

Statens garantier och utlåning

En riskanalys





Riksgäldens uppdrag

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

Portföljen innehåller bland annat studielån, exportgarantier, bostadsgarantier och garantier till förmån för internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem. Dessa engagemang går i denna rapport under samlingsnamnet den ordinarie portföljen. Mot bakgrund av det stora beloppet, och de komplexa regelverk som har direkt påverkan på risken i insättningsgarantin, genomförs denna analys i en separat del.

Riksgäldskontoret (Riksgälden) har sedan 2012 årligen lämnat rapporten Statens garantier och utlåning – en riskanalys till regeringen. Rapporten tas fram i samverkan med Exportkreditnämnden (EKN), Boverket, Styrelsen för internationellt utvecklingssamarbete (Sida) och Centrala studiestödsnämnden (CSN) samt övriga berörda myndigheter.¹

Ökad kunskap ger förutsättningar för en bättre riskhantering

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

- risken för stora kreditförluster i portföljen, det vill säga förluster som överstiger förväntade förluster och normala avvikelser (kreditriskanalys)

¹ En rapport innehållande en samlad riskanalys av statens utställda garantier och utlåning ska lämnas den 15 mars enligt förordningen (2007:1447) med instruktion för Riksgäldskontoret.

- vilka händelser eller omständigheter som kan ge upphov till stora kreditförluster
- statens förmåga att hantera stora oförutsedda utbetalningar och risken att utbetalningar kopplade till garantier och lånelöften leder till högre upplånings-kostnader i statens likviditetsförvaltning (likviditetsriskanalys).

Denna fördjupade bild bidrar till en ökad transparens kring verksamheten, samtidigt som det blir enklare för politiska beslutsfattare att bedöma om det skulle behöva vidtas ytterligare riskbegränsande åtgärder.

Innehållsförteckning

Sammanfattning	6
Måttlig risk för stora förluster i den ordinarie portföljen	6
Måttlig risk för stora förluster för insättningsgarantin	7
Flexibel kassahantering ger låg likviditetsrisk	8
Analytiskt ramverk	9
Riskanalysens omfattning	9
Kreditriskanalysen	9
Riskfaktorer.....	11
Likviditetsriskanalysen.....	13
Kreditrisk i den ordinarie portföljen	14
Den ordinarie portföljen	14
En begränsad känslighet för nedgångar i ekonomin	16
Samlad bedömning av riskfaktorerna.....	27
Kreditrisk i insättningsgarantin	29
Åtagande för konsumentskydd och finansiell stabilitet	29
Måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster	33
Låg sannolikhet att insättningsgarantifonden ska bidra vid resolution	36
Likviditetsrisk kopplade till statens garantier och utlåning	39
Utgångspunkter för likviditetsriskanalysen	39
Stor flexibilitet i statens likviditetsförvaltning	41
Bilaga 1: Statens garanti- och utlåningsverksamhet	44
Den statliga garanti- och utlåningsmodellen.....	44
Engagemang som regleras i särskild ordning.....	46
Bilaga 2: Engagemang som undantas riskanalysen	50
Anslagsfinansierad utlåning	50
Affärsverken	50
Kapitaltäckningsgarantier	50
Investerarskyddet	51
Bilaga 3: Fördjupad redovisning av statens garanti- och utlåningsportfölj	52
Garanti- och utlåningsportföljens storlek	52
Försvårande omständigheter för att fastställa förväntad förlust.....	56
Historiska flöden	57

Fördjupning

Utbetalningar från insättningsgarantifonden	42
Likheter och skillnader mellan kreditgarantier och lån	47

Sammanfattning

Riksgälden redovisar riskerna för stora förluster dels för den ordinarie portföljen, dels för insättningsgarantin. Risken bedöms vara måttlig för stora förluster i den så kallade ordinarie portföljen. Bedömningen höjdes från låg till måttlig 2022 och har sedan dess bedömts vara oförändrad.

Portföljen uppgår till 883 miljarder kronor, jämfört med 802 miljarder kronor föregående år, och innehåller bland annat studielån, exportkreditgarantier och garantier till förmån för internationella finansiella institutioner. Att risknivån fortsatt bedöms vara måttlig snarare än låg förklaras främst av att den ökade andelen engagemang med hög eller mycket hög kreditrisk under 2023 till del kvarstår under 2024.

Kriget i Ukraina, och det försämrade säkerhetsläget i Europa, innebär en fortsatt osäkerhet kring den makroekonomiska utvecklingen. Risken för stora förluster för insättningsgarantin bedöms ligga kvar på samma måttliga nivå som förra året.

Måttlig risk för stora förluster i den ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att risken är måttlig för stora förluster i den ordinarie portföljen. Det är i nivå med de två föregående åren. För 2022 höjdes risknivån från låg till måttlig. Portföljen har en fortsatt god kreditvärdighet och inga större skillnader noteras jämfört med föregående år. Portföljen bedöms fortsatt ha en begränsad känslighet för normala konjunkturnedgångar, vilket till stor del förklaras av den generellt goda kreditvärdigheten. Det finns ett antal koncentrationer i portföljen, men risken bedöms som låg för att det ska uppstå stora förluster bland dem. Övriga delar av portföljen är väl diversifierade över ett stort antal geografiska områden och branscher. Det fortsatt osäkra omvärldsläget tillsammans med relativt stora belopp i förväntad förlust samtidigt som den ordinarie portföljen växt med nästan 30 procent den senaste fyraårsperioden medför att risken bedöms kvarstå på en måttlig snarare än låg nivå.

Koncentrationerna i portföljen gäller främst enskilt stora engagemang, en geografisk koncentration mot Sverige (drygt 30 procent) varav en mycket stor del är studielån och en branschkoncentration mot telekomoperatörer (12,9 procent). Bland engagemangen med koncentrationer är kreditvärdigheten relativt hög.

Om stora förluster skulle uppstå är det mest troligt att sådana orsakas av en ovanligt djup och/eller ovanligt långvarig ekonomisk nedgång som slår särskilt hårt mot en eller flera av portföljens koncentrationer, samtidigt som nedgången skapar

förhöjda förluster i övriga delar av portföljen. Den generellt goda kreditvärdigheten i portföljen bidrar till att den är relativt motståndskraftig mot normala ekonomiska konjunktturnedgångar. Kriget i Ukraina och det fortsatta osäkra säkerhetsläget i Europa innebär att det finns en osäkerhet kring det fortsatta förloppet och hur den reala ekonomin och finansiella marknader kan påverkas. Riksgälden följer därför noga utvecklingen och har en löpande dialog med andra myndigheter och aktörer på de finansiella marknaderna. Den ordinarie portföljen har en begränsad exponering mot länderna Ukraina och Ryssland (se avsnittet om geografiska koncentrationer). En viktig förklaring till den begränsade risken i portföljen är de principer och regelverk som styr statens garanti- och utlåningsverksamhet och tillämpningen av dessa. Statens risktagande hålls nere av att garantier och lån begränsas i belopp och tid, att den förväntade kostnaden redovisas och finansieras vid beslutstillfället och att riskbegränsande villkor används. I bilaga 1 beskrivs detta mer utförligt.

Tabell 1 Kreditrisker i den ordinarie portföljen

Risikfaktor	Risk för stora kreditförluster (föregående år)
Risk till följd av förändringar i allmän ekonomisk utveckling	Måttlig (Måttlig)
Namnkonzentration (enskilt stora engagemang)	Låg (Låg)
Nära förbindelser mellan garantigäldenärer eller låntagare	Låg (Låg)
Branschkoncentration	Låg (Låg)
Geografisk koncentration	Låg (Låg)

Anm. Risknivån bedöms utifrån en fyrgradig skala: låg, måttlig, förhöjd och hög.

Anm. Med stora kreditförluster avses 20 miljarder kronor under en tidshorisont om fem år.

Måttlig risk för stora förluster för insättningsgarantin

Riksgälden bedömer att risken är måttlig för stora förluster kopplade till insättningsgarantin.

För storbankerna och andra institut som bedöms vara systemviktiga kan insättningsgarantin behöva bidra för att upprätthålla insättarnas skydd i resolution. Riksgälden bedömer den risken som låg. Detta beror främst på att sannolikheten för fallissemang och resolutionsingripanden bedöms som låg, då dessa institut har en hög kreditvärdighet. Om ett ingripande sker krävs dessutom betydande förluster i instituten för att sådana bidrag skulle behövas. Vidare är Insättningsgarantins bidrag i resolution beloppsbegränsat.

Om ett icke systemviktigt institut fallerar infrias insättningsgarantin genom att staten betalar ut ersättning direkt till insättarna och får en fordran på institutet. För att stora förluster ska uppstå krävs att ett av de största icke systemviktiga instituten fallerar, alternativt att flera institut fallerar. Riksgälden bedömer att risken för det är måttlig.

I händelse av att en utbetalning genom insättningsgarantin sker finns, liksom för ordinarie portföljen, möjligheten till återvinning av dessa medel.

Återvinningsgraden kan dock variera stort mellan enskilda institut.

Tabell 2 Risk utifrån typ av infriande

Typ av infriande	Risk för stora förluster (föregående år)
Direkt infriande	Måttlig (Måttlig)
Infriande i resolution	Låg (Låg)

Anm. Risknivån bedöms utifrån en fyrgradig skala: låg, måttlig, förhöjd eller hög.

Flexibel kassahantering ger låg likviditetsrisk

Riksgälden bedömer att likviditetsriskerna i garanti- och utlåningsportföljen är fortsatt låga. Dessa likviditetsrisker består i att det på förhand inte är känt om och när potentiella belopp ska utbetalas. Riksgälden bedömer att höga och mindre sannolika belopp kan lånas upp med kort varsel. Upplåningskostnaden skulle visserligen kunna bli något högre i vissa fall, men då endast kortvarigt och kopplat till enskilda utbetalningar.

Analytiskt ramverk

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

Riskanalysens omfattning

Riskanalysen innehåller en kreditriskanalys och en likviditetsriskanalys. Kreditriskanalysen omfattar statens portfölj av garantier och lån med kreditrisk som i slutet av 2024 var utfärdade till utomstatliga parter. Likviditetsriskanalysen omfattar, utöver dessa garantier och lån, även lånelöften där en part har rätt att låna av staten inom givna villkor men ännu inte har utnyttjat den rätten.

Att analysen utgår från de engagemang som fanns i portföljen det senaste årsskiftet innebär en förenkling eftersom portföljens innehåll förändras löpande – exempelvis avslutas vissa engagemang samtidigt som andra tillkommer. En mer dynamisk ansats ökar dock både komplexiteten och osäkerheten i analysen, bland annat att en prognos på framtida beslut skulle behöva göras.

Anslagsfinansierad utlåning, affärsverkens garantier, investerarskyddet och kapitaltäckningsgarantier undantas från riskanalysen. De utgör i sammanhanget små belopp, eller begränsade risker, och exkluderas därför av praktiska skäl. Undantagen bedöms inte påverka Riksgäldens slutsatser. Se bilaga 2 för mer information om dessa undantag.

Angående riskanalysens omfattning bör det även förtydligas att den omfattar en begränsad del av statens totala balansräkning. Om det uppstår stora förluster bland statens garantier och utlåning, har staten samtidigt sannolikt högre utgifter, och lägre inkomster, på andra områden. Detta eftersom stora förluster troligen skulle uppstå under ekonomiska krisperioder.

Kreditriskanalysen

I kreditriskanalysen analyseras risken för förluster på minst 20 miljarder under kommande fem år.^{2 3}

² Utöver den riskanalys som presenteras i rapporten genomför Riksgälden årligen ett antal beräkningar med hjälp av kvantitativ portföljmodell. Beräkningarna avser simuleringar av förväntade och oförväntade förluster på ett och tre års sikt i den ordinarie portföljen, exklusive CSN:s och Boverkets engagemang. Portföljmodellen används i första hand för att bidra till en ökad förståelse för risker i portföljen och för att följa eventuella riskförändringar mellan olika år, vilka skulle kunna indikera ett behov av mer fördjupad analys. Se fokusrapporten "Beräkning av risken för stora förluster i statens garanti- och utlåningsportfölj", Riksgälden mars 2017, för en detaljerad beskrivning av modellen.

³ Om förlusterna uppgår till totalt minst 20 miljarder kronor antas majoriteten av förlusterna i de flesta fall inträffa under ett eller ett par mer kritiska år, medan förlusterna under resterande del av femårsperioden antas ligga på mer normala nivåer.

