler visar att upplåning direkt från hushållen ur kostnadssynpunkt utgör ett attraktivt alternativ till upplåning från penning- och obligationsmarknaden. Arbetsgruppens

slutsats är därför att staten skall fortsätta att låna direkt från hushållen, under förutsättning att upplåningen sker i kostnadseffektiva former.

- Statsupplåningen har inte medfört någon märkbar långsiktig ökning av hushållens finansiella sparande. Statens upplåning från hushållssektorn bör därför inte ha som mål att långsiktigt höja hushållssparandet.
- Det är i viss utsträckning möjligt att med hjälp av statsupplåningen tillfälligt höja hushållens finansiella sparande vid tidpunkter då hushållens likviditet är hög. Arbetsgruppen vill emellertid understryka att det redan utifrån strävandena att minimera upplåningskostnaderna är naturligt att låna från hushållen då dessas likviditet är hög. Det krävs då att upplåningen inte sker i statsfinansiellt dyra former. Ovanstående talar för att inte heller tillfälliga höjningar av hushållens sparande bör vara ett mål för hushållsupplåningen.
- Statens upplåning från hushållen bör ske med beaktande av de restriktioner vad gäller upplåning via statsskuldväxlar och riksobligationer som redovisats ovan.
- Statens upplåning från hushållen skall ta hänsyn till de övergripande målen för statsskuldens löptidstruktur. Arbetsgruppen vill därvid understryka att en förändring av den genomsnittliga löptiden kan ske såväl genom upplåning från penning- och obligationsmarknaden som genom upplåning från hushållen. Upplåningsinstrumenten bör vidare utformas så att hushållsupplåningen inte medför påtagliga öknings av likviditeten.
- Statens upplåning från hushållen skall utformas på sådant sätt att den inte allvarligt stör kreditmarknadens funktionssätt.

8 Den framtida utformningen av statens upplåning från hushållssektorn

8.1 Inledning

Mål och restriktioner

Enligt arbetsgruppens slutsatser i föregående kapitel skall statens upplåning från hushållen dels styras av det överordnade målet om kostnadseffektivitet, dels beakta ett antal restriktioner. Dessa kriterier blir därmed, vid ett givet upplåningsbehov, bestämmande för hushållsupplåningens storlek, utformningen av upplåningsinstrumenten och antalet upplåningsinstrument.

Från de ovannämnda kriterierna kan, inom ramen för en given hushållsupplåning, ett antal konkreta riktpunkter avseende upplåningsinstrumentens antal och utformning härledas.

En första riktpunkt är att riksgäldskontoret bör ha flera former för

upplåning i hushållssektorn på grund av segmenteringen av kreditmarknaden och hushållens preferenser för olika sparformer. Därigenom kan upplåningskostnaderna minskas.

En andra riktpunkt, som verkar åt motsatt håll vad gäller antalet upplåningsformer, är att upplåningen i varje enskilt upplåningsinstrument skall vara så stor att det skapas en "fungerande marknad" för instrumentet. Detta gäller även instrument utan andrahandsmarknad och innebär då att upplåningen måste vara så stor att information om upplåningsformen når ut till hushållen.

En tredje riktpunkt är att tillgodose behovet av flexibilitet för att snabbt kunna anpassa upplåningen till variationer på hushållsmarknaden. Ett exempel är att det skall vara möjligt att med kort varsel omfördela upplåningen om hushållens likviditet ökar oförutsett.

Antal låneinstrument

Ett centralt avvägningsproblem vid planeringen av hushållsupplåningens framtida inriktning är att fördela upplåningen på ett lämpligt antal instrument. Detta antal bestäms, som nämnts ovan, av målen och restriktionerna för upplåningen, men påverkas också av det totala upplåningsbehovet. Till följd av kravet på flexibilitet i upplåningen kan emellertid antalet upplåningsinstrument behöva vara större än vad som krävs för att tillgodose kortsiktigt förutsebara upplåningsbehov. Alla instrumenten behöver således inte nödvändigtvis användas i full skala, utan vissa kan vara inaktiva i större eller mindre utsträckning. För instrument som kräver relativt kontinuerlig marknadsföring för att upplåningskostnaderna skall kunna minimeras kan det emellertid vara olämpligt med långa uppehåll mellan emissionerna.

Från beskrivningen i kapitel 3 framgick att det vid nuvarande behov av upplåning från hushållssektorn, i kombination med det okontrollerbara inflödet av medel på allemansspar, inte fanns utrymme för aktiv upplåning med mer än två hushållsupplåningsinstrument. Arbetsgruppens bedömning är att detta inte står i överensstämmelse med målen för en rationell och kostnadseffektiv upplåning. Arbetsgruppens anser därför att en förutsättning för att upplåningen skall kunna bedrivas med ett lämpligt antal instrument är att riksgäldskontoret kan påverka upplåningsvolymen även för allemansspar.

Minimering av upplåningskostnaderna

Kostnadsminimering innebär att den marginella upplåningskostnaden skall vara lika stor för alla upplåningsinstrument. Detta kriterium kan emellertid behöva korrigeras med hänsyn till de restriktioner som begränsar riksgäldskontorets manöverutrymme.

Som framgått av bl a tabell 7.1 i kapitel 7 uppfyller hushållsupplåningen inte kriteriet att de marginella upplåningskostnaderna skall vara lika för alla instrument. Till detta kommer att det är den mest kortfristiga upplåningen,

allemansspar, som har de högsta kostnaderna. Därigenom förstärks kostnadsskillnaderna mellan upplåningsformerna.

Det avgörande hindret mot att omfördela hushållsuplåningen i kostnadsminimerande riktning är, som nämnts, att riksgäldskontoret inte har möjlighet att påverka volymen för den dyraste upplåningsformen, allemansspar. Arbetsgruppen konstaterar i detta sammanhang att en förutsättning för en rationell och kostnadsminimerande upplåning är att riksgäldskontoret kan kontrollera såväl den avkastning som hushållen erbjuds, som den upplånade volymen. Kostnadsminimerande upplåning skulle sålunda kräva att riksgäldskontoret får kontroll över räntesättning och övriga inlåningsvillkor även vad gäller allemanssparandet.

8.2 Allemansspar

Inledning

Allemanssparandet introducerades den 1 april 1984. Motivet var att ersätta skattesparandet samt att stimulera hushållens sparande och då i former som underlättade finansieringen av statens budgetunderskott (allemansspar) och främjade näringslivets försörjning av riskvilligt kapital (allemannsfond).

Vid introduktionen var den månatliga insättningen begränsad till 600 kr per månad. Denna gräns höjdes sedermera till 800 kr. Vid sammanlagt fyra tillfällen har dessutom extrainsättningar på högst 5000 kr varit tillåtna. Ursprungligen var de sammanlagda nettoinsättningarna begränsade till 30.000 kr men detta tak har höjts vid ett flertal tillfällen och uppgår för närvarande till 75.000 kr.

Beträffande allemansöspar anslöt sig 1,5 milj. sparare redan första månaden. Sparformen nådde därmed omelbart ett större antal sparare än någon annan statlig sparform gjort tidigare. Sedan början av 1986 uppgår antalet sparare till drygt två milj. Det årliga sparandet har under åren 1985 till 1988 varierat mellan 7 och 14 miljarder kr. Vid utgången av 1988 uppgick den samlade behållningen på allemansspar (inkl. ränta och bonus) till ca 55 miljarder kr.

Problem med nuvarande utformning av allemansspar

Arbetsgruppen har ovan konstaterat att upplåningen via allemansspar för närvarande (januari 1989) är förknippad med två betydande nackdelar; höga upplåningskostnader och avsaknad av möjligheter att på kort sikt påverka den upplånade volymen.

Kostnaden för upplåning via allemansspar, mätt som årlig ränta, ligger i november 1988 åtminstone 2,5 procentenheter högre än kostnaderna för upplåning via andra hushållsupplåningsinstrument. En omfördelning av upplåningen från allemansspar till premieobligationer på 5 mdr kr per år under en tioårsperiod skulle innebära en besparing på 1,6 miljarder kr. per år när omfördelningen genomförts. Räkneexemplet gäller vid oförändrade

räntor och under antagandet att upplåningskostnaden för premier inte påverkades av den högre volymen.