Insättningsgarantin utgör till redovisat belopp betydligt mer än hälften av statens samlade portfölj. Mot bakgrund av det stora beloppet, och de komplexa regelverk som har direkt påverkan på risken i insättningsgarantin, genomförs denna analys i en separat del. Om det sker stora förluster i den portföljen finns en ökad sannolikhet för att förlusterna även i den andra portföljen är högre än normalt, även om de senare inte nödvändigtvis behöver överstiga 20 miljarder kronor. Det förklaras av att stora förluster ofta inträffar under en djup lågkonjunktur som påverkar både insättningsgarantin och den ordinarie portföljen. Analysen för insättningsgarantin utgår dock från samma analytiska ramverk som den ordinarie portföljen.

Risken för stora förluster bedöms utifrån skalan låg, måttlig, förhöjd och hög risk. Skalan ska i första hand ses utifrån behovet av en mer fördjupad analys av portföljrisker och samvariationer i förluster. Vid en låg risknivå föreligger sannolikt inget sådant behov medan måttliga risker bör följas upp lite närmare. Vid en förhöjd eller en hög risknivå finns ett utökad analysbehov, samtidigt som det kan vara aktuellt att utreda om det är möjligt att begränsa risknivån och i så fall hur detta kan göras. Om detta i sin tur ska ske är dock ett politiskt beslut.

Förluster

Begreppet förluster används i kreditriskanalysen som ett samlingsnamn för infrianden av garantier samt avskrivningar av lån, vid en konstaterad förlust på utlåningen.

Infrianden av garantier påverkar både det finansiella sparandet och statsskulden. Avskrivningar av lån påverkar endast finansiellt sparande eftersom de inte innebär några kassaflöden. I analysen kommenterar Riksgälden även effekterna på statens kassaflöde av så kallade nedsättningar och betalningsinställelser bland studielånen, även om dessa inte klassas som förluster i analysen.

Även om infrianden innebär en förlust, i den mening att de omedelbart påverkar statens finanser, behöver de inte nödvändigtvis leda till en slutlig förlust om staten i efterhand återvinner (får tillbaka) det belopp som infriats. I kreditriskanalysen kommenterar Riksgälden därför möjligheten till återvinningar vid eventuella infrianden. En stor andel av återvinningarna kan dock komma att göras bortom analysens tidsram på fem år, eftersom återvinningsarbetet ofta kan ta många år att slutföra. Fokus är därför främst på risken för infrianden.

För insättningsgarantin har staten även rätt att i efterhand höja avgiftsuttaget om förlusterna blir stora nog att urholka den fond som används för att täcka förluster – det vill säga en retroaktiv rätt att långsiktigt täcka förluster.

Fokus på stora förluster under en femårsperiod

Det finns inget givet svar på vilken storlek på förluster som är mest intressant ur ett riskperspektiv. Vilken storlek på förluster som är mest relevant att analysera kan variera beroende på situation, framför allt på statens finansiella ställning när förlusterna inträffar.

Riksgälden anser att riskanalysen bör ha en inriktning mot förluster som väsentligen överstiger förväntade förluster och genomsnittliga historiska förluster, eftersom sådana utfall tydligt skulle minska möjligheten att uppnå finans- och budgetpolitiska mål jämfört med ett förväntat eller historiskt sett normalt utfall. Utifrån det har Riksgälden valt att fokusera på risken för förluster om minst 20 miljarder kronor under en femårsperiod. Det ska poängteras att detta utgör en bruttoförlust. Netto blir förlusten mindre eftersom staten gör återvinningar och tar ut avgifter under samma period. Det genomsnittliga årliga avgiftsuttaget har exempelvis för den ordinarie portföljen och för insättningsgarantin de senaste tio åren uppgått till cirka 2,0 miljarder kronor respektive 1,7 miljarder kronor.⁴ I bilaga 3 beskrivs historiska flöden för verksamheten – såsom avgifter, återvinningar och infrianden – i mer detalj. Förenklat kan det beskrivas som att det årliga avgiftsuttaget ska täcka det fåtal år när verksamheten ger underskott. Verksamheten förväntas därmed under längre perioder ha ett överskott, vilket är tänkt att täcka de större förluster som främst kan uppstå vid ekonomiska kriser.

En femårsperiod är tänkt att avspegla en medelfristig tidshorisont, eller en ungefärlig konjunkturcykel, i likhet med många andra utvärderingsperioder inom staten. En begränsad tidsperiod är nödvändig för att en bedömning av risken för stora förluster ska vara tillräckligt relevant. På mycket lång sikt ska avgifter och återvinningar från garanti- och utlåningsverksamheten i teorin motsvara förlusterna, i likhet med vad som beskrivits ovan, varför nettoeffekten på statens finanser i längden är tänkt att balansera till noll (se bilaga 1). Men sett till en begränsad tidsperiod har stora förluster en negativ effekt på statens finanser. Att istället välja en kort tidsperiod (exempelvis ett år) skulle också medföra att analysen inte blir tillräckligt relevant, eftersom kreditrisker oftast tenderar att vara små på kort sikt.

I och med det valda tidsperspektivet utgår riskanalysen från hur stora belopp som kan infrias av utestående garantier under de kommande fem åren. Detta kan i några fall skilja sig väsentligt från beloppen i årsredovisning för staten (ÅRS), bland annat beroende på att många garantier inte omedelbart infrias i sin helhet, utan löpande i takt med att amorteringar på de garanterade lånen förfaller till betalning. Storleken på engagemangen presenteras dock i rapporten utifrån de belopp som redovisas i ÅRS när inget annat anges, bland annat för att tydliggöra riskanalysens koppling till den portfölj som redovisas i ÅRS.

Risikfaktorer

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

- ett mindre antal förluster för enskilt stora garantier eller lån som utgör en betydande andel av portföljen

⁴ Ej rensat för överföring av del av avgift till Finland och Danmark

- en samling (ett kluster) av förluster som tillsammans utgör stora belopp och i regel förklaras av samvariationer.⁵

Riskanalysen identifierar och belyser omständigheter som kan ge upphov till dessa två händelser, så kallade riskfaktorer. De riskfaktorer som identifierats är förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen, namnkoncentrationer, nära förbindelser mellan garantigäldenärer respektive låntagare, branschkoncentrationer och geografiska koncentrationer.

Namnkoncentrationer (enskilt stora engagemang)

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

Nära förbindelser

Om garantigäldenärer eller låntagare har nära ekonomiska eller juridiska förbindelser, kan ett fallissemang hos en sådan leda till att de andra också fallerar på sina åtaganden

Koncentrationer i en bransch eller ett geografiskt område

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

Med branschkoncentration avses låg diversifiering med hänsyn till garantigäldenärernas och låntagarnas branschtillhörighet.

Geografiska koncentrationer innebär att garantigäldenärer och låntagare i samma geografiska område påverkas samtidigt av negativa ekonomiska förändringar, som till exempel en konjunkturedgång eller stora förändringar i valutor och räntor.

Förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen

De riskfaktorer som beskrivits ovan hänger samman med förekomsten av koncentrationer i en portfölj. Men även i en perfekt diversifierad portfölj (utan

⁵ Beroende på exempelvis konjunkturcykeln eller förändrade förutsättningar inom en specifik sektor tenderar kreditförluster att sammanfalla i tiden, i så kallade kluster. Det kan tolkas som att möjligheten för garantigäldenärer och låntagare att fullgöra sina åtaganden samvarierar. Det finns två typer av samvariationer. Direkta samvariationer betyder i detta sammanhang att kreditrisken i ett engagemang direkt påverkar kreditrisken i ett annat. Indirekta samvariationer betyder att en bakgrundsfaktor påverkar kreditrisken i flera engagemang.

större koncentrationer) finns en risk för kluster av förluster med anledning av indirekta samvariationer. En ekonomisk chock såsom en lågkonjunktur med spridning över flera olika branscher och geografiska regioner kan exempelvis ge upphov till indirekta samvariationer mellan olika sektorer

Likviditetsriskanalysen

Garantier och lånelöften innebär en likviditetsrisk eftersom det på förhand inte är känt om eller när utbetalningar kopplade till åtagandena behöver göras. I befintlig utlåning finns däremot ingen sådan risk eftersom staten redan har betalat ut lånebeloppet.

Avsnittet om likviditetsrisker belyser dels statens förmåga att hantera stora oförutsedda utbetalningar, dels risken att utbetalningar kopplade till garantier och lånelöften leder till högre upplåningskostnader i likviditetsförvaltningen. Likviditetsriskanalysen utgår från stora belopp som skulle kunna behöva betalas ut som engångsbetalningar eller som ett flertal betalningar inom några få dagar. Den har på så sätt ett mycket kortare tidsperspektiv än kreditriskanalysen.

Kreditrisker i den ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att risken är måttlig för stora förluster i den ordinarie portföljen. Den måttliga risknivån förklaras främst av en ökad andel engagemang med hög eller mycket hög kreditrisk jämfört med för tre år sedan. Pandemin påverkade negativt genom att portföljen växte och då främst inom segmentet speculative grade, vilket inte är ovanligt i en turbulent period. Kriget i Ukraina har förändrat säkerhetsläget i Europa och det finns en osäkerhet kring det fortsatta förloppet och hur den reala ekonomin och de finansiella marknaderna kan komma att påverkas. Den ordinarie portföljen har däremot en begränsad direkt exponering i länderna Ukraina, Ryssland och Belarus. Övriga delar av portföljen har fortsatt en relativt god kreditvärdighet. Det finns ett antal betydande koncentrationer i portföljen, men risken bedöms som låg för att det ska uppstå stora förluster bland dem. Övriga delar av portföljen är väl diversifierade över ett stort antal geografiska områden och branscher.

Den ordinarie portföljen

I detta avsnitt analyseras risken för stora kreditförluster i den ordinarie portföljen. I enlighet med de avgränsningar som presenteras i bilaga 2 uppgår portföljen till 886 miljarder kronor per den 31 december 2024, att jämföra med 801 miljarder kronor vid föregående årsskifte.⁶ Diagram 6 i bilaga 3 beskriver hur volymerna har förändrats mellan åren 1999 – 2024.

Volymökningen förklaras delvis av pandemirelaterade åtgärder. Portföljen är uppdelad på omkring 1 800 garantier och cirka 1,8 miljoner lån och innehåller:

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

Avsnittets disposition följer det analytiska ramverket. Utifrån identifierade riskfaktorer analyseras först portföljens känslighet för allmän ekonomisk utveckling (ej diversifierbar risk). Därefter analyseras risken för stora förluster från förekommande koncentrationer i portföljen.

⁶ En fördjupad redovisning av de belopp som behandlas i riskanalysen återfinns i bilaga 3.

Tabell 3 Bostadsgarantier

Miljoner kronor

Bostadsgarantier	2023-12-31	2024-12-31
Bostadskreditgarantier	3 401	4 299

Anm. Boverket utfärdar, förvaltar och redovisar statliga bostadsgarantier. Uppgiften från föregående år är korrigerad.

Tabell 4 Exportkreditgarantier

Miljoner kronor

Exportkreditgarantier	2023-12-31	2024-12-31
Exportkreditgarantier ¹	281 146	317 284

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

Not 1: I beloppet ingår EKN:s tillfälliga lösning med rörelsekreditgarantier till stora företag om 7 miljarder kronor.

Tabell 5 Garantier och krediter inom bistånd

Miljoner kronor

Biståndsgarantier	2023-12-31	2024-12-31
U-kreditgarantier	227	113
Fristående garantier	8 636	14 317
Övriga	2 932	2 990
Summa	11 795	17 420

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

Tabell 6 Studielån

Miljoner kronor

Studielån	2023-12-31	2024-12-31
Studielån ¹	271 699	287 209

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

Not 1: Beloppet avser studielån som finansieras med lån i Riksgälden.

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

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

Miljoner kronor

Engagemang	2023-12-31	2024-12-31
Kreditgarantier inom infrastruktur	5 437	3 888
Internationella engagemang	1 823	633
Grundfundsförbindelser	405	405
Garantikapital	200 538	225 414
Tillförsel av kapital	14 072	14 818
Gröna garantier	2 400	2 771
Pensionsgarantier	5 959	5 535
Övriga kreditgarantier	103	21
Utlåning inom infrastruktur	2 244	6 030
Utlåning till FoU	17	0
Övrig utlåning	330	333
Summa	233 329	259 847

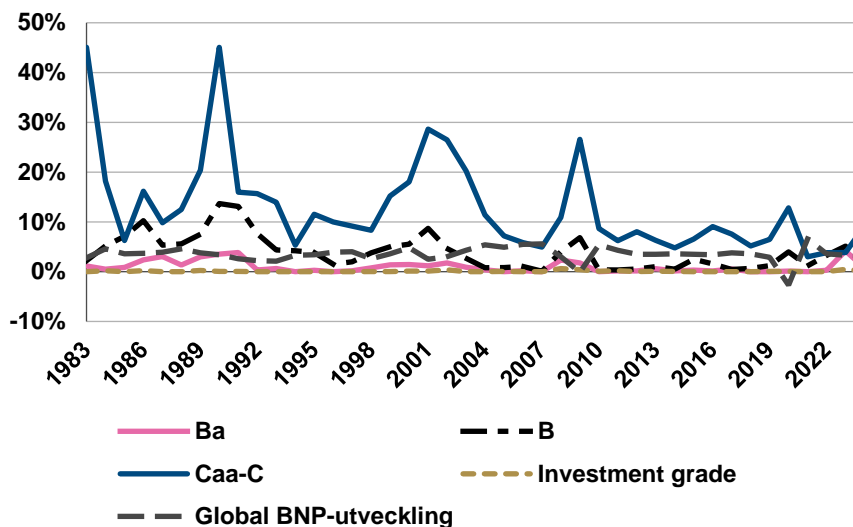
En begränsad känslighet för nedgångar i ekonomin

Förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen (konjunkturen) är en riskfaktor som få garantigäldenärer eller låntagare är immuna mot. Den går därför inte att diversifiera bort. Hur mycket kreditvärdigheten påverkas av en ekonomisk nedgång skiljer sig mellan olika kategorier av engagemang. Generellt kan sägas att känsligheten för konjunkturvariationer avspeglas i ett engagemangs kreditvärdighet (rating). Om påverkan är tillräckligt stor för att leda till ett fallissemang beror i hög grad på ett engagemangs kreditvärdighet innan en ekonomisk nedgång inträffar, utöver magnituden av nedgången. Följande avsnitt innehåller en genomgång av historiska samband mellan ekonomiska nedgångar och fallissemang, samt en beskrivning av engagemangens kreditvärdighet i den ordinarie portföljen.

Garantiernas känslighet mot allmän ekonomisk utveckling

Diagram 1 visar variationer i global BNP-utveckling och fallissemangsfrekvenser bland företag som haft en rating från Moody's. Fallissemangsfrekvensen bland de två lägsta ratingkategorierna i diagrammet (B och Caa-C) är kraftigt förhöjd vid ekonomiska kriser såsom den tidiga 90-talskrisen, IT-kraschen kring 2001 och finanskrisen kring 2007–2009. Även pandemin innebar fler fallissemang för dessa kategorier. Företag med högre kreditvärdighet (investment grade) har däremot en betydligt lägre fallissemangsfrekvens under samma krisperioder.

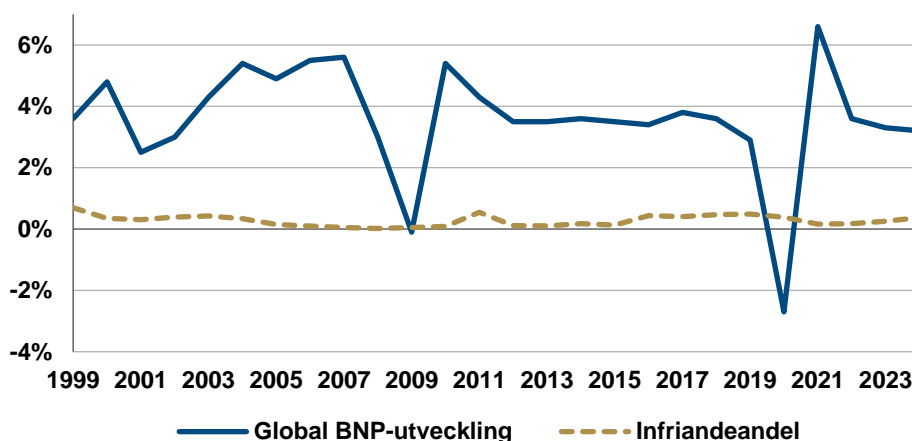
Diagram 1 Fallissemangsfrekvens och global ekonomisk utveckling 1983-2024



Källa: Moody's Annual Default Study Corporate Default and Recovery Rates 1920-2023, Exhibit 36. Annual issuer-weighted corporate default rates by letter rating, 1920-2023. IMF, 2024.

Diagram 2 beskriver hur stor andel av statens garantiåtagande i den ordinarie portföljen som infriats under perioden 1999–2024. De ekonomiska nedgångarna har inte orsakat betydande ökningarna av andelen garantier som infriats. Andelen påvisar snarare en jämnhet över dessa år vilket till stor del förklaras av den generellt sett goda kreditvärdigheten i portföljen. Det största årliga infriandet under perioden utgjordes till största del av garantin för Saab Automobile som 2011 uppgick till 2,1 miljarder kronor.

Diagram 2 Andel infriat av garantiportföljen och global ekonomisk utveckling 1999–2024



Källa: Uppgifter från EKN, Sida, Boverket och Riksgälden. BNP-utveckling från IMF, 2024 (BNP för 2024 är en uppskattning av IMF).

Riksgälden saknar data för aggregerade infrianden under perioden före 90-talets slut. Den perioden inkluderar till exempel finanskrisen i början av 90-talet och den så kallade oljekrisen på 70-talet. I kölvattnet av oljekrisen drabbades framför allt

länder i Latinamerika och Afrika av ekonomiska problem vilket ledde till skuldombförhandlingar som sköttes genom den så kallade Parisklubben. För EKN:s del innebar det ett större antal infrianden under 80-talet med en topp på 1,7 miljarder kronor 1987.⁷ Den svenska varvskrisen resulterade också i garantiförluster som framför allt uppstod under 80-talet. Detta var en sektor som upplevde en kraftig nedgång i Sverige under 1970- och 80-talet, och som staten bland annat utfärdade en stor mängd garantier till förmån för. Riksgäldens garantier till sektorn uppgick till som mest 64 miljarder kronor 1983 och infriandena var drygt 4,5 miljarder kronor under de mest kritiska åren 1983 till 1987.

Omräknat till dagens penningvärde uppgick EKN:s och Riksgäldens samlade infrianden till belopp i storleksordningen 20 miljarder kronor under ett begränsat antal år på 80-talet. Men dessa förluster förklaras i högre grad av geografiska och branschmässiga koncentrationer än av en nedgång i den allmänna ekonomin, även om den senare inte saknade betydelse.

Denna historik indikerar att konjunkturkänsligheten har varit begränsad i garantiportföljen. En delförklaring är att andelen garantier med hög kreditrisk historiskt har varit relativt liten.

Kreditvärdigheten i garantiportföljen utgörs till övervägande del av garantier där kreditvärdigheten är god (motsvarande så kallad investment grade, ratingkategorier AAA till BBB). Andelen så kallad speculative grade (ratingkategorier BB till CCC/D) ökade dock i viss grad under pandemin och i samband med det försämrade omvärldsläget på grund av kriget i Ukraina. Detta har föranlett en viss ökning av innehav i portföljen med en rating på B+ eller sämre. Särskilt noterbart är att antalet garantier med en rating på CCC/D eller sämre ökade till 12 stycken 2022 och till 14 stycken 2023 medan antalet minskade till 11 stycken 2024. Dessa garantier står även för ett mindre belopp 2024 än föregående år. De närmaste åren dessförinnan låg antalet garantier med den sämsta ratingen på 5 stycken eller färre. De förändringar som i övrigt skett i portföljens sammansättning sedan 2023 är endast begränsade och portföljen bedöms fortsatt en relativt god kreditvärdighet.

Det saknas detaljerad information om hur kreditvärdigheten i exponeringarna utvecklats över längre perioder innan samlade riskanalyser gjordes, men Riksgälden bedömer att den sannolikt inte har försämrats över tid. Införandet av den så kallade statliga garantimodellen i slutet av 90-talet talar snarare för att utställandet av nya garantier, och riskhanteringen av befintliga garantier, blivit mer restriktivt ur ett riskperspektiv.⁸ Denna garantimodell har under senare år kompletterats för att även omfatta statlig utlåning. Flertalet av modellens bestämmelser bidrar till att göra beslutsfattarna medvetna om risker och till att staten sedan beaktar dessa risker. Andra syftar till att staten undviker att ta på sig vissa typer av oönskade risker, och till att i lämplig mån minska statens risktagande.

⁷ Stora delar av dessa utbetalningar från EKN återvanns på lång sikt.

⁸ I bilaga 1 följer en beskrivning av den statliga garanti- och utlåningsmodellen.

Utlåningsens känslighet mot allmän ekonomisk utveckling

Statens utlåning med kreditrisk består främst av cirka 1,8 miljoner studielån motsvarande 287 miljarder kronor. Utöver det finns ett fåtal lån hos Riksgälden som uppgår till cirka 6 miljarder kronor.

För studielånen görs ingen bedömning av enskilda låntagares kreditvärdighet när lånen ges, eftersom villkoren för utlåningen styrs av studiebaserade kriterier och inte låntagarens ekonomiska situation. Det går därför inte bedöma studielånens känslighet för nedgångar i ekonomin baserat på en kreditvärdering av de enskilda låntagarna. På aggregerad nivå finns däremot skäl att anta att studielåntagarna har en relativt god kreditvärdighet, främst mot bakgrund av en jämförelsevis hög utbildningsnivå som minskar risken för arbetslöshet.

Det finns även mycket som talar för att storleken på årliga avskrivningar av studielånen inte beror på rådande ekonomiska förhållanden i särskilt stor utsträckning. De studielån som främst är föremål för avskrivning är de lån som skrivs av på grund av att låntagaren uppnår åldern för åldersavskrivning. Storleken på sådana beror främst på demografi och hur dessa låntagares ekonomiska situation varit fram till åldersavskrivningen.

Något som i högre grad varierar med ekonomiska förhållanden är hur stor andel av det årsbelopp som CSN debiterar studielåntagarna som betalas. En minskning i denna andel behöver inte leda till ökade avskrivningar, men har en direkt effekt på statens kassaflöde och därmed statsskulden. Dessa variationer kommenteras därför i ett kommande avsnitt.

Koncentrationsrisker är sannolikt mest relevanta att analysera

Riksgälden bedömer att den ordinarie portföljen har en begränsad känslighet för den allmänna ekonomiska utvecklingen. Bedömningen bygger främst på att det inte finns namnkoncentrationer bland engagemangen med lägst kreditvärdighet (ratingkategorier B till CCC/D). Men trots avsaknaden av namnkoncentrationer med en rating på B+ eller sämre har andelen tidigare ökat och då framförallt inom CCC/D. Det historiska utfallet beträffande förluster indikerar dock en begränsad konjunkturkänslighet. Införandet av en statlig garantimodell under 90-talet har även inneburit en minskad risk för att många och stora riskfyllda engagemang skulle tillföras portföljen. Det talar för att portföljens kreditkvalitet i ett längre tidsperspektiv har stärkts.

Av ovanstående följer att Riksgälden bedömer risken som måttlig för att stora förluster uppstår enbart på grund av ej diversifierbar risk. För att detta scenario skulle inträffa krävs antagligen en ovanligt djup och/eller ovanligt långvarig ekonomisk kris som slår särskilt hårt mot en eller flera av portföljens koncentrationer, samtidigt som nedgången skapar förhöjda förluster i övriga delar av portföljen.

Det är viktigt att understryka att slutsatsen därmed inte är att den ekonomiska utvecklingen saknar relevans för riskanalysen. Om stora förluster uppstår är det sannolikt i samband med en ekonomisk kris av något slag. Eventuella orsaker och bakgrunder till en sådan kris analyseras inte i detta sammanhang men tidigare

kriser kan utgöra tänkbara exempel. Pandemin, och oroligheter och osäkerheter i omvärlden avseende konflikter och flyktingsituationer, är andra mer aktuella exempel på en sådan situation. Det troliga vid sådana händelser är att stora förluster i första hand skulle härledas från någon eller några av portföljens koncentrationsrisker men även om ett fåtal större garantier (inte nödvändigtvis de som bedöms som koncentrationsrisker) fallerar tillsammans ett stort antal mindre garantier.