Vid nuvarande statliga lånebehov, och de krav på minsta upplåning via statsskuldväxlar och riksobligationer som redovisats ovan, är behovet av upplåning från hushållssektorn begränsat. Den stora, och av riksgäldskontoret okontrollerbara, upplåningen via allemansspar medför då att upplåningen genom övriga upplåningsinstrument riktade mot hushållen riskerar att bli utträngd. På lite sikt innebär en fortsatt upplåning via allemansspar sannolikt att emissionerna av sparobligationer tvingas upphöra. Detta är inte förenligt med kraven på en effektiv och kostnadsminimerande statsupplåning.

Arbetsgruppen konstaterar vidare att allemansspar är en likvid upplåningsform med kort löptid. Allemansspar är ett betydligt närmare substitut till inlåning i bank än övriga upplåningsformer som riktar sig till hushållen. Allemansspar har en så hög likviditet att det räknas in i vissa breda penningmängdsmått. Ett okontrollerat inflöde på allemansspar kan därför medföra en icke önskvärd inverkan på penningmängden, med följdverkningar på bl a inflationen.

Genom att allemansspar kan betraktas som avistainlåning har de senaste årens kraftiga upplåning via allemansspar också bidragit till att statsskuldens genomsnittliga löptid förkortats. Den genomsnittliga löptiden för statsskuldsväxlar, riks-, stats- och premieobligationer var 2,6 år i mitten av 1988. Om allemansspar inkluderas sjunker den genomsnittliga löptiden till 2,3 år.

Ett av syftena med att införa allemansspar var att höja hushållens finansiella sparande. Som nämnts ovan synes upplåningen via allemansspar, liksom övrig statlig upplåning från hushållen, inte haft någon nämnvärd effekt på hushållens totala finansiella sparande. Däremot förefaller hushållen ha gjort en omfördelning av sina finansiella tillgångar då hushållens inlåning i bank minskat i ungefär samma utsträckning som allemansspar ökat, mätt som andel av hushållens finansiella tillgångar.

Slutsatser

För att det övergripande målet att minimera statens upplåningskostnader skall kunna uppfyllas måste riksgäldskontoret ges möjlighet att styra upplåningen. På kort sikt bör riksgäldskontoret därför få ökad pris- och volymkontroll över allemansspar.

På lite längre sikt anser arbetsgruppen att flera skäl talar för att allemanssparandet bör avvecklas. En av riktlinjerna för utredningen om reformerad inkomstskatt (RINK) är att selektiva sparstimulanser skall ersättas med generellt gynnsamma regler för alla sparformer. Detta talar för en avveckling av såväl allemansspar som allemansfond, åtminstone i sin nuvarande utformning. Arbetsgruppen har vidare konstaterat att allemansspar är förknippat med vissa nackdelar: höga kostnader, bristande på volymkontroll, hög likviditet samt att upplåningsformen bidrar till minskningen av

statsskuldens löptid. Sammantaget leder detta arbetsgruppen till bedömningen att andra låneinstrument bättre uppfyller de redovisade målen och restriktionerna för statens upplåning. Det skall dock understrykas att denna slutsats i hög grad bygger på arbetsgruppens bedömning att upplåningskostnaderna kommer att fortsätta att vara högre för allemansspar än för övriga upplåningsinstrument, även om riksgäldskontoret framöver kan påverka räntesättningen i allemansspar.

8.2.1 Förslag till åtgärder

Förändringar på kort sikt

I syfte att ge riksgäldskontoret möjligheter att påverka upplåningskostnad och inlåningsvolym för allemansspar föreslår arbetsgruppen följande åtgärder:

- Rätten att fastställa räntan på allemansspar bör överföras från riksdagen till riksgäldskontoret.
- Tillfälliga sparstimulanser bör, vid nuvarande struktur på upplåningskostnaderna, inte ske genom extrainsättningar på allemansspar utan i första hand genom emissioner av andra upplåningsinstrument.

Genom att låta riksgäldskontoret fastställa (sänka) räntan uppnås ett antal fördelar. En sänkning av räntan på allemansspar med t.ex. en procentenhet skulle dels minska statens upplåningskostnader med drygt 1/2 miljard kr per år, dels reducera de skattearbitragemöjligheter som existerar för närvarande. Vidare skulle en viss volymkontroll uppnås genom att nettoinsättningarna sannolikt skulle minska.

Ett motiv för att upphöra med extrainsättningar på allemansspar är de höga upplåningskostnaderna. Varje omgång av extrainsättningar har medfört att statens upplåningskostnader stigit med ca 100 milj. kr per år jämfört med om den vid extrainsättningstillfället billigaste upplåningsformen använts.

Arbetsgruppen har vidare diskuterat möjligheten att sänka den högsta möjliga månatliga insättningen till den ursprungliga nivån på 600 kr. Gruppens bedömning är dock att en räntesänkning är att föredra eftersom denna sänker upplåningskostnaden samtidigt som en viss dämpande effekt på volymen uppnås.

Förändringar på längre sikt

Som nämnts ovan förordar arbetsgruppen att allemansspar skall avvecklas i samband med genomförandet av skattereformen. En eventuell avveckling måste naturligtvis ske försiktigt med hänsyn till dels de drygt två milj. spararna som utnyttjar sparformen, dels till riksgäldskontorets möjligheter att ordna alternativ upplåning. Avveckling bör därför ske i former som innebär en relativt jämn och utdragen minskning av behållningen på allemansspar.

Det finns i princip tre olika handlingsparametrar vid en eventuell avveckling; graden av skattefrihet, räntenivån samt åtgärder som direkt påverkar volymen av nettoinsättningar. Dessa metoder kan användas var för sig eller i kombination.

Allemansspar skulle kunna bibehållas under förutsättning att reglerna omarbetades så att upplåningskostnaderna sänks. Ett fullständigt borttagande av skattefriheten för räntan på allemansspar skulle vara i linje med direktiven till inkomstskatteutredningen samtidigt som sparformens upplåningskostnader skulle sänkas. Därmed skulle allemansspar bli ett ännu närmare substitut till vanlig inlåning i bank. Enligt arbetsgruppen bedömning skulle dock en skattepliktig ränta på allemansspar sannolikt behöva överstiga räntan på sparkonto i bank för att upplåningsformen skulle vara konkurrenskraftig eftersom bankerna erbjuder viss övrig service förutom inlåning. Samtidigt skulle bankerna sannolikt kräva en högre kompensation för sin förmedlarroll om allemansspar blev en sparform som mer eller mindre var identisk med inlåning i bank. Detta skulle begränsa nedgången i upplåningskostnaden. Sannolikt skulle upplåningskostnaden för allemansspar med skattepliktig ränta överstiga eller vara lika hög som upplåningskostnaden för sparobligationer.

Förslaget innebär vidare att statens upplåning skulle få direkta effekter på räntesättningen på kreditmarknaden. Arbetsgruppen anser att detta alternativ är en möjlig utväg men förordar av orsaker som nämnts ovan en avveckling av allemansspar på sikt.

8.3 Premieobligationer

Inledning

Svenska staten har sedan 1918 bedrivit upplåning via premieobligationer. Premieobligationen är ett löpande skuldebrev, ställt till innehavaren, där avkastningen utlottas. På den svenska kreditmarknaden är detta instrument unikt, eftersom lagen inte tillåter andra låntagare att emittera värdepapper med liknande karaktär. Långivarna består till största delen av småsparare som värdesätter lotterimomentet. Det finns dock vissa inslag av skatteplanering bland långivarna.

Valörerna på premieobligationer varierar i dag mellan 200 kronor och 10000 kronor. Valören på de senast emitterade lånen har varit 1000 kronor. Vid emission fastställs högsta tillåtna teckningsbelopp för varje kund samt totalt emissionsvolym.

Före emission fastställer riksgäldskontoret årlig vinstutlottningsprocent, antal utlottningar per år, vinsternas fördelning mellan hög- och lågvinster samt priset på obligationen. Avkastningen inkomstbeskattas ej. Obligationerna är dock underkastade reavinst-, arvs-, gåvo- och förmögenhetsskatt.

Låneförvaltningen av premieobligationer är relativt begränsad eftersom

obligationen är ett löpande skuldebrev som ej är registrerat. Arbetsinsatsen för riksgäldskontoret innefattar emission, vinstutlottning samt slutinlösen.