Koncentrationer finns men risken är låg för stora förluster

Den ordinarie portföljen innehåller ett antal större namnkoncentrationer, en branschkoncentration mot telekommunikationssektorn och en geografisk koncentration mot Sverige vilken främst utgörs av studielån. Riksgälden bedömer att risken är låg för att det ska uppstå stora förluster bland de koncentrationer som har identifierats. Övriga delar av portföljen bedöms vara relativt väldiversifierade.

Namnkoncentrationer – god kreditvärdighet hos enskilt stora engagemang

Den ordinarie portföljen består av ett stort antal engagemang varav de flesta är studielån. De senare utgör 99,9 procent av det totala antalet men endast 32 procent av det totala beloppet. Därutöver finns ett antal engagemang som enskilt utgör en betydande beloppsmässig andel av portföljen, så kallade namnkoncentrationer vilket gör portföljens fördelning ojämn.

De enskilt största engagemangen

De 15 största engagemangen visas i Tabell 8. Dessa utgör 45 procent av den totala portföljen. I kolumnen till höger framgår maximalt infriande under analysens tidshorisont. För att ge en mer korrekt bild har beloppen till samma motpart slagits ihop. Det beror på att problem hos en garantigäldenär eller låntagare, att fullgöra sina åtaganden, i regel innebär ett fallissemang på flera eller samtliga av dennes engagemang samtidigt.

Tabell 8 Storleken på de 15 största engagemangen i den ordinarie portföljen den 31 december 2024

Miljarder kronor

Engagemangen	Totalt garantiåtagande	Antal garantier/lån	Infriandebelopp ¹
Garantikapital EIB	89,9	1	89,9
Garantikapital AfDB	50,0	1	50,0
Kreditgaranti ²	46,3	2	18,2
Kreditgaranti ²	34,3	1	30,7
Garantikapital IBRD	31,1	1	31,1
Garantikapital NIB	29,9	1	29,9
Kreditgaranti ²	26,8	2	15,0
Kreditgaranti ²	18,3	1	14,6
Kreditgaranti ²	18,1	2	2,3
Kreditgaranti ²	17,4	2	14,8
Kreditgaranti ²	9,2	2	1,7

Engagemangen	Totalt garantiåtagande	Antal garantier/lån	Infriandebelopp ¹
Kreditgaranti ²	7,9	1	8,8
Kreditgaranti ²	7,2	1	2,8
Kreditgaranti ²	6,7	1	7,4
Garantikapital EBRD	6,2	1	6,2
Summa	399,4		323,4

Not 1: Med infriandebelopp åsyftas det maximala belopp som kan infrias inom analysens tidshorisont på 5 år.

Not 2: Kreditgarantier utställda av EKN där motparten av sekretessskäl inte kan namnges.

Källa: Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden samt Regeringskansliet.

Låg kreditrisk i enskilt stora engagemang

Riksgälden inhämtar i de flesta fall bedömningar av kreditvärdighet, och återvinning givet fallissemang, från den myndighet som har utfärdat garantin eller lånet. Alternativt används externt publicerade kreditbetyg, från de tre stora internationella ratinginstituten Standard & Poor's (S&P), Moody's Investors Service (Moody's) och Fitch Ratings (Fitch). Den samlade kreditvärdigheten för namnkoncentrationerna i Tabell 8, frånsett garantikapitalet, är till största delen god kreditvärdighet, så kallad investment grade. De engagemang som har en svagare kreditvärdighet, så kallad speculative grade, bedöms ligga i ratingkategorin BB, vilket är den starkaste kategorin inom speculative grade.

Eftersom större delen av exponeringarna har minimal till begränsad kreditrisk, och att ingen exponering finns mot de lägsta ratingkategorierna (B till C), bedömer Riksgälden att risken är låg för att stora förluster ska uppstå enbart på grund av namnkoncentrationer.

Kreditrisk i garantikapitalen

Sverige är medlem i ett antal internationella finansiella institutioner, som genom sin utlåning bidrar till de mål som medlemsländerna har enats om. Medlemskapet kan likställas med ett delägande eftersom varje medlemsland bidrar med en andel av institutionernas egna kapital. Det egna kapitalet består av både inbetalt kapital och ett garantikapital. Garantikapitalet ger institutionerna rätt till ytterligare kapitalinbetalningar från medlemsländerna upp till det garanterade beloppet. Storleken på Sveriges garantikapital till internationella finansiella institutioner framgår av Tabell 9.

Tabell 9 Sveriges garantikapital till internationella finansiella institutioner den 31 december 2024

Miljarder kronor

Institutioner	Garantikapital	Kreditvärdighetsprofil ¹	Rating ²
Europeiska investeringsbanken	89,9	aaa	AAA
Afrikanska utvecklingsbanken	50,0	aaa	AAA
Världsbanksgruppen	31,1	aaa	AAA

Institutioner	Garantikapital	Kreditvärdighetsprofil ¹	Rating ²
Nordiska investeringsbanken	29,9	aaa	AAA
Europeiska utvecklingsbanken	6,2	aaa	AAA
Interamerikanska utvecklingsbanken	5,9	aaa	AAA
Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar	5,5	aaa	AAA
Asiatiska utvecklingsbanken	4,9	aaa	AAA
Europarådets utvecklingsbank	1,4	aaa	AAA
Eurofima	0,5	aa-	AA
Summa	225,4		

Källa: Uppgifter per den 31 december 2024 från Regeringskansliet, Riksgälden och Trafikverket.

Not 1: Stand-alone credit profile.

Not 2: Issuer credit rating.

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

Riksgälden bedömer att sannolikheten är låg för att det ska ske stora infrianden av garantikapitalen. Det grundar sig främst på att institutionerna har en hög underliggande kreditvärdighet, vilket bland annat förklaras av deras roll som prioriterade fordringsägare.⁹ Den underliggande kreditvärdigheten tar, till skillnad från en rating, hänsyn till institutionernas kreditvärdighet givet att de inte haft tillgång till extraordinärt stöd från medlemsländerna. Tabell 9 visar att S&P:s bedömningar av de olika institutionernas underliggande kreditvärdighet ligger inom intervallet aa- till aaa. Denna höga underliggande kreditvärdighet baseras också på att medlemsländerna har en historik av att, vid behov, skjuta till kapital när till exempel institutets utlåning ska utökas.

Nära förbindelser begränsade – låg risk att problem sprids

Garantigäldenärer och låntagare i den ordinarie portföljen har ett fåtal kopplingar till varandra som kan ge upphov till så kallad fallissemangssmitta. Dessa

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

ekonomiska eller juridiska förbindelser, som exempelvis förekommer genom ägarintressen och koncernstillhörighet, är dock beloppsmässigt små. De medför därför en låg risk för stora förluster.

Branschkoncentrationer – exponering mot teleoperatörer

Den ordinarie portföljen består av engagemang i ett flertal olika branscher, vilket framgår av Tabell 10. Den mest framträdande branschkoncentrationen är mot telekommunikation. Den uppgår till 113,1 miljarder kronor (92,7 miljarder kronor föregående år), eller 12,9 procent av portföljen (11,6 procent föregående år). Den består i huvudsak av exportkreditgarantier kopplade till försäljning av telekommunikationsutrustning.

Tabell 10 visar att endast en mindre andel av portföljen, 25,1 procent, kan kategoriseras efter branschtillhörighet. Resterande del utgörs främst av studielån och garantikapital.

Tabell 10 Ordinarie portföljens exponering mot företag uppdelad efter bransch den 31 december 2024

Miljarder kronor

Bransch	Belopp (föregående år)	Andel i procent
Telekommunikation	113,1 (92,7)	12,9
Kraftförsörjning	43,9 (34,4)	5,0
Transport	33,6 (37,7)	3,8
Industrivaror och metaller	20,6 (23,1)	2,4
Fastigheter	4,3 (3,4)	0,5
Energi och naturresurser	2,5 (2,3)	0,3
Hälsovård och kemikalier	0,9 (1,2)	0,1
Summa	217,5 (194,8)	25,1

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

Koncentrationen mot telekomoperatörer

Riksgälden bedömer att risken är låg för att branschkoncentrationen mot telekomoperatörer ska ge upphov till stora förluster. Telekombranschen är fortsatt relativt stabil med begränsad sannolikhet för negativa chocker vilka skulle kunna medföra kluster av förluster.

Statens exponering mot telekomoperatörer består av exportkreditgarantier. En mycket stor andel av engagemanget utgörs av exponering på telekomoperatörer i OECD:s höginkomstländer. Risknivån i dessa affärer är oftast låg och merparten av exponeringen avser motparter med investment-grade rating. Exponering mot telekomoperatörer ökade något jämfört med föregående år och engagemang i höginkomstländer fortsätter att dominera. En av de större exponering inom branschen har något högre risk, vilket dock inte påverkar den samlade bedömningen.

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

Geografiska koncentrationer

Engagemangen i den ordinarie portföljen har en tydlig geografisk koncentration mot Sverige. Utöver det fördelar sig engagemangen över ett stort antal länder, främst på grund av det stora antalet exportkreditgarantier som EKN har utfärdat och de engagemang som staten har till internationella finansiella institutioner. Den geografiska fördelningen visas i Tabell 11 med uppgifter om de tio största exponeringarna. Tabellen beskriver även hur externa bedömare ser på landrisken i länderna. Landrisken beaktar graden av ekonomisk och politisk stabilitet och kan ses som en indikator på risken för negativa ekonomiska chocker.¹⁰

I Tabell 11 framgår att det finns en tydlig geografisk koncentration mot Sverige, där knappt 34 procent av portföljens garantier och utlåning finns.

Tabell 11 De tio största landexponeringarna i den ordinarie portföljen, den 31 december 2024

Miljarder kronor

Land	Landriskklass ¹	Landriskrating ²	Belopp	Procentandel
Sverige	0	Aaa/Aaa	298,2	33,7
USA	0	Aaa/Aaa	55,8	6,3
Brasilien	4	A3/Baa1	47,5	5,4
Indien	3	A2/A3	29,7	3,4
Polen	2	Aa1/Aa1	27,4	3,1
Storbritannien	0	Aaa/Aaa	22,7	2,6
Japan	0	Aaa/Aaa	18,5	2,1
Turkiet	5	Ba1/Ba3	10,7	1,2
Danmark	2	Aaa/Aaa	10,5	1,2
Saudiarabien	0	Aaa/Aaa	9,5	1,1

Not 1: avser EKN:s landriskklassificering, där kategori 0 är lägst risk och kategori 7 högst risk.

Not 2: avser Moody's så kallade "country ceiling" för skuldinstrument i lokal respektive utländsk valuta. Moody's (2024) Sovereign and Supranational Rating List.

Låg risk för stora förluster i svenska studielån

Riksgälden bedömer att risken för stora förluster till följd av koncentrationen mot Sverige är låg. Koncentrationen består till största del, 94 procent, motsvarande 270 miljarder kronor, av studielån till låntagare bosatta i Sverige.

Studielån har tidigare getts ut inom två olika system, studielån och annuitetslån. Båda låntyperna har liknande egenskaper, såsom långa löptider och delvis mjuka

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

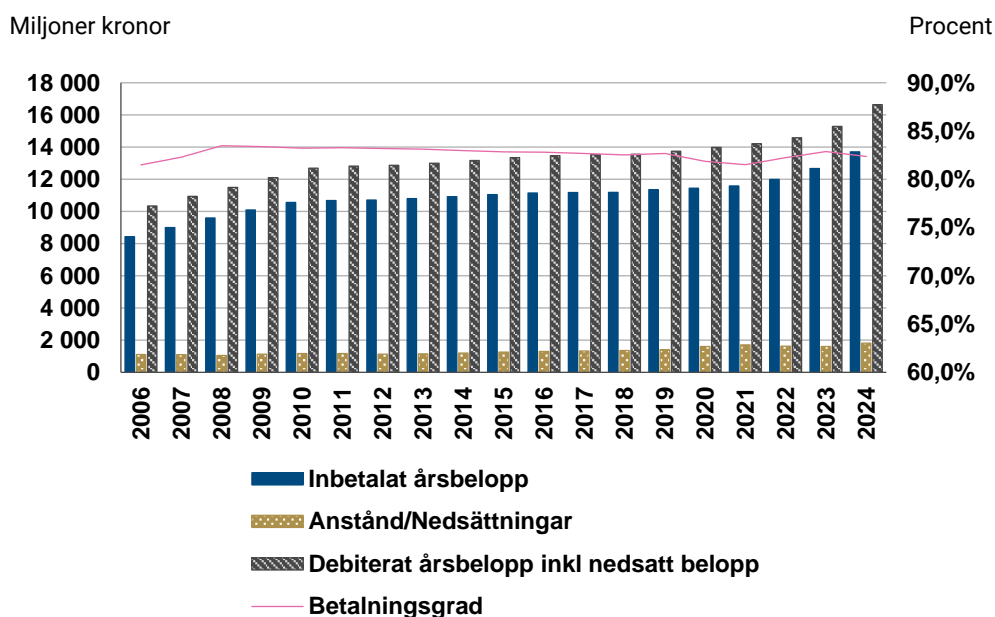
villkor med möjlighet till nedsättning av låntagarens årliga betalningar vid försämrade inkomst. Studielånen kan därför liknas vid villkorslån där graden av återbetalning, och takten i den samma, beror på låntagarens inkomstutveckling. Som framgår i avsnittet Analytiskt ramverk klassificeras dock inte en nedsättning som en förlust i denna analys, utan en förlust uppstår först vid själva avskrivningen av ett lån.

Riksgälden bedömer att risken är låg för att det ska ske stora avskrivningar. Avskrivningarna på grund av ålder kan inte överstiga 3,0 miljarder kronor under de kommande fem åren, givet hur lånestocken ser ut. Andra betydande orsaker till avskrivningar, som dödsfall och behörighetsgivande studier, bedöms inte påverkas i någon väsentlig omfattning av den ekonomiska utvecklingen i landet. Att dessa skulle uppgå till betydande belopp under analysens horisont är därför mindre sannolikt.

Omfattande försämringar av kassaflöden från studielånen är mindre sannolika

Analysen av stora avskrivningar (förluster) är framför allt intressant eftersom avskrivningar påverkar statens finansiella sparande negativt. Att endast analysera risken för avskrivningar ger dock en begränsad bild av de effekter som studielånen kan ha på statens finanser, eftersom det inte säger något om hur statens kassaflöden påverkas av minskade betalningar på lånen under vissa perioder. Givet storleken på de årliga inbetalningarna skulle en kraftig minskning av betalningarna på studielånen kunna få tydligt negativa effekter på kassaflödet. Även om minskade betalningar inte klassificeras som förluster, är risken för sådana därför intressanta att belysa. I Diagram 3 visas hur stora årsbelopp som inbetalats, hur stora årsbelopp som årligen debiterats för studielånen samt relationen dem emellan (betalningsgrad).

Diagram 3 Årligen inbetalda och debiterade årsbelopp



Källa: CSN

Skillnaden mellan debiterat och inbetalat årsbelopp utgörs främst av nedsättningar av årsbeloppet, till exempel på grund av arbetslöshet, samt de belopp som låntagarna varit skyldiga att betala, men ändå inte har betalat (betalningsinställelse). Nedsättning innebär att låntagaren skjuter återbetalningen framför sig och utgångspunkten är fortsatt att låntagaren ska betala tillbaka hela sitt lån. Om en nedsättning görs för annuitetslån, adderas därmed motsvarande belopp till framtida debitering.

Att nedsättningar och betalningsinställelser volymmässigt ökar över tiden är som beskrivits ett resultat av att CSN:s utlåning har blivit större. Om ökningarna är särskilt höga under vissa perioder innebär det dock att möjligheten att betala är lägre än normalt under dessa perioder, vilket leder till ett sämre kassaflöde för staten, allt annat lika.

Som andel av totalt inbetalt belopp har även de kraftigaste ökningarna av nedsättningar och betalningsinställelser under de år som studerats varit relativt begränsade. Ett sådant exempel är under pandemin och då framför allt under 2020.¹¹ En trolig förklaring till att nedsättningarna och betalningsinställelserna inte ökat mer under de ekonomiska kriser som Sverige upplevt sedan 90-talet är att studielåntagarna generellt sett har en god kreditvärdighet och därmed betalningsförmåga även vid kriser i svensk ekonomi. Den relativt höga utbildningsnivån hos låntagarna minskar risken för arbetslöshet och förekomsten av A-kassa och andra försäkringssystem dämpar effekten av arbetslöshet på låntagarnas inkomster. Eftersom låntagarna är sysselsatta inom en mängd olika branscher är studielånen på så sätt väl diversifierade. Det minskar risken för att betalningarna på studielånen ska minska kraftigt om endast enskilda branscher drabbas av ekonomiska chocker.

Andelen av befolkningen som är ansluten till A-kassan har minskat under 2000-talet även om pandemin ledde till en tydlig ökning under 2020¹². Om andelen över tid fortsätter att minska skulle det kunna leda till kraftigare ökning i nedsättningar och betalningsinställelser än tidigare, i ett scenario där många studielåntagare blir av med jobben. Ytterligare en faktor som kan innebära kraftigare ökning i framför allt betalningsinställelser, än vid tidigare ekonomiska kriser, är om många låntagare är betydligt högre skuldsatta, framförallt i kombination med det högre ränteläge som nu råder.

Begränsad geografisk koncentration med koppling till kriget i Ukraina

Kriget i Ukraina har föranlett en fördjupad analys av de engagemang som har en direkt koppling till länderna Ukraina, Ryssland och Belarus. Detta eftersom kriget

¹¹ CSN definierar i årsredovisningen återbetalningsgraden som debiterade årsbelopp efter nedsättningar. Riksgälden använder i rapporten debiterat årsbelopp inklusive nedsättningar därav finns en avvikelse i betalningsgraden.

¹² <https://iaf.se/statistikdatabasen/statistikdatabas/arbetsloshetskassornas-medlemsantal/> 2 mars 2023

inneburit att risknivån i hög grad har stigit för de garantier som är utställda till företag i dessa länder.

Den ordinarie portföljens samlade exponeringen mot dessa tre länder är dock mycket begränsad och har dessutom minskat. Det kommer sannolikt att uppstå förluster i denna delportfölj, beroende på kriget och att flertalet av engagemangen redan från början hade en högre risknivå än genomsnittet för den ordinarie portföljen. Men då volymerna är relativt begränsade bedömer Riksgälden att de isolerat endast i begränsad utsträckning kan bidra till att stora förluster totalt sett skulle uppstå i den ordinarie portföljen.

Förluster för nya exponeringar finansieras numera vanligen via statens budget och omfattas alltså inte i denna analys. Nya exponeringar kan bland annat uppstå genom de internationella finansiella institut Sverige är medlemmar.

Kriget har förändrat säkerhetsläget i Europa och det finns en osäkerhet kring det fortsatta förloppet och hur den reala ekonomin och de finansiella marknaderna kan komma att påverkas. Riksgälden följer därför utvecklingen noga och har en löpande dialog med andra myndigheter och aktörer på de finansiella marknaderna.

Samlad bedömning av riskfaktorerna

Utifrån analysen av identifierade riskfaktorer bedömer Riksgälden att det är måttlig risk för att det ska uppstå stora förluster i den ordinarie portföljen, vilket är samma nivå som de två föregående åren. Den höjning från låg till måttlig som skedde 2022 förklarades främst av en ökad andel engagemang med hög eller mycket hög kreditrisk men även att portföljen har växt åren innan.

Portföljens känslighet för normala ekonomiska nedgångar bedöms fortsatt vara begränsad, men en djup och långvarig lågkonjunktur kan orsaka stora förluster. Framförallt om en sådan kris slår särskilt hårt mot någon eller några av koncentrationerna i portföljen, samtidigt som förlusterna i övriga portföljen är högre än normalt.

Merparten av portföljen har fortsatt en god kreditvärdighet. Andelen mer riskfyllda engagemang minskade både volymmässigt och andelsmässigt 2024 jämfört med 2023. De sammanvägda förändringarna i portföljens kreditvärdighet är dock begränsade.

Den sammantaget goda kreditvärdigheten visar att motståndskraften för konjunkturedgångar är god. Befintliga portföljkoncentrationer bedöms i dagsläget självständigt endast ge upphov till en låg risknivå men mindre koncentrationer i Ryssland och Ukraina påverkar helhetsbedömningen negativt.

För att risk för stora förluster i portföljen skulle bedömas till en högre risknivå än måttlig krävs att ett antal riskfaktorer försämras, exempelvis att den generella kreditvärdigheten i portföljen försvagas eller att engagemang med hög till mycket hög kreditrisk ökar i tydlig grad. Det gäller speciellt om dessa engagemang med låg kreditvärdighet skulle vara särskilt konjunktur känsliga och/eller verka i en bransch,

eller inom ett geografiskt område, som genomgår en större strukturell omställning som riskerar att leda till att flertalet företag slås ut.¹³

¹³ Som exempel på förluster som uppstått på grund av större omställningar kan nämnas garantierna till svensk varvsindustri på 80-talet, exportgarantier till bland annat Latinamerika under samma tidsperiod och garantin till Saab Automobile efter den senaste finanskrisen.

Kreditrisker i insättningsgarantin

Om insättningsgarantin infrias betalar staten ut ersättning direkt till insättarna och insättningsgarantifonden får en fordran på institutet. För att det ska uppstå stora förluster av sådana direkta infrianden krävs att ett av de största eller flera av de icke systemviktiga instituten fallerar. För de tre storbankerna och andra institut som bedöms vara systemviktiga och därför bör hanteras i resolution, kommer insättningsgarantifonden i normalfallet inte behöva bidra. Riksbanken och Finansinspektionen bedömer att svenska banker har en god motståndskraft mot störningar, såväl när det gäller kapital som likviditet, men att risker finns. Sammantaget bedömer Riksgälden att risken för stora förluster i insättningsgarantifonden vid direkta infrianden är måttlig och att risken för stora förluster av att fonden behöver bidra i resolution är låg. Det är emellertid svårt att uppskatta stora förluster med precision och riskerna kan snabbt öka vid finansiell oro eller en kraftig nedgång i den allmänna ekonomiska utvecklingen.

Åtagande för konsumentskydd och finansiell stabilitet

Insättningsgarantin är ett konsumentskydd för pengar på konto i banker, kreditmarknadsföretag och vissa värdepappersbolag ("institut").¹⁴ Det maximala ersättningsbeloppet är 1 050 000 kronor per person och institut (även om det vid särskilda livshändelser (som t.ex. vid en bostadsförsäljning) är möjligt att ansöka om ett högre ersättningsbelopp). Insättningsgarantin skapar därmed trygghet bland insättarna som minskar risken för att många insättare tar ut sina pengar samtidigt och därmed skapar så kallade uttagsanstormningar som kan hota den finansiella stabiliteten.

Insättningsgarantin är den enskilt största statliga garantin sett till redovisat belopp. Den 31 december 2023 uppgick totala garanterade insättningar till 2 375 miljarder kronor fördelat på 109 institut.¹⁵ Insättningsgarantifonden uppgick den 31 december 2024 till 52,9 miljarder kronor eller 2,23 procent av de garanterade insättningarna. Insättningsgarantifonden finansieras genom årliga avgifter från de institut som omfattas av insättningsgarantin. Fondens medel är placerade på

¹⁴ De flesta institut som tar emot inlåning från allmänheten omfattas av insättningsgarantin, enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti. Det finns dock vissa undantag, exempelvis så kallade inlåningsföretag.

¹⁵ Garanterade insättningar rapporteras en gång per år och volymerna per den 31 december 2024 har ännu inte kommit in vid publiceringen av denna rapport. Beloppet är således inte justerat för förändringar under 2024.

räntebärande konto i Riksgälden eller i skuldförbindelser utfärdade av staten.¹⁶ Det innebär att ett infriande av insättningsgarantin inte på samma sätt som en garanti i den ordinarie portföljen påverkar statsskulden, eftersom dessa medel i första hand ska täcka infriandet. Däremot har infrianden av insättningsgarantin och andra garantier samma negativa effekt på det finansiella sparandet.

Det bör poängteras att vid infrianden som minskar insättningsgarantifondens behållning till två tredjedelar av målnivån om 0,8 procent av garanterade insättningar, ska målnivån återställas inom sex år. Detta kan innebära en höjning av institutens framtida avgifter (se faktarutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden). Ett retroaktivt avgiftsuttag, utöver det ordinarie uttaget, medför att hela förlusten på sikt kommer att bäras av instituten.