Problem med nuvarande utformning av premieobligationerna

Premieobligationer är som nämnts ovan ett tämligen lättadministrerat instrument. Det förmodas också vara en statsfinansiellt billig upplåningsform. Problemet härvidlag är dock att uppskatta de totala statsfinansiella kostnaderna för premieobligationer eftersom det sker en viss skatteplanering i instrumentet.

Beskattningen av premieobligationer följer speciella regler. De vinster som utlottas två eller tre gånger per år är befriade från inkomstskatt för såväl fysiska som juridiska personer. Värdet på premieinnehavet ska förmögenhetsbeskattas och realisationsvinster/förluster beskattas som inkomst av tillfällig förvärvsverksamhet. P.g.a. att premierna inte är registrerade misstänks dock att en del av förmögenheten i premier inte tas upp till beskattning. Avsaknaden av registrering kan också locka till att inte redovisa realisationsvinster i premier. I hur stor omfattning detta sker är svårt att bedöma.

Det finns två huvudsakliga handlingsvägar inom ramen för nuvarande skattesystem att hantera dessa problem. Den första är att stickprovsvis göra kontroller hos fondkommissionärer. Den andra är att utveckla ett centralt ägarregister.

Möjligheterna att göra stickprovskontroller hos fondkommissionärer måste betecknas som goda. Dessa skall ha avräkningsnotor på gjorda affärer i sin bokföring. Vidare kan skattemyndigheterna begära att få se olika privatpersoners depåinnehav hos fondkommissionärerna. Med hjälp av sådana kontroller skulle säkert en viss höjning av skattemoralen kunna uppnås.

Att utveckla ett centralt register är svår genomförbart på kort sikt. Antalet utelöpande obligationer är mycket stort (omkring 200 miljoner) till följd av de låga valörerna. Detta gör att de tekniska förutsättningar för en central ägarregistrering av premieobligationer för närvarande saknas i Sverige. En annan svårighet är att systemet måste möjliggöra en smidigt andrahandsmarknad om inte instrumentet ska ändra karaktär.

VPC utvecklar för närvarande ett värdepapperslöst skuldbokssystem för aktier och obligationer. Detta system skulle kunna hantera nyemissioner av premieobligationer fr.o.m. 1992. Även andra alternativ än VPC bör övervägas. Att lägga in utelöpande obligationsstock i ett registersystem torde vara praktiskt genomförbart.

Eftersom i princip alla andra "papper" i fysisk mening kommer att försvinna från marknaden i framtiden och ersättas med någon form av registrering är det troligt att denna utveckling även kommer att beröra premieobligationerna. Om premieobligationerna registreras kommer med största sannolikhet en viss del av efterfrågan på premier att försvinna vilket leder till ökade upplåningskostnader.

Behovet av registrering av premieobligationer blir av mindre vikt i framtiden eftersom de föreslagna förändringarna av skattesystemet kommer att minska incitamenten för skatteplanering i premieobligationer. Å andra sidan uttrycks önskemål om registrering av premier från inkomstskatteutredningen. Vidare kommer det förmodligen bli "omodernt" med värdepapper i framtiden vilket talar för ett papperslöst system för premieobligationer.

Sammanfattning

Upplåning via premieobligationer är idag en för riksgäldskontoret billig upplåningsform. Samtidigt utnyttjas emellertid premieobligationer för skatteplanering och undanhållande av skatt, varför den statsfinansiella kostnaden är svår att beräkna. Skatteplaneringsmomentet kan reduceras via ökade stickprovskontroller eller genom att utveckla ett ägarregister.

Skattereformen kommer sannolikt att reducera skatteplaneringsmomentet i premierna men även medföra att premier blir en relativt sett dyrare upplåningsform. Premieobligationer förväntas dock utgöra en väsentlig del av hushållsuplåningen även efter skatteomläggningen.

Att upprätta ett ägarregister för premieobligationer är ogörligt på kort sikt. På lite lägre sikt är emellertid en registrering av nyemitterade premier både önskvärd och genomförbar.

8.4 Sparobligationer

Inledning

Sparobligationen är för närvarande utformad som ett enkelt skuldebrev och är i princip inte överlåtbar (undantag vid arv m.m.). Obligationen är registrerad och löper på 2–10 år. Räntan påförs månadsvis och kapitaliseras årsvis. Utöver den skattepliktiga räntan, tillkommer en skattefri bonus som också kapitaliseras årsvis. Obligationen kan förtidsinlösas till ett i förväg bestämt pris.

Sparobligationer i dess nuvarande form har emitterats sedan början av 1940-talet. Vid emission fastställer riksgäldskontoret lägsta och högsta belopp som varje kund kan teckna sig för (senast 5000 respektive 50000 kr). Valören bestäms av köparen, d.v.s. om kunden vill investera t.ex. 7000 kronor får kunden den valören på sin obligation.

Sparobligationen, som egentligen är att betrakta som en deposition, vänder sig till hushåll som har ett sparkapital som skall förräntas under en längre period. Avkastningen på sparobligationer som förtidsinlöses är ofta sämre än bankränta men om obligationen däremot står inne till förfall ger den bättre avkastning.

Problem med nuvarande utformning av sparobligationen

Sparobligationen i dess nuvarande utformning är förknippad med vissa problem. Dels har inte riksgäldskontoret volymkontroll på obligationsstocken eftersom det står kunderna fritt att lösa in obligationen före förfall, dels är delar av avkastningen skattefri vilket kan ge oönskade effekter i form av skattarbitrage. Vidare finns en rad förvaltnings tekniska problem bl.a. med hanteringen av förkomna obligationer. Dessa administrativa problem beror på att värdepapper utfärdas. Registreringen av sparobligationer har också inneburit problem med gamla utestående lån som registrerats vid en senare tidpunkt än vid emissionen.

En modifierad sparobligation

Problemen med den nuvarande sparobligationen talar, i kombination med den tekniska utvecklingen inom området, för att sparformen bör vidareutvecklas.

Följande bör eftersträvas vid konstruktionen av en ny sparobligation:

- flexibilitet vid val av emissionstidpunkt
- att villkoren utformas så att de upplånade medlen ger god inlåsnings-effekt
- att upplåningen skall ske till fast räntekostnad för riksgäldskontoret
- att utnyttja upparbetad kunskap hos allmänheten samt känd teknik
- att instrumentet skall kunna nå hushållen direkt för att undvika höga provisionskostnader till banker
- att upplåningsvillkoren ej skall var förenade med skattesubventioner.

För att upplåningsformen skall rationaliseras och ansluta till den kommande värdepappershanteringen bör inga fysiska sparobligationer utfärdas. Varje kund bör erhålla ett sparobligationskonto i riksgäldskontoret. På detta sätt kan nya emissions- och inlösenkanaler utvecklas som kan spara float, provisioner och kostnader för värdepapperstryck och värdepappersdistribution.

Den föreslagna förändringen av sparobligationen kommer att kräva resursförstärkningar. Dels kommer datorkapaciteten behöva byggas ut, dels kan personalförstärkningar behövas under en period när både den gamla och nya obligationen löper parallellt.

8.5 Riksobligationer till hushållen

Riksobligationer har emitterats sedan 1983. Obligationen är ett räntebärande löpande skuldebrev som löper med en fast ränta under hela sin löptid med kupong en gång per år. Ränta utbetalas till den registrerade innehavaren tills obligationen förfaller. Löptiderna varierar mellan 3,5–10 år.

Registrering sker hos riksgäldskontoret. Den lägsta valören är idag 1 miljon kronor. En väl fungerande andrahandsmarknad ger god likviditet och låga transaktionskostnader vilket gör att man kan sälja sitt innehav när

som helst. Handelsposterna är på 20 miljoner kr. Riksobligationer innehas i princip ej av hushåll pga de höga valörerna.

Riksobligationer i små valörer

Riksobligationerna skulle kunna göras tillgängliga för hushållen om de denominerades i lägre belopp. Riksgäldskontoret skulle kunna emittera riksobligationer med nominella belopp på 10000 kronor och multiplar därav.

Idag ger Stadshypotekskassan ut en s.k. privatobligation. Denna obligation löper på 5 år med fast ränta under hela löptiden och kupong en gång om året. Lägsta försäljningsbelopp är 10000 kronor och högsta tillåtna köp är 1 miljon kronor per person. Den riktas inte bara till privatpersoner utan även till mindre stiftelser, stipendiefonder m.fl. Priset på obligationen (d.v.s. den effektiva räntan) bestäms av marknadsräntan på Stadshypoteks femåriga s.k. Caisse-obligationer. Stadshypotek säljer privatobligationen till en effektivränta som ligger 0,25 procentenheter under Caisse-obligationsräntan vid stängning föregående bankdag. Stadshypotek garanterar återköp av obligationen till samma pris d.v.s. Caisse-obligationsräntan minus 0,25 räntepunkter (man har dock ett förbehåll om att själv bestämma räntan vid snabba förändringar i ränteläget). Vid köp och försäljning utgår ett courtage på 100 kronor oberoende av beloppets storlek. Köp och försäljning sker endast vid Stadshypoteks egna kontor. Man diskuterar dock att införa någon form av börshandel i privatobligationer. Intresset från allmänheten för privatobligationer har varit mycket stort, för närvarande beräknas minst 120.000 hushåll inneha privatobligationer.

Idag är Stadshypotek den enda emittenden som riktar denna typ av obligationer till hushållen. Det finns dock andra bostadsinstitut som visat intresse för att ge ut obligationer i lägre valörer. Inom PMC-projektet diskuteras detta, bl.a. med anledning av att småobligationer ska kunna rymmas inom systemet.

Riksgäldskontoret skulle i princip kunna ge ut småriksobligationer till hushållen till liknande villkor som till företag och andra placerare på marknaden. För att detta ska kunna vara möjligt måste det dock skapas registerkapacitet samt någon form av handelsplats för obligationerna. Eftersom det finns många intressenter inom PMC-projektet för hushållsobligationer är det mycket möjligt att både en marknad och registreringsmöjligheter kommer att kunna erhållas till en rimlig kostnad omkring år 1990-91. Det kan därför finnas anledning att diskutera om riksgäldskontoret skall utveckla hushållsinstrumenten till att också inbegripa småriksobligationer. Det kan i detta sammanhang vara viktigt att riksgäldskontoret är med på "samma tåg" som övriga emittenter om det blir aktuellt med småobligationer inom PMC-systemet. Det kan finnas stordriftsfördelar som kan innebära kostnadsbesparingar.

Fördelen med riksobligationen är att den är lättadministrerad under

lånets löptid. Efter emission behövs endast registren uppdateras och ränteutbetalningar ske. Om registrering sker över PMC-systemet behöver riksgäldskontoret i princip endast betala ut räntor på kupongdagarna. All handel sker på andrahandsmarknaden. Vidare har riksgäldskontoret full kontroll över både räntor och volymer under hela lånets löptid. Om emission sker genom anbudsförfarande liknande dagens riksobligationsemissioner finns heller inget problem med kontroll över emissionsvolymerna.

Kostnaden för småriksobligationer är dock svår att uppskatta. Under andra hälften av 1988 har den statsfinansiella kostnaden för riksobligationer varit omkring 1/2 procentenhet högre än kostnaden för sparobligationer. Riksobligationer och småriksobligationer kommer inte vara perfekta substitut för varandra eftersom småriksobligationerna borde ha en lägre likviditet än vanliga riksobligationer, helt enkelt p.g.a. de lägre valörerna. Detta borde motivera en högre ränta. Å andra sidan beror räntan på vad hushållen erbjuder för alternativa räntor. Med utgångspunkt från räntan på privatobligationer torde räntan på småriksobligationer hamna på omkring samma nivå som riksobligationsräntan. Därmed skulle upplåningskostnaden för småriksobligationer ligga ca 1/2 procentenhet över upplåningskostnaden för sparobligationer.

I detta sammanhang bör vikten av en rimlig behandling av avdragsmöjligheterna vid kursförluster framhållas. Eftersom kursen på en obligation avspeglar det allmänna ränteläget är det lika sannolikt att kurserna faller som att de stiger. Detta gör att kursförändringar bör betraktas som ränta och därför bör helst kursförluster få dras av fullt ut. Om förlustavdrag inte tillåts minskar givetvis hushållens intresse av att satsa kapital i små riksobligationer.