Olika funktion beroende på typ av krishantering

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

Om ett institut med garanterade insättningar får problem som leder till konkurs, eller om Finansinspektionen (FI) fattar beslut om att garantin ska träda in, inträffar ett så kallat direkt infriande av insättningsgarantin.¹⁷ Då betalar staten ut ersättning till insättarna i institutet och övertar insättarnas fordran på institutet som gått i konkurs.

Om ett fallerande institut bedöms vara systemviktigt¹⁸ och därmed hanteras genom resolution, tar staten över kontrollen (men inte ägandet) av institutet för att rekonstruera eller avveckla det under ordnade former.¹⁹ Huvudregeln vid resolution är att aktieägarna och långgivarna får sina fordringar nedskrivna och/eller konverterade till aktiekapital utifrån en på förhand angiven prioritetsordning – så kallad skuldnedskrivning.

Garanterade insättningar är dock undantagna från skuldnedskrivning. Eventuella förluster och behov av återkapitalisering som insättarna skulle ha svarat för, om de *inte* vore undantagna, täcks av insättningsgarantifonden. Bidraget för ett enskilt institut får dock inte överstiga 200 procent av miniminivån för fonden. Detta innebär att fonden som mest kan bidra med cirka 37,9 miljarder kronor per institut (se faktarutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden).²⁰ Insättningsgarantin får emellertid en fordran på institutet i resolution.

Utifrån dessa olika funktionssätt delas riskanalysen upp i två delar:

¹⁶ 15 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

¹⁷ 8 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

¹⁸ Med systemviktigt institut avses i denna rapport ett institut som Riksgälden planerar att försätta i resolution i händelse av fallissemang samt dess dotterföretag som är institut.

¹⁹ Genom resolution kan ett institut som har eller sannolikt kommer att falla rekonstrueras eller avvecklas på ett ordnat sätt. Resolution regleras i lagen (2015:1016) om resolution.

²⁰ Eventuella ytterligare medel som krävs för att kunna finansiera resolution ska i första hand tas från resolutionsreserven.

- direkta infrianden
- insättningsgarantins bidrag i resolution

I enlighet med denna uppdelning har instituten delats in i olika kategorier.

Olika kategorier av institut

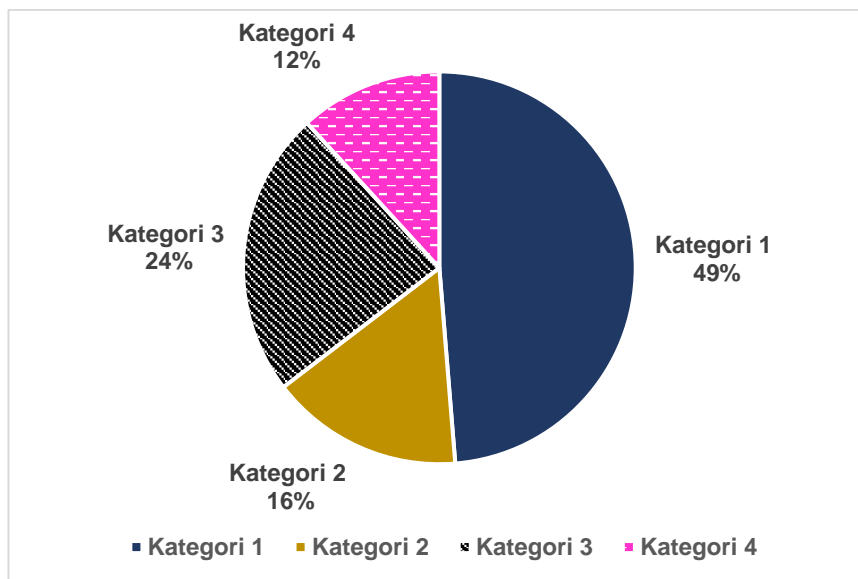
De institut som berörs av analysen av insättningsgarantin har delats in i fyra kategorier utifrån insättningsgarantins olika funktionssätt, se 0. De institut som enligt Riksgäldens beslut om resolutionsplaner från december 2024, bedöms bli föremål för resolution återfinns i kategori 1 och 2. Institut som i stället bedöms avvecklas genom likvidation eller konkurs och därmed kunna bli föremål för direkt infriande i händelse av fallissemang, ingår i kategori 3 och 4. Om förutsättningarna ändras och ett visst institut fallerar eller är nära att fallera, kan bedömningen av att ett institut ska avvecklas genom konkurs eller likvidation komma att omprövas. Exempelvis skulle en ändrad bedömning avseende ett institut i kategori 3 och 4, kunna göras i en situation där det finns ett mer utbrett hot mot den finansiella stabiliteten. Denna omständighet påverkar inte slutsatserna av analysen nämnvärt.

Tabell 12 Kategorier av institut enligt analys i denna rapport

Kategorier av institut	Resolution	Konkurs/likvidation (direkt infriande)
Kategori 1: Storbanks som i händelse av kris inte kan hanteras via en konkurs.	- Skandinaviska Enskilda Banken - Svenska Handelsbanken - Swedbank	
Kategori 2: Andra institut som på samma sätt som storbanks inte bedöms kunna hanteras via en konkurs	- Landshypotek Bank - Länsförsäkringar Bank - SBAB - Skandiabanken - Sparbanken Skåne	
Kategori 3: Institut som bedöms bli föremål för direkt infriande av insättningsgarantin och har garanterade insättningar på mer än 10 miljarder kronor.		18 institut.
Kategori 4: Institut som bedöms bli föremål för direkt infriande av insättningsgarantin och har garanterade insättningar understigande 10 miljarder kronor.		Ca 80 institut.

Som framgår av Diagram 4 är de garanterade insättningarna ojämnt fördelade mellan de olika instituten. De tre storbanks (kategori 1) svarar för 49 procent samtidigt som de minsta instituten i kategori 4, cirka 80 stycken, endast står för 12 procent tillsammans.

Diagram 4 Totala garanterade insättningar fördelat per kategori, den 31 december 2023



Utmärkande riskfaktorer för insättningsgarantifonden

Det finns i princip två typer av händelser som kan medföra stora förluster för insättningsgarantifonden.

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

Den andra händelsen är att flera (icke systemviktiga) institut fallerar och tillsammans orsakar stora förluster. En antalsmässig hög grad av fallissemang kan nästan uteslutande förklaras av att fallissemangsorsaken på något sätt är den samma för flera institut, men utan att instituten har direkta exponeringar mot varandra. En typ av samvariation mellan institut, som är svår att uppskatta på förhand, är att förtroendeproblem för ett institut riskerar att sprida sig till andra institut. Att förtroendeproblem sprider sig är främst aktuellt för institut som har liknande riskprofil eller är verksamma på samma marknader. Att förtroendeproblem sprider sig på detta sätt skulle kunna försvåra för instituten i en situation där de redan är pressade av andra anledningar.²¹

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

²¹ I bedömningen av vilka institut som ska bli föremål för resolution respektive avvecklas genom likvidation eller konkurs ska hänsyn tas till sådana indirekta spridningseffekter. Likväl kan det vara svårt att bedöma detta och det kan inte uteslutas att indirekta spridningseffekter ändå uppstår i ett stressat läge.

generellt ökar därför risken för direkta infrianden av insättningsgarantin. Gällande kriget i Ukraina, och det försämrade säkerhetsläget i Europa, kan nämnas att svenska kreditinstitut har begränsade direkta exponeringar mot Ukraina och Ryssland.

Riksgäldens bedömning av om ett fallerande institut bör hanteras genom resolution eller inte tar hänsyn till sammankopplingar och inbördes beroenden, liksom om institut har gränsöverskridande verksamhet.

Måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster

Stora förluster till följd av direkta infrianden av insättningsgarantin kan uppstå till följd av två typer av händelser. Den första är att något av de allra största instituten i kategori 3 fallerar, alternativt att fler än ett av instituten fallerar oberoende av varandra (namnkoncentrationer). Den andra händelsen är att flera institut fallerar på grund av samvarierande faktorer.

Risken för stora förluster för insättningsgarantifonden till följd av namnkoncentration beror främst på sannolikheten för fallissemang hos de allra största instituten i kategori 3 samt storleken på de garanterade insättningarna. De 18 institut som finns i kategori 3 har sammanlagt cirka 561 miljarder kronor i garanterade insättningar vid utgången av 2023. Det har skett en ökning av volymen garanterade insättningar i kategori 3 jämfört med föregående år (504 miljarder kronor). Detta beror huvudsakligen på att ett fåtal enskilda institut i denna kategori avsevärt har ökat sin inlåning. Eftersom instituten i kategori 4 var för sig har en mindre mängd garanterade insättningar är risken för stora förluster, till följd av fallissemang som är oberoende av varandra, i denna kategori betydligt lägre.

Det ska tilläggas att ett direkt infriande av insättningsgarantin inte alltid följer av att ett institut fallerar. Ett exempel på när så inte är fallet är om Finansinspektionen återkallar ett instituts tillstånd (vilket är en fallissemangsgrund) och lyckas avveckla institutet genom att en annan aktör förvärvar hela eller delar av institutet, inklusive inlåningsstocken.²²

Det är förenat med betydande svårigheter att uppskatta oförväntade förluster för insättningsgarantifonden. Sådana förluster beror dels på sannolikheten för fallissemang, dels på storleken på de garanterade insättningarna när insättningsgarantin aktiveras. Förväntade förluster beror dessutom på hur stor andel av konkursboet som insättningsgarantin kan återvinna (se nedan). Ett fallissemang kan uppstå av flera skäl:

- institutet åsidosätter sina skyldigheter på ett sätt som medför att dess tillstånd ska återkallas,
- värdet på institutets tillgångar understiger värdet på dess skulder,

²² Ett exempel är när HQ Bank 2010 förlorade sitt tillstånd och förvärvades av Carnegie Investment Bank.

- institutet kan inte betala sina skulder i takt med att de förfaller till betalning, eller
- institutet behöver extraordinärt statligt stöd (utom i vissa fall).²³

Den tidigare perioden av hög inflation och högre räntor, som varade en längre tid, har satt både hushåll och företag under press. Det har också påverkat bankerna genom ökade kreditförluster och fler s.k. nödlidande lån. Riksbanken²⁴ och Finansinspektionen²⁵ bedömer emellertid i sina respektive stabilitetsrapporter att svenska banker har en god motståndskraft mot störningar, såväl när det gäller kapital som likviditet, men att risker finns.

Vare sig Riksbanken eller Finansinspektionen redovisar någon särskild bedömning av motståndskraft och risker för institut i kategori 3 och 4, dvs. institut där det skulle kunna bli aktuellt med ett direkt infriande. Både Riksbanken och Finansinspektionen lyfter däremot fram generella risker med försämrade kreditkvalitet och att institut som har en hög andel inlåning, vilka typiskt sett återfinns i kategori 3 och 4, är känsliga för plötsliga utflöden om det skulle uppstå stora kreditförluster eller förtroendeproblem.

Ett sätt att bedöma risken för stora förluster för insättningsgarantifonden, på grund av direkta infrianden, är att analysera kreditvärdigheten för de institut som utgör namnkoncentrationer. För de institut som har en publik rating har denna använts i analysen. För de mest relevanta instituten, bland dem som saknar en sådan rating, har Riksgälden gjort en bedömning av kreditvärdigheten baserad på de internationella kreditvärderingsinstitutens metoder.²⁶ Instituterna i kategori 3 har överlag en lägre kreditvärdighet än instituten i kategori 1 och 2. Sannolikheten för att sådana institut skulle falla är inte obetydlig. Men även om instituten i kategori 3 jämförelsevis medför en högre risknivå är det ett begränsat antal som har en svag kreditvärdighet. Bedömningarna för dessa institut har inte förändrats nämnvärt från föregående år.

Sammanfattningsvis bedömer Riksgälden att det är en måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster för insättningsgarantifonden.

Andelen inlåning påverkar återvinningsgraden

I samband med att krishanteringsdirektivet genomfördes i svensk rätt 2016 tilldelades garanterade insättningar en allmän förmånsrätt.²⁷ Det innebär förtur till eventuella utdelningar vid en konkurs i förhållande till fordringar som saknar förmånsrätt (så kallade oprioriterade fordringar). Förmånsordningen ska respekteras även i resolution.