Fig 2.1 STATSSKULD OCH HUSHÅLLSUPPLÅNING
1970-1988. MILJARDER KRONOR

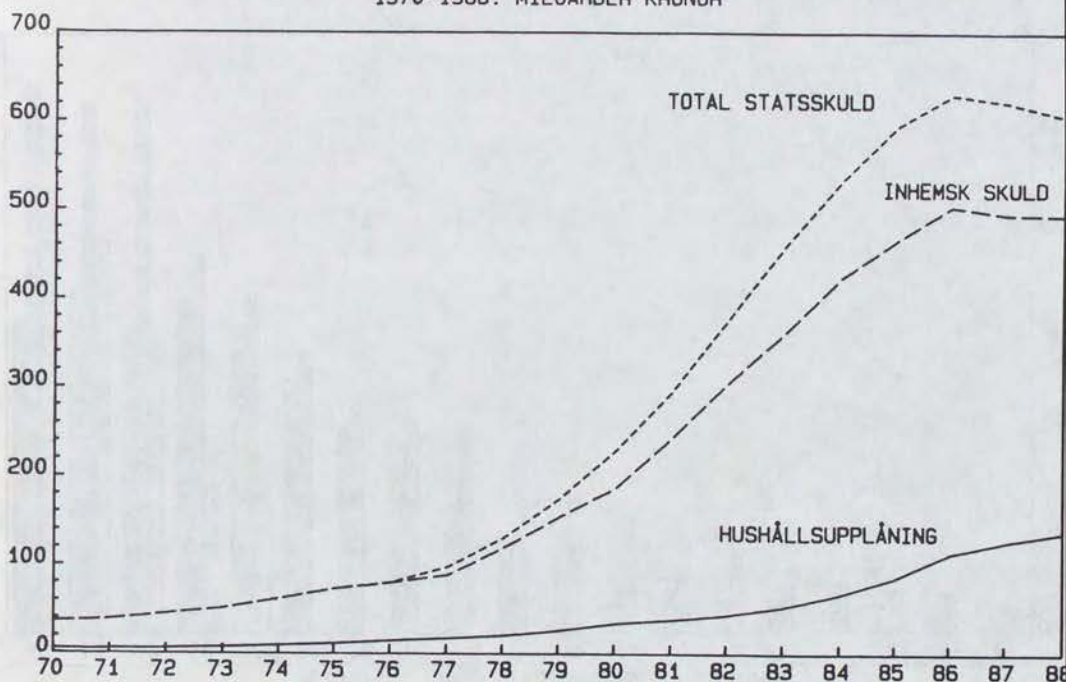


Fig 2.2 STATSSKULDEN RESP HUSHÅLLSUPPLÅNINGEN
SOM ANDEL AV BNP 1970-1988. PROCENT

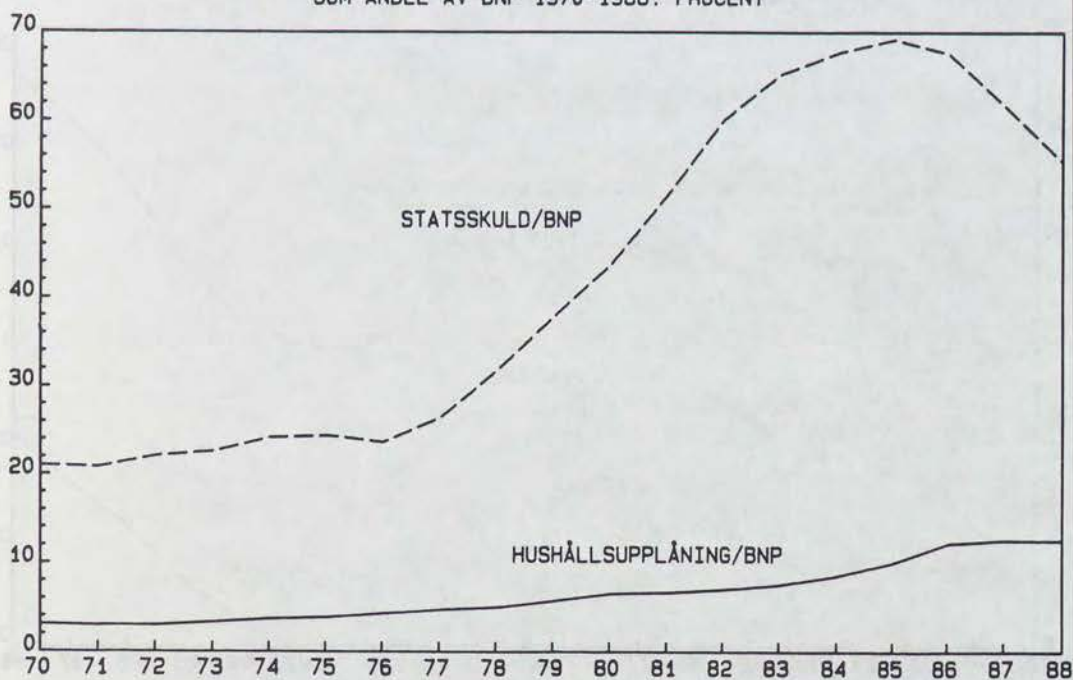


Fig 2.3 HUSHÅLLSUPPLÅNINGENS SAMMANSÄTTNING
1970-1988. MILJARDER KRONOR

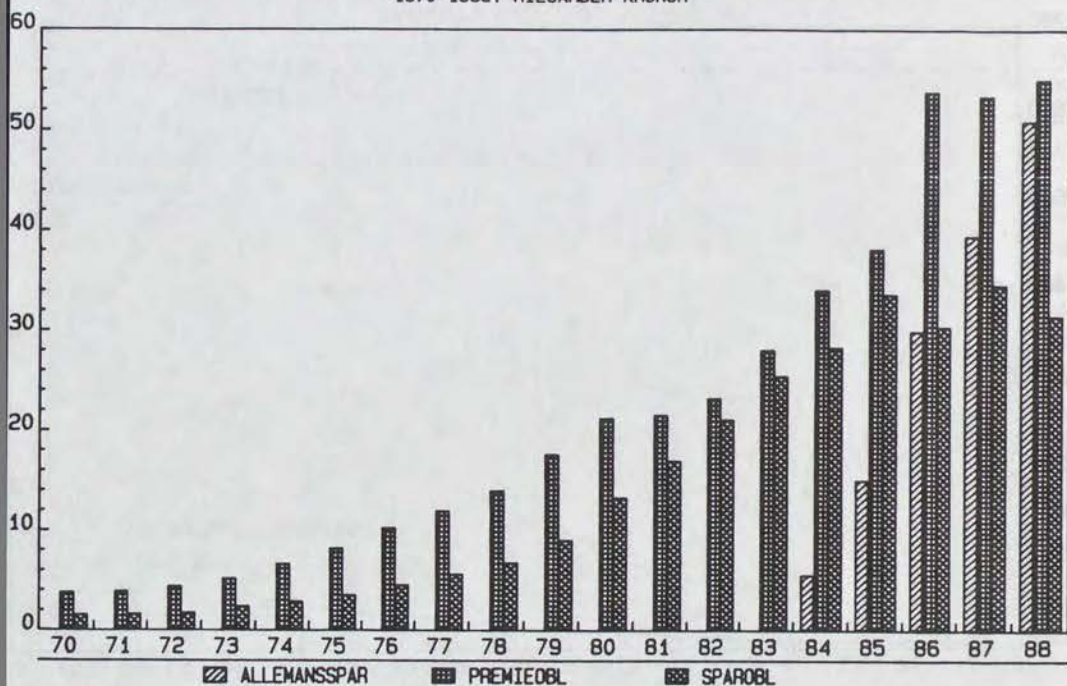


Fig 2.4 HUSHÅLLSUPPLÅNINGENS ANDEL AV DEN
INHEMSKA STATSSKULDEN 1970-1988. PROCENT

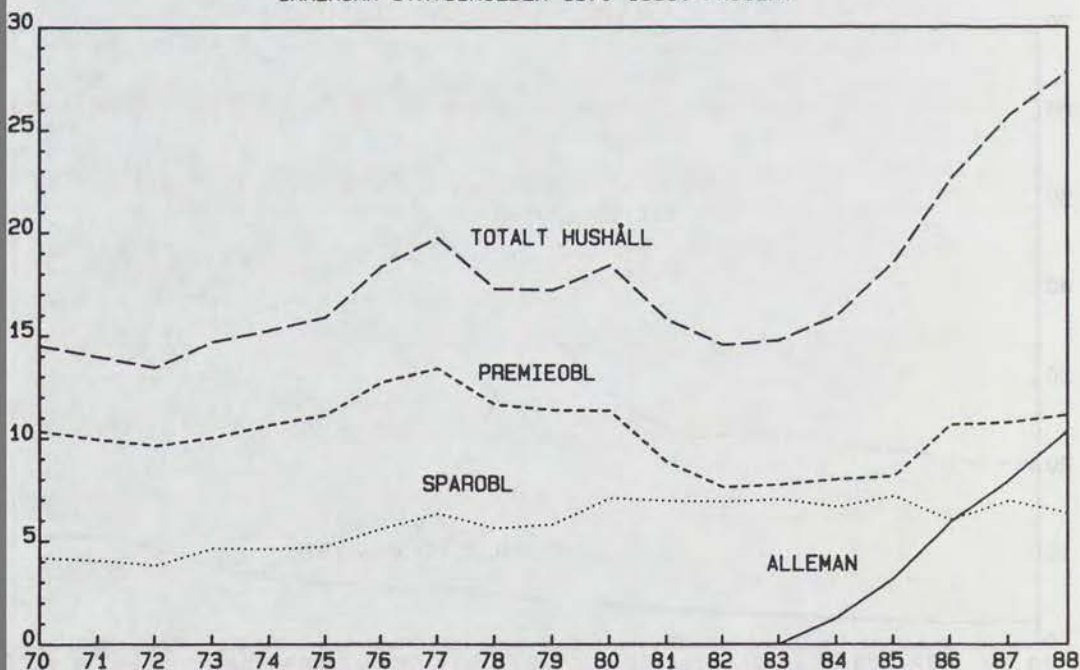


Fig 2.5 HUSHÅLLSUPPLÅNINGEN SOM ANDEL AV
UTVECKLINGEN AV HUSHÅLLENS TOTALA FINANSIELLA