²³ 8 kap. 2 § första stycket lagen (2015:1016) om resolution.

²⁴ Riksbanken (2024). Finansiell stabilitet 2024:2

²⁵ Finansinspektionen (2024) Stabiliteten i det finansiella systemet (2024:2)

²⁶ Moody's (2024). Rating Methodology: Banks. S&P (2021). Banks: Rating Methodology and Assumptions.

²⁷ Se 13 a § förmånsrättslagen (1970:979). Förändringen trädde i kraft 1 februari 2016.

De garanterade insättningarnas förmånsrättsligt prioriterade ställning innebär en lägre risk för förluster för insättningsgarantifonden vid ett direkt infriande men även i resolution. Men för institut som till hög grad finansierar sig med inlåning från allmänheten, där merparten skyddas av insättningsgarantin, bedöms den positiva effekten av förändringarna i förmånsrätten vara begränsad. Det förklaras av att dessa institut i regel inte har fordringar, utöver sin kapitalbas, som har sämre förmånsrätt än garanterade insättningar på sin balansräkning.

Kapitalstrukturen i de institut som förmodas bli föremål för direkta infrianden (kategori 3 och 4) uppvisar visserligen skillnader men överlag är andelen inlåning betydligt högre jämfört med instituten i kategori 1 och 2. En del institut finansierar sig nästan uteslutande med inlåning, andra använder mer diversifierad finansiering som även omfattar oprioriterad kapitalmarknadsupplåning. För ett antal institut i kategori 3 är andelen inlåning som täcks av insättningsgarantin över 90 procent.

Diagram 5 Balansräkning för två typer av institut som bedöms bli föremål för direkt infriande, 31 december 2023

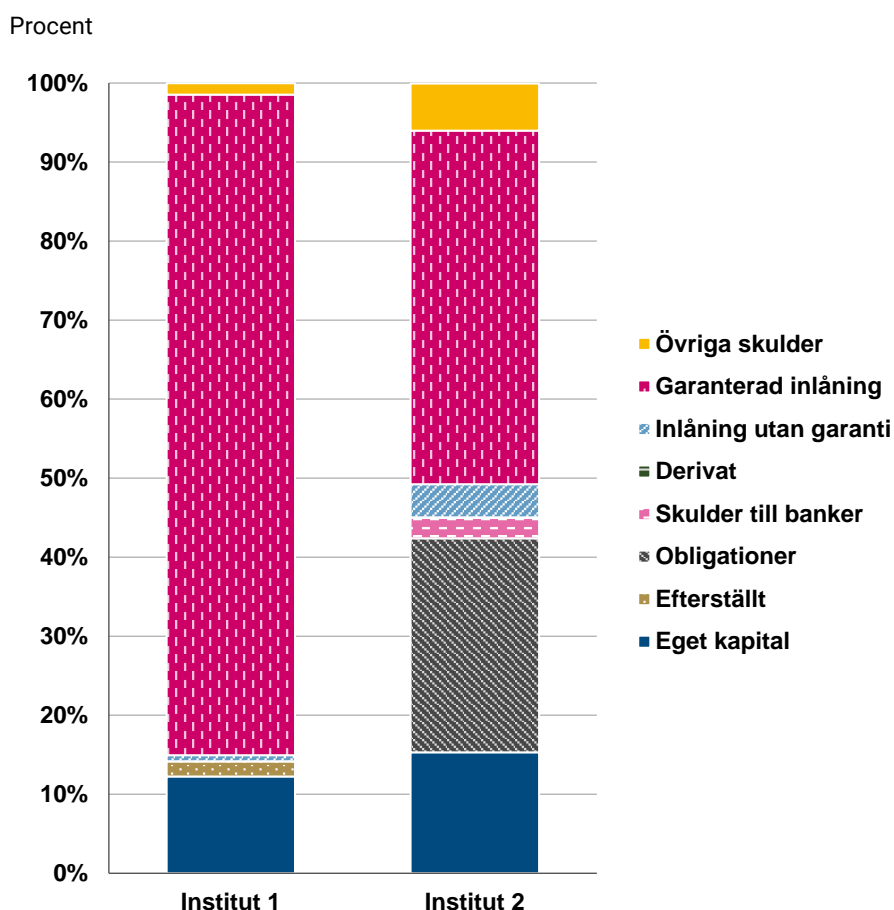


Diagram 5 illustrerar de två institut i kategori 3 som utgör ytterligheter gällande kapitalstruktur. Institut 1 är det som till störst del finansierar sig genom inlåning och institut 2 är det som har störst andel oprioriterad kapitalmarknadsupplåning.

Ett instituts kapitalstruktur kan komma att förändras i samband med att det uppstår finansiella problem, vilket skulle leda till en ökad risk för förluster under insättningsgarantin.

Låg sannolikhet att insättningsgarantifonden ska bidra vid resolution

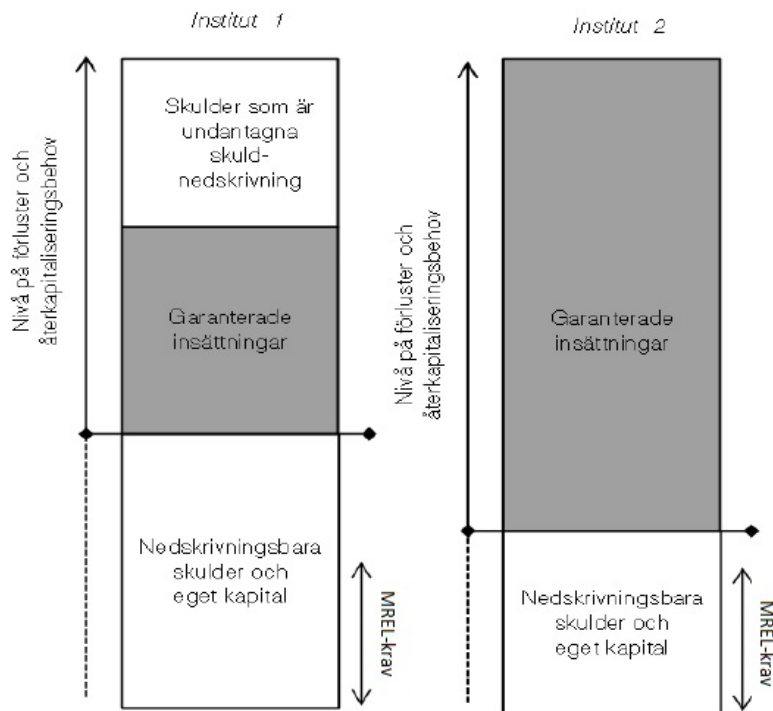
Utgångspunkten är att ett (systemviktigt) institut i resolution ska hållas öppet och fortsätta att tillhandahålla kritiska funktioner, t.ex. ta emot insättningar eller tillhandahålla betaltjänster. För att institutet ska kunna göra det ställer Riksgälden krav på att det håller en buffert i form av kapitalbas och s.k. nedskrivningsbara eller kvalificerade skulder (MREL), se vidare förklaringsrutan nedan. Bufferten ska säkerställa att institutet kan klara av att absorbera förluster och återkapitaliseras så att verksamheten kan bedrivas vidare. I normalfallet kommer insättningsgarantin inte behöva bidra till att täcka förluster eller till återkapitalisering. Riksgälden bedömer att det krävs betydande förluster hos instituten för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Det beror på att garanterade insättningar kommer högt upp i förmånsordningen i och med den allmänna förmånsrätten. Utifrån studier av storleken på förluster vid tidigare, faktiska fallissemang kan slutsatsen dras att en förlustabsorberings- och återkapitaliseringskapacitet motsvarande MREL-kraven i de allra flesta fall hade varit tillräckligt för att täcka uppkomna förluster.²⁸

Figur 1 beskriver schematiskt nivån på de förluster som krävs för att insättningsgarantin ska behöva bidra vid resolution, beroende på kapitalstrukturen i ett institut. Sannolikheten för att garantin ska behöva bidra är särskilt låg för institut som har mer eget kapital och nedskrivningsbara skulder än det MREL-krav som ställs. Jämför vi instituten i Figur 1 nedan kommer insättningsgarantin således behöva bidra i resolution vid en lägre nivå av förluster i institut 2 än i institut 1.

Insättningsgarantifonden byggs upp av en lagreglerad och riskdifferentierad avgift som betalas av de institut som omfattas av garantin. Avgifterna ska årligen summera till 0,1 procent av institutens samlade garanterade insättningar per senaste årsskifte. Fonden förvaltas av Kammarkollegiet på uppdrag av Riksgälden och uppgick till 52,9 miljarder kronor i slutet av 2024. Det motsvarar 2,23 procent av garanterade insättningar. Fonden ska enligt lag uppgå till minst 0,8 procent av garanterade insättningar. Om den sjunker till lägre än två tredjedelar av denna nivå ska den återställas inom sex år. Vid behov kan avgifterna därför bli högre än de 0,1 procent som normalt debiteras.

²⁸ Se exempelvis Financial Stability Board, 2015: Historical losses and recapitalization needs och BCBS, 2010a: Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach.

Figur 1 Illustration av de förluster som krävs för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution



Fakta

Kravet på kapitalbas och kvalificerade skulder (MREL)

För att säkerställa att resolution kan genomföras utan statliga medel ställer Riksgälden särskilda krav på institutens kapitalstruktur, det så kallade kravet på kapitalbas och kvalificerade skulder (MREL). Kravet medför att instituten alltid ska ha en viss mängd av kapital och kvalificerade (nedskrivningsbara) skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar. Kravet ska spegla det förlustabsorberings- och återkapitaliseringsbehov som bedöms finnas hos varje enskilt institut i händelse av ett fallissemang. Kravet utgörs därför av två delkomponenter: ett förlustabsorberingsbelopp som i grova termer ska motsvara företagets kapitalkrav, och ett återkapitaliseringsbelopp som ska motsvara det belopp som krävs för att återställa kapitalet till de kravnivåer som kommer att gälla för institutet efter resolution. Riksgälden beslutade i december 2024 vilka MREL-krav som ska gälla för instituten. Samtliga banker som har MREL-krav uppfyller dessa.

Diskretionära undantag

Under vissa omständigheter kan det vid resolution uppstå ett behov av att undanta skulder från nedskrivning, så kallade diskretionära undantag.²⁹ Då den ordinarie förmånsrätten i dessa fall kan frångås kan sådana undantag innebära en ökad risk för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Behovet av att göra

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

sådana undantag bedöms dock som litet till följd av Riksgäldens krav på kapitalbas och kvalificerade skulder (MREL) till övervägande del ska uppfyllas med kapital och efterställda skulder.

Sammanfattningsvis bedömer Riksgälden att sannolikheten för att insättningsgarantifonden ska behöva bidra i resolution är låg och av det skälet är risken för stora förluster för fonden vid resolution låg.

Relativt goda möjligheter till återvinning vid resolution

Om insättningsgarantifonden, trots allt, skulle behöva bidra till att återkapitalisera ett institut erhåller fonden en tillgång i form av aktier i det institutet. Det utgör en ersättning för garantins bidrag vid återkapitalisering och innebär i normalfallet goda möjligheter till återvinning för staten.

Om insättningsgarantifonden i stället behöver bidra till förlusttäckning saknas möjlighet till återvinning. Det beror på att det vid förlusttäckning inte uppstår någon fordran som kan ge en återvinning, vilket är i paritet med vad som händer med en långivares fordran vid en skuldnedskrivning. Som nämns inledningsvis kommer sannolikt instituten som omfattas av insättningsgarantin då behöva bidra till att återuppbygga fonden genom förhöjda avgifter.

Likviditetsrisker kopplade till statens garantier och utlåning

Garantier och lånelöften innebär en likviditetsrisk eftersom det på förhand inte är känt om eller när utbetalningar kopplade till åtagandena behöver göras. Dessa likviditetsrisker bedöms vara låga och beloppen kopplade till en utbetalning kan lånas upp med kort varsel.

Utgångspunkter för likviditetsriskanalysen

Likviditetsrisker uppstår när det på förhand inte är känt om eller när utbetalningar behöver göras. Därför innebär garantier och lånelöften en likviditetsrisk. Om en statlig garanti infrias, eller ett lånelöfte utnyttjas, betalas pengar ut och statens lånebehov ökar. Lånebehovet måste i sin tur hanteras, kortsiktigt inom likviditetsförvaltningen och långsiktigt med planerade emissioner av statspapper.