TILLGÅNGAR 1970-1987. PROCENT

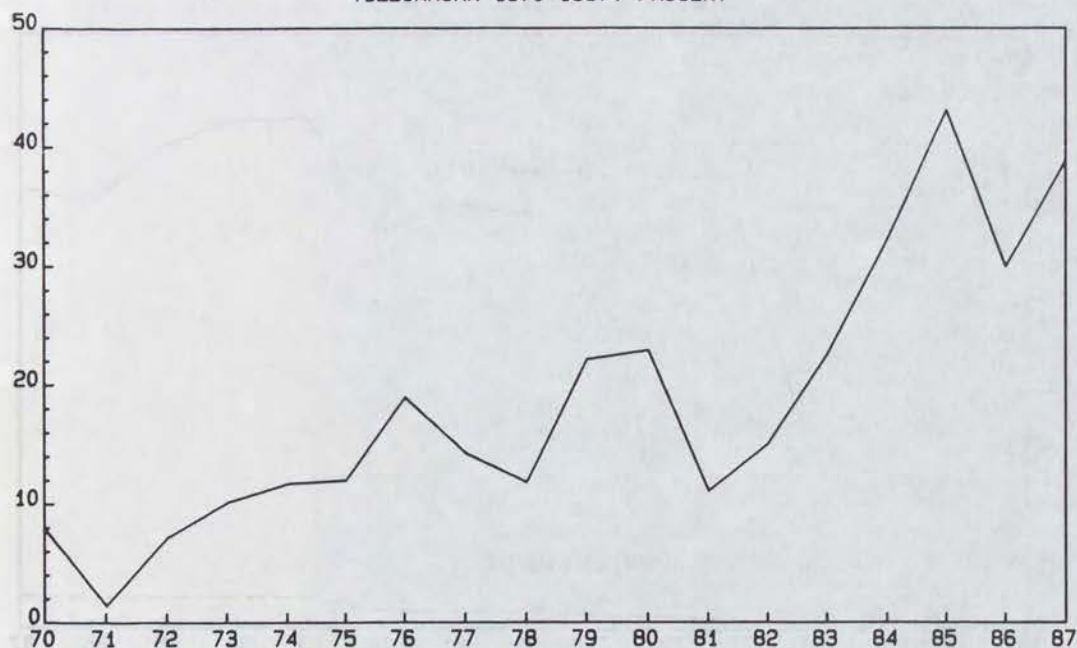


Fig 2.6 HUSHÅLLENS FINANSIELLA SPARANDE SAMT
UTLÅNING TILL STATEN OCH ÖVRIGA SEKTORER
1970-1987. MILJARDER KRONOR

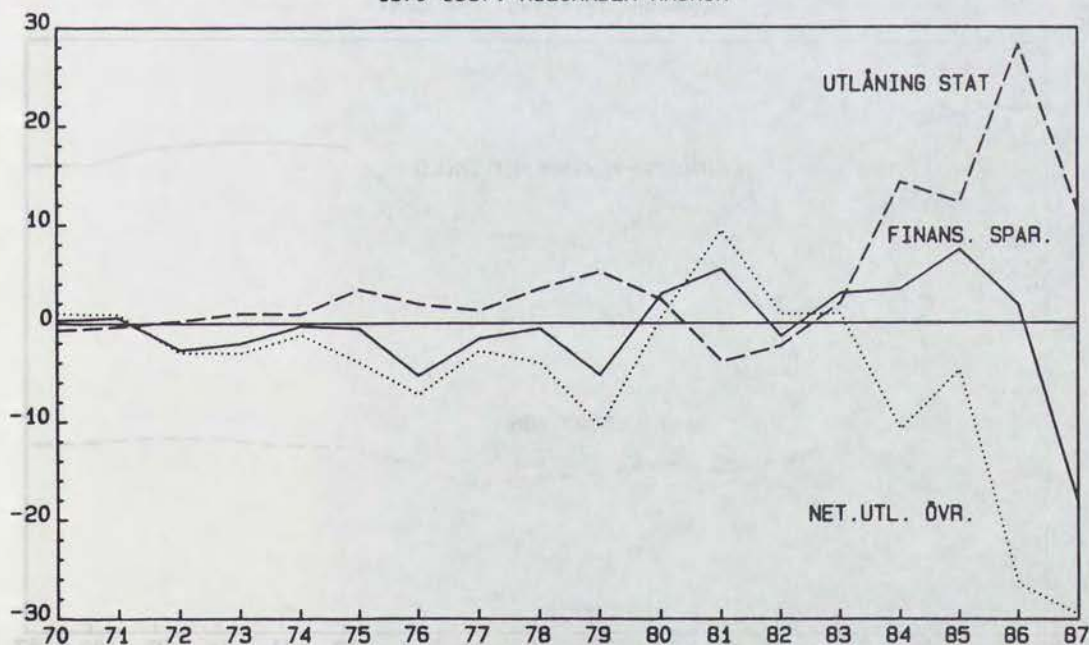


Fig 2.7 HUSHÅLLSUPPLÅNINGEN I FINLAND
I FÖRHÅLLANDE TILL DEN INHEMSKA STATSSKULDEN
RESP BNP 1973-1987. PROCENT

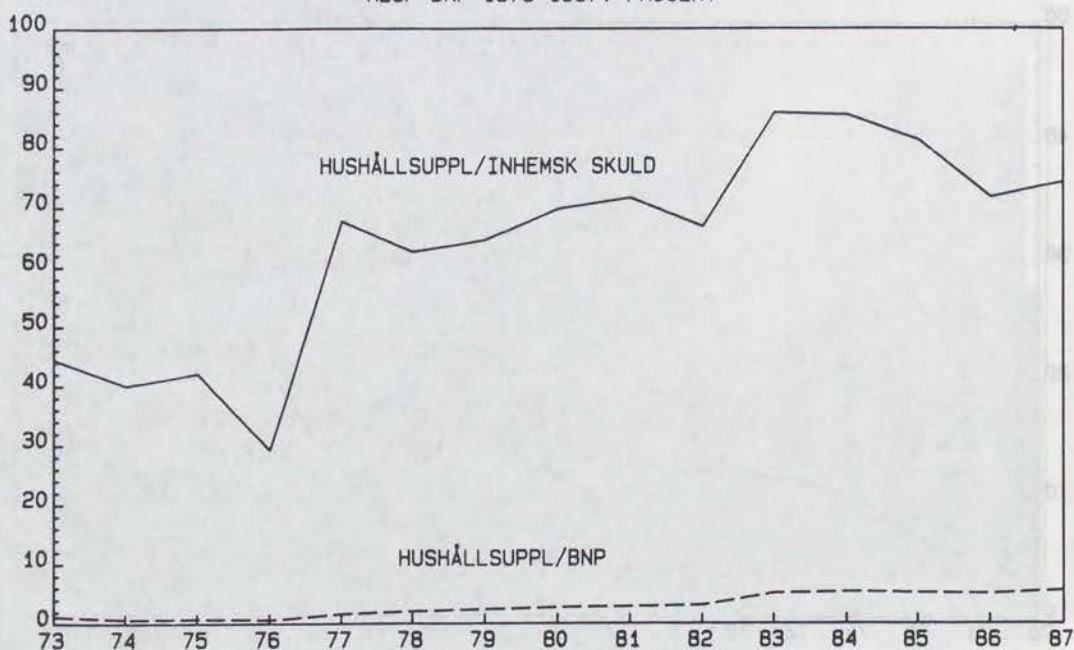


Fig 2.8 HUSHÅLLSUPPLÅNINGEN I STORBRITANNIEN
I FÖRHÅLLANDE TILL DEN INHEMSKA STATSSKULDEN
RESP BNP 1971-1987. PROCENT

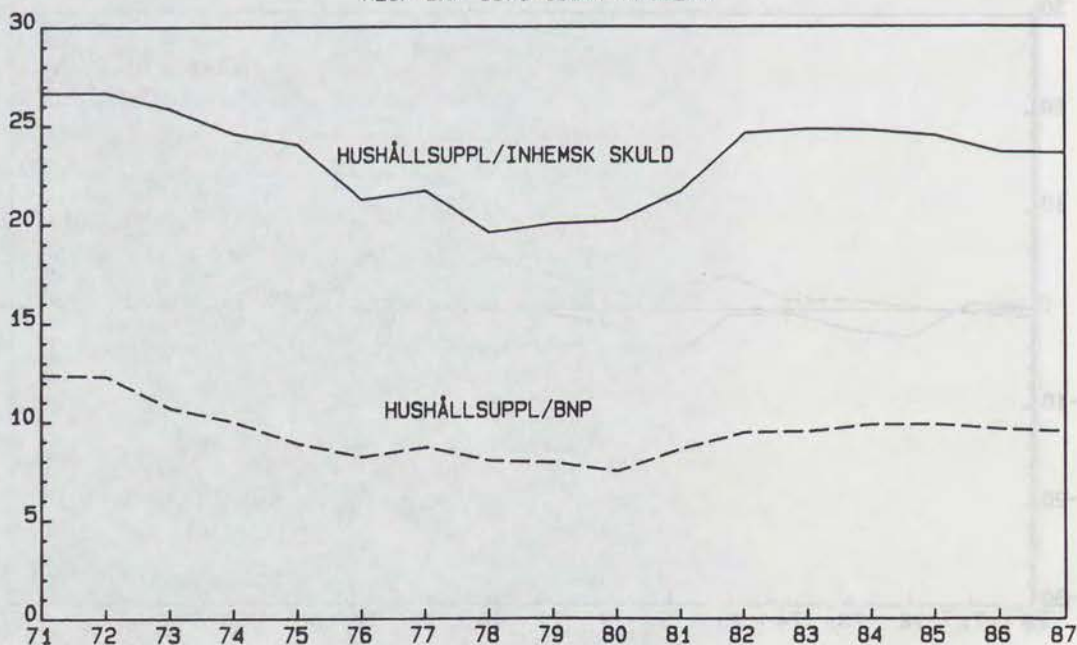
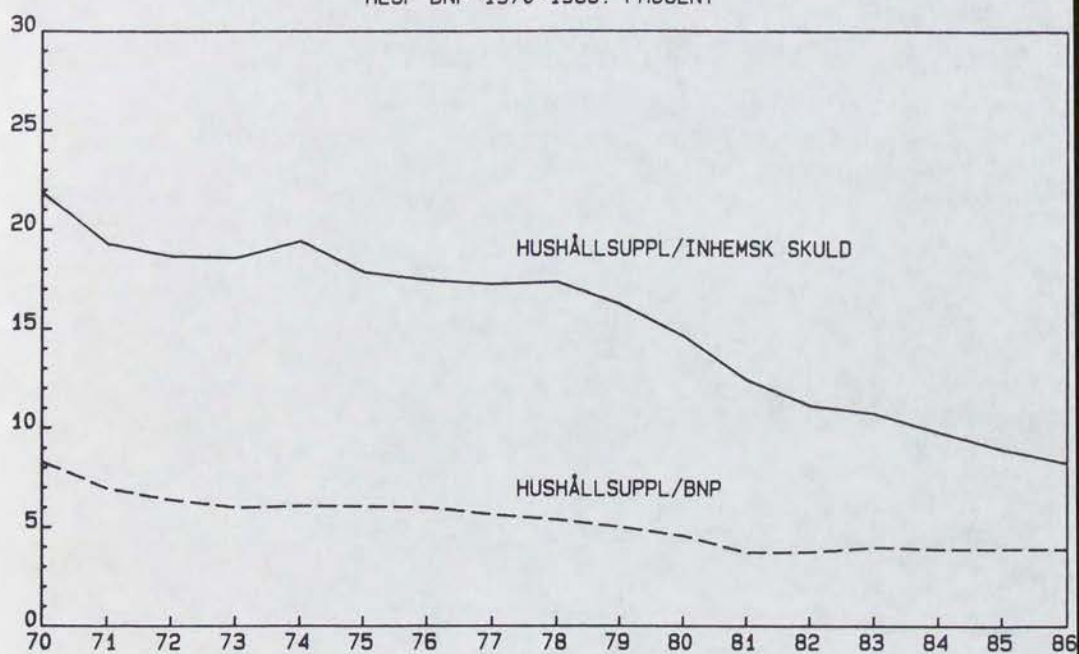