Likviditetsriskanalysen inleds med en jämförelse av storleken på de utbetalningar som statens garantier och lånelöften kan ge upphov till och flexibiliteten i likviditetsförvaltningen. Syftet med jämförelsen är att svara på frågan om potentiella utbetalningar kan hanteras inom likviditetsförvaltningen samt vilka risker dessa utbetalningar medför och vad som påverkar riskerna.

Möjliga utbetalningar är inte större än att de kan hanteras

Ju större garantier och lånelöften, desto större utbetalningar kan bli aktuella. I Tabell 13 visas de största åtagandena i den ordinarie portföljen tillsammans med insättningsgarantisystemets största åtagande inom respektive kategori av institut.³⁰ Beloppen kan tyckas stora men inom statens likviditetsförvaltning finansieras underskott på mycket stora belopp under enskilda dagar.

Sannolikheten för att större garantier och lånelöften skulle behöva infrias inom en kort period bedöms som mycket låg. Då det sällan är hela beloppet som ska betalas ut vid ett och samma tillfälle är behovet av snabba utbetalningar i praktiken lägre än beloppen i tabellen.

³⁰ De finansiella institut som har garanterade insättningar delas in i fyra kategorier i avsnittet Kreditrisker i insättningsgarantin, Olika kategorier av institut.

Tabell 13 Åtaganden över 10 miljarder kronor den 31 december 2024

Miljarder kronor

Åtaganden	Belopp
Låneram till SEK ¹	150,0
Garantikapital till EIB	89,9
Insättningsgarantin - kat 3 ²	60,1
Garantikapital till Afrikanska utvecklingsbanken	50,0
Kreditgaranti ³	46,3
Insättningsgaranti - kat 1 & 2 ⁴	37,9
Kreditgaranti	34,3
Garantikapital Världsbanken	31,1
Garantikapital till NIB	29,9
Kreditgaranti	26,8
Kreditgaranti	18,3
Kreditgaranti	18,1
Kreditgaranti	17,4
Insättningsgarantin - kat 4 ⁵	10,0
Summa	620,1

Not 1: SEK, max 50 miljarder kronor kan betalas ut under 30 dagar. Låneramen uppgår till 150 mdkr från 2024.

Not 2: Ett direkt infriande av insättningsgarantin för något av instituten i kategori 3 kan uppgå till cirka 51,8 miljarder kronor. Beloppet baseras på medelvärdet av de fem institut i kategori 3 som har störst volymer av garanterade insättningar.

Not 3: Max infriande på 5 år är 18,2 miljarder kronor

Not 4: Insättningsgarantisystemets bidrag i resolution får aldrig överstiga 200 procent av målnivån för insättningsgarantin (se rutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden).

Not 5: Ett direkt infriande för något av instituten i kategori 4 kan som mest uppgå till cirka 10 miljarder kronor.

Oftast en tidsfrist mellan infriande och utbetalning

Tabell 13 visar att den möjliga likviditetspåfrestningen oftast är betydligt lägre än vad beloppen antyder. Antingen är omständigheterna sådana att staten inte behöver fullgöra åtagandet i sin helhet direkt, eller så föreligger det i praktiken en tidsfrist där staten under kontrollerade former kan planera utbetalningarna. I vissa fall kan det ändå bli aktuellt att fullgöra åtagandet i sin helhet och under skyndsamma förhållanden. Det gäller främst utställt garantikapital och insättningsgarantin.

För garantikapitalen finns ingen avtalad utbetalningsfrist. I ett par fall är det dock kommunicerat att staten vid behov ska betala ut kapitaltillskottet inom en vecka men att tidsfristen anpassas efter storleken på utbetalningen. Ett större belopp ger då möjlighet till en längre tidsfrist och vice versa.

För insättningsgarantin anges i lag att ersättning till drabbade insättare ska finnas tillgänglig inom sju arbetsdagar. Insättningsgarantin ska även kunna bidra med medel vid resolution. För utbetalningar från insättningsgarantin till ett institut i samband med resolution finns inga uttryckliga tidsramar, men Riksgälden bedömer

att en sådan betalning kan behöva göras med kort varsel. Tidsramen beror på hur lång tid det tar att genomföra den aktuella resolutionstransaktionen. Utbetalningar kopplade till insättningsgarantin ska i första hand göras från insättningsgarantifonden. Skulle fonden inte räcka ska staten låna upp de medel som behövs (se rutan sist i kapitlet).

Stor flexibilitet i statens likviditetsförvaltning

Riksgäldens likviditetsförvaltning syftar till att säkerställa att staten alltid kan fullgöra sina betalningar i tid. De pengar Riksgälden lånar öronmärks inte till specifika utgifter, utan går till att täcka statens samlade upplåningsbehov. Alla inbetalningar till och utbetalningar från de statliga myndigheterna samlas på statens centralkonto i Riksbanken, vilket innebär att det endast är nettot som hanteras i likviditetsförvaltningen. De dagar då utbetalningarna är större än inbetalningarna lånar Riksgälden för att finansiera underskottet på kontot och de dagar då inbetalningarna överstiger utbetalningarna placeras överskottet. På så sätt är saldot på centralkontot noll vid dagens slut.

Riksgälden planerar likviditetsförvaltningen utifrån prognoser på dagliga låne- och placeringsbehov för att säkra en effektiv hantering. Samtidigt krävs en flexibilitet i förvaltningen för att kunna hantera oväntade betalningsflöden på ett ändamålsenligt sätt. Riksgälden kan exempelvis välja instrument, löptider och motparter inom ramen för gällande regelverk och vägledande principer.

Tillgång till flera olika instrument

På penningmarknaden ger Riksgälden ut skuldinstrument med kort löptid i både kronor och utländsk valuta. Med dessa instrument – som främst innefattar statsskuldväxlar i kronor och certifikat i utländsk valuta (euro commercial paper, ECP) – kan vi möta kortfristiga likviditetsbehov.

Om stora oväntade utbetalningar kommer med några dagars varsel kan upplåningen påbörjas i förväg på penningmarknaden. Beroende på storlek och tidpunkt på utbetalningen kan Riksgälden välja den upplåning som är mest lämplig i termer av tidpunkt och löptid. Om den oförutsedda utbetalningen måste göras samma dag finansieras det underskott som uppstår genom att låna på dagslånemarknaden.

Riksgälden har ett obegränsat program för certifikat i utländsk valuta (euro commercial paper, ECP) och därmed tillgång till den internationella penningmarknaden som är betydligt större än den svenska. Med certifikaten kan vi agera utifrån marknadsförhållanden på ett annat sätt än vi gör på den svenska marknaden. Genom att kombinera denna upplåning med valutaderivat blir förfarandet jämförbart med att låna i svenska kronor. Om vi finansierar underskott kortsiktigt med ECP i stället för upplåning på den svenska penningmarknaden kan upplåningskostnaden bli något högre (eller lägre) beroende på priset för det valutaderivat som används för att hantera valutarisken.

Potentiell merkostnad bedöms vara kortvarig och isolerad

När Riksgäldens lånebehov ökar jämfört med prognos under enskilda dagar kan en potentiell merkostnad uppstå temporärt inom likviditetsförvaltningen. Riksgälden bedömer dock att dessa potentiella merkostnader är begränsade. Eftersom förfall och statliga underskott hanteras genom likviditetshanteringen och den reguljära upplåningen kommer en oplanerad utbetalning på sikt att hanteras inom ramen för Riksgäldens ordinarie upplåningsstrategi.

Vid utbetalning kopplad till en garanti eller utlåning i utländsk valuta lånar Riksgälden på samma sätt som vid en utbetalning i kronor och genomför samtidigt en valutaaffär. Vid behov av att växla större belopp på mindre valutamarknader, där likviditeten är begränsad, finns en risk att transaktionen kan bli något dyrare än normalt. I dagsläget finns det dock inga exponeringar mot mindre valutor bland portföljens större åtaganden.

Kreditvärderingsinstitutet gör löpande en bedömning av Sveriges kreditvärdighet. Enligt flera av de stora ratinginstituten har Sverige högsta kreditbetyg (rating), vilket innebär goda förutsättningar för svenska staten att låna till en låg kostnad.

Fördjupning

Utbetalningar från insättningsgarantifonden

Utbetalningar av insättningsgarantin finansieras från insättningsgarantifonden. Till skillnad från den ordinarie portföljens garantireserver, som är konton hos Riksgälden, består fonden av värdepapper i form av svenska statsobligationer. Det betyder att fonden säljer statsobligationer när ersättningar ska betalas ut. Om tillgångarna i fonden inte räcker finns en obegränsad kredit som innebär att Riksgälden ska låna upp de pengar som saknas (se lagen (1995:1571) om insättningsgaranti).

Insättningsgarantin finansieras genom avgifter

Insättningsgarantifonden byggs upp av en lagreglerad och riskdifferentierad avgift som betalas av de institut som omfattas av garantin. Avgifterna ska årligen summera till 0,1 procent av institutens samlade garanterade insättningar per senaste årsskifte. Fonden förvaltas av Kammarkollegiet på uppdrag av Riksgälden och uppgick till 52,9 miljarder kronor i slutet av 2024. Det motsvarar 2,23 procent av garanterade insättningar. Fonden ska enligt lag uppgå till minst 0,8 procent av garanterade insättningar. Om den sjunker till lägre än två tredjedelar av denna nivå ska den återställas inom sex år. Vid behov kan avgifterna därför bli högre än de 0,1 procent som normalt debiteras.

Begränsat bidrag i resolution

Enligt regelverket för resolution kan fonden även komma att bidra i resolution för att finansiera insättarnas skydd i resolution. Bidraget för ett enskilt institut får dock aldrig överstiga 200 procent av miniminivån för fonden. Fonden kan därmed bidra med maximalt 1,6 procent av garanterade insättningar, vilket motsvarar 37,9 miljarder kronor baserat på garanterade insättningar i slutet av 2023.

Att fondens bidrag i resolution är beloppsbegränsat betyder emellertid inte att insättarnas skydd är begränsat. Eventuella ytterligare medel (utöver 37,9 miljarder kronor per institut) som krävs för att kunna finansiera resolution ska i första hand tas från resolutionsreserven.³¹

Försäljning av statsobligationer kan innebära merkostnader

Ur ett likviditetsriskperspektiv är det värt att notera att tillgångar i fonden måste realiseras vid en utbetalning. En stor volym statsobligationer kan då behöva säljas på kort tid, vilket kan påverka försäljningspriset negativt. Detta har visserligen ingen direkt effekt på statens upplåningskostnader, men innebär en merkostnad för insättningsgarantisystemet.

³¹ Resolutionsreserven är ett särskilt finansieringsarrangemang, vid sidan av insättningsgarantifonden, som upprättats för att finansiera de resolutionsåtgärder som Riksgälden vidtar och som är tillåtna enligt lagen om resolution. En utbetalning från reserven, som är ett konto hos Riksgälden, påverkar statens lånebehov och statsskulden.

Bilaga 1: Statens garanti- och utlåningsverksamhet

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

Den statliga garanti- och utlåningsmodellen

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

Med en reviderad budgetlag (2011:203) förtydligades principerna för statlig garantigivning. Samtidigt bestämdes att motsvarande principer även ska tillämpas för statlig utlåning med kreditrisk. Mer detaljerade bestämmelser finns i förordningen (2011:211) om utlåning och garantier. Därmed finns det enhetliga regler för hanteringen av både garantier och utlåning med kreditrisk.

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

Huvudregeln är att garantier och lån ska vara belopps- och tidsbegränsade, att den förväntade kostnaden redovisas och finansieras redan vid beslutstillfället, att garanti- och låntagarnas ekonomiska ställning analyseras och att avtalen förenas med lämpliga riskbegränsande villkor. Därtill kommer att respektive garanti- och utlåningsmyndighet arbetar löpande med att analysera, begränsa och redovisa kreditrisken i engagemangen. Denna hantering minskar risken för att portföljen växer sig allt för stor, eller att den kommer att innehålla olämpligt höga eller svårbedömda risker. De principer och regelverk som den statliga garanti- och

utlåningsmodellen vilar på är därför en viktig bidragande orsak till att risken för stora förluster överlag bedöms