Fig 2.9 HUSHÅLLSUPPLÅNINGEN I FÖRENTA STATERNA
I FÖRHÅLLANDE TILL DEN INHEMSKA STATSSKULDEN
RESP BNP 1970-1986. PROCENT





Statens offentliga utredningar 1989

Kronologisk förteckning

1. Rapport av den särskilde utredaren för granskning av hotbilden mot och säkerhetsskyddet kring statsminister Olof Palme. C.
 2. Beskattning av fåmansföretag. Fi.
 3. Integriteten vid statistikproduktion. C.
 4. Fasta Öresundsförbindelser. K.
 5. Samordnad länsförvaltning. Del 1: Förslag. C.
 6. Samordnad länsförvaltning. Del 2: Bilagor. C.
 7. Vidgad etableringsfrihet för nya medier. U.
 8. UD:s presstjänst. UD.
 9. Särskild inkomstskatt för utländska artister m.fl. Fi.
 10. Två nya treåriga linjer. U.
 11. Hushållssparandet - Huvudrapport från Spardelegationens sparundersökning. Fi.
 12. Den regionala problembilden. A.
 13. Mångfald mot enfald. Del 1. A.
 14. Mångfald mot enfald. Del 2. Lagstiftning och rättsfrågor. A.
 15. Storstadstrafik 2 - Bakgrundsmaterial. K.
 16. Kostnadsutveckling och konkurrens i banksektorn. Fi.
 17. Risker och skydd för befolkningen. Fö.
 18. SÄPO - Säkerhetspolisens arbetsmetoder. C.
 19. Regionalpolitikens förutsättningar. A.
 20. Tullregisterlag m.m. Fi.
 21. Sätt värde på miljön - miljöavgifter på svavel och klor. ME.
 22. Censurlagen - en modernisering av biografförordningen. U.
 23. Parkeringsköp. Bo.
 24. Statligt finansiellt stöd? I.
 25. Rapporter till finansieringsutredningen. I.
 26. Kustbevakningens roll i den framtida sjöövervakningen. Fi.
 27. Forskning vid de mindre och medelstora högskolorna. U.
 28. Utbildningar för framtidens tandvård. U.
 29. Samarbete kring klinisk utbildning och forskning inför 90-talet. U.
 30. Professorstillsättning. En översyn av proceduren vid tillsättning av professorstjänster. U.
 31. Statens mät- och provstyrelse. I.
 32. Miljöprojekt Göteborg - för ett renare Hisingen. ME.
 33. Reformerad inkomstbeskattning
 - Skattereformens huvudlinjer. Del 1.
 - Inkomst av kapital. Del 2.
 - Inkomst av tjänst, lagtext och kommentarer. Del 3.
 - Bilagor, expertrapporter. Del 4. Fi.
 34. Reformerad företagsbeskattning
 - Motiv och lagförslag. Del 1.
 - Expertrapporter. Del 2. Fi.
 35. Reformerad mervärdeskatt m.m.
 - Motiv. Del 1.
 - Lagtext och bilagor. Del 2. Fi.
 36. Inflationskorrigerad inkomstbeskattning. Fi.
 37. Utländska förvärv av Svenska företag - en studie av utvecklingen. I.
 38. Det nya skatteförslaget - sammanfattning av skatteutredningarnas betänkanden. Fi.
 39. Hjälpmedelsverksamhetens utveckling - kartläggning och bedömning. S.
 40. Datorisering av tullrutinerna - slutrapport. Fi.
 41. Samerätt och sameting. Ju.
 42. Det civila försvaret. Del 1.
 - Det civila försvaret. Del 2. Författningstext. Fö.
 43. Storstadstrafik 3 - Bilavgifter. K.
 44. Översyn av vapenlagstiftningen. Ju.
 45. Standardiseringens roll i EFTA/EG - samarbetet. I.
 46. Arméns utveckling och försvarets planeringssystem. Fö.
 47. Hjälpmedelsverksamhetens utveckling - Bilagor. S.
 48. Energiforskning för framtiden. ME.
 49. Energiforskning för framtiden. Bilagor. ME.
 50. Stiftelser för samverkan. U.
 51. Den gravida kvinnan och fostret - två individer. Om fosterdiagnostik. Om sena aborter. Ju.
 52. Det statliga energiforskningsprogrammet - aktörer inom energisektorn. ME.
 53. Arbetstid och välfärd.
 - Arbetstid och välfärd. Bilagedel A.
 - Arbetstid och välfärd. Bilagedel B. A.
 54. Rätt till gymnasieutbildning för svårt rörelsehindrade ungdomar. S.
 55. Fungerande regioner i samspel. A.
 56. Fiskprisregleringen och fiskeriadministrationen. Jo.
 57. DO och Nämnden mot etnisk diskriminering
 - de tre första åren. A.
 58. Undantagandepensionärernas ekonomi. S.
 59. Nominering av redovisningskonsulter. C.
 60. Huvudbetänkande från alternativmedicinkommittén. S.
 61. Hälsohem. S.
 62. Alternativa terapier i Sverige. S.
 63. Värdering av alternativmedicinska teknologier. S.
 64. Kommunalbot. C.
 65. Staten i geografin. A.
-

Statens offentliga utredningar 1989

Kronologisk förteckning

- 66. Begreppet krigsmateriel. UD.
 - 67. Levnadsvillkor i storstadsregioner. SB.
 - 68. Storstadens partier och valdeltagande 1948-1988. SB.
 - 69. Storstadsregioner i förändring. SB.
 - 70. Storstädernas arbetsmarknad. SB.
 - 71. Ny bostadsfinansiering. Bo.
 - 72. Värdepappersmarknaden i framtiden. Fi.
 - 73. TV - politiken. U.
 - 74. Forskningsetisk prövning. Organisation, information och utbildning. U.
 - 75. Etisk granskning av medicinsk forskning. De forskningsetiska kommittéernas verksamhet. U.
 - 76. Att förebygga ALLERGI / överkänslighet. S.
 - 77. Expertbilaga. Beskrivningar av ALLERGI / överkänslighet. S.
 - 78. Statistikbilaga. Omfattning av ALLERGI / överkänslighet. S.
 - 79. Storstadstrafik 4 - Ytterligare bakgrundsmaterial. K.
 - 80. Förenklad handläggning hos HSAN m.m. S.
 - 81. Ny generalklausul mot skatteflykt. Fi.
 - 82. Nedsättning av energiskatter. ME.
 - 83. Ekonomiska styrmedel i miljöpolitiken. Energi och trafik. ME.
 - 84. Ekonomiska styrmedel i miljöpolitiken. Energi och trafik. Bilagedel. ME.
 - 85. Civil personal i försvaret. Uppgifter och kompetens i freds- och krigsorganisationen. Fö.
 - 86. Samhällets åtgärder mot allvarliga olyckor. Fö.
 - 87. Skördeskadeskydd för trädgårdsnäringen. JO.
 - 88. Skadeförsäkringslag. Ju.
 - 89. Översyn av lagen om pliktexemplar. U.
 - 90. Utvärdering av försöksverksamheten med treårig yrkesinriktad utbildning i gymnasieskolan. Första året. U.
 - 91. Statligt förhandlingsarbete. Fi.
 - 92. Prospekteringspolitik. I.
 - 93. Prospekteringspolitik. Rapportdel. I.
 - 94. Särskild redovisningsmetod för enskild näringsverksamhet. Fi.
 - 95. Riksgäldskontoret - en finansförvaltning i staten. Fi.
-

Statens offentliga utredningar 1989

Systematisk förteckning

Statsrådsberedningen

Levnadsvillkor i storstadsregioner. [67]
Storstadens partier och valdeltagande 1948-1988. [68]
Storstadsregioner i förändring. [69]
Storstädernas arbetsmarknad. [70]

Justitiedepartementet

Samerätt och sameting. [41]
Översyn av vapenlagstiftningen. [44]
Den gravida kvinnan och fostret - två individer. Om fosterdiagnostik. Om sena aborter. [51]
Skadeförsäkringslag. [88]

Utrikesdepartementet

UD:s presstjänst. [8]
Begreppet krigsmateriel. [66]

Försvarsdepartementet

Risker och skydd för befolkningen. [17]
Det civila försvaret. Del 1. [42]
Det civila försvaret. Del 2. Författningstext. [42]
Arméns utveckling och försvarets planeringssystem. [46]
Civil personal i försvaret. Uppgifter och kompetens i freds- och krigsorganisationen. [85]
Samhällets åtgärder mot allvarliga olyckor. [86]

Socialdepartementet

Hjälpmedelssamhetens utveckling - kartläggning och bedömning. [39]
Hjälpmedelssamhetens utveckling - Bilagor. [47]
Rätt till gymnasieutbildning för svårt rörelsehindrade ungdomar. [54]
Undantagandepensionärernas ekonomi. [58]
Huvudbetänkande från alternativmedicinkommittén. [60]
Hälsöhem. [61]
Alternativa terapier i Sverige. [62]
Värdering av alternativmedicinska teknologier. [63]
Att förebygga ALLERGI / överkänslighet. [76]
Expertbilaga. Beskrivningar av ALLERGI / överkänslighet. [77]
Statistikbilaga. Omfattning av ALLERGI / överkänslighet. [78]
Förenklad handläggning hos HSAN m.m. [80]

Kommunikationsdepartementet

Fasta Öresundsförbindelser. [4]
Storstadstrafik 2 - Bakgrundsmaterial. [15]
Storstadstrafik 3 - Bilavgifter. [43]
Storstadstrafik 4 - Ytterligare bakgrundsmaterial. [79]

Finansdepartementet

Beskattnings av fåmansföretag. [2]
Särskild inkomstskatt för utländska artister m.fl. [9]
Hushållssparandet - Huvudrapport från Spardelegationens sparundersökning. [11]
Kostnadsutveckling och konkurrens i banksektorn. [16]
Tullregisterlag m.m. [20]
Kustbevakningens roll i den framtida sjöövervakningen. [26]
Reformerad inkomstbeskattnings
- Skattereformens huvudlinjer. Del 1. [33]
- Inkomst av kapital. Del 2. [33]
- Inkomst av tjänst, lagtext och kommentarer. Del 3. [33]
- Bilagor, expertrapporter. Del 4. [33]
Reformerad företagsbeskattnings
- Motiv och lagförslag. Del 1. [34]
- Expertrapporter. Del 2. [34]
Reformerad mervärdeskatt m.m.
- Motiv. Del 1. [35]
- Lagtext och bilagor. Del 2. [35]
Inflationskorrigerad inkomstbeskattnings. [36]
Det nya skatteförslaget - sammanfattning av skatteutredningarnas betänkanden. [38]
Datorisering av tullrutinerna - slutrapport. [40]
Värdepappersmarknaden i framtiden. [72]
Ny generalklausul mot skatteflykt. [81]
Statligt förhandlingsarbete. [91]
Särskild redovisningsmetod för enskild näringsverksamhet. [94]
Riksgäldskontoret - en finansförvaltning i staten. [95]

Utbildningsdepartementet

Vidgad etableringsfrihet för nya medier. [7]
Två nya treåriga linjer. [10]
Censurlagen - en modernisering av biografförordningen. [22]
Forskning vid de mindre och medelstora högskolorna. [27]



Statens offentliga utredningar 1989

Systematisk förteckning

Utbildningar för framtidens tandvård. [28]

Samarbete kring klinisk utbildning och forskning inför 90-talet. [29]

Professorstillsättning. En översyn av proceduren vid tillsättning av professorstjänster. [30]

Stiftelser för samverkan. [50]

TV - politiken. [73]

Forskningsetisk prövning. Organisation, information och utbildning. [74]

Etisk granskning av medicinsk forskning.

De forskningsetiska kommittéernas verksamhet. [75]

Översyn av lagen om pliktexemplar. [89]

Utvärdering av försöksverksamheten med treårig yrkesinriktad utbildning i gymnasieskolan. Första året. [90]

Jordbruksdepartementet

Fiskprisregleringen och fiskeriadministrationen. [56]

Skördeskadeskydd för trädgårdsnäringen. [87]

Arbetsmarknadsdepartementet

Den regionala problembilden. [12]

Mångfald mot enfald. Del 1. [13]

Mångfald mot enfald. Del 2.

Lagstiftning och rättsfrågor. [14]

Regionalpolitikens förutsättningar. [19]

Arbetstid och välfärd.

Arbetstid och välfärd. Bilagedel A.

Arbetstid och välfärd. Bilagedel B. [53]

Fungerande regioner i samspel. [55]

DO och Nämnden mot etnisk diskriminering

— de tre första åren. [57]

Staten i geografin. [65]

Industridepartementet

Statligt finansiellt stöd? [24]

Rapporter till finansieringsutredningen. [25]

Statens mät- och provstyrelse. [31]

Utländska förvärv av svenska företag - en studie av utvecklingen. [37]

Standardiseringsens roll i EFTA/EG - samarbetet. [45]

Prospekteringspolitik. [92]

Prospekteringspolitik. Rapportdel. [93]

Civildepartementet

Rapport av den särskilde utredaren för granskning av hotbilden mot och säkerhetsskyddet kring statsminister Olof Palme. [1]

Integriteten vid statistikproduktion. [3]

Samordnad länsförvaltning. Del 1: Förslag. [5]

Samordnad länsförvaltning. Del 2: Bilagor. [6]

ÅPO - Säkerhetspolisens arbetsmetoder. [18]

Nominering av redovisningskonsulter. [59]

Kommunalbot. [64]

Bostadsdepartementet

Parkeringsköp. [23]

Ny bostadsfinansiering. [71]

Miljö- och energidepartementet

Sätt värde på miljön - miljöavgifter på svavel och klor. [21]

Miljöprojekt Göteborg - för ett renare Hisingen. [32]

Energiforskning för framtiden. [48]

Energiforskning för framtiden. Bilagor. [49]

Det statliga energiforskningsprogrammet - aktörer inom energisektorn. [52]

Nedsättning av energiskatter. [82]

Ekonomiska styrmedel i miljöpolitiken. Energi och trafik. [83]

Ekonomiska styrmedel i miljöpolitiken. Energi och trafik. Bilagedel. [84]





ALLMÄNNA FÖRLAGET

BESTÄLLNINGAR: ALLMÄNNA FÖRLAGET, KUNDTJÄNST, 106 47 STOCKHOLM,
TEL: 08-739 96 30, FAX: 08-739 95 48.
INFORMATIONSBOKHANDELN, MALMTORGSGATAN 5 (VID BRUNKEBERGSTORG), STOCKHOLM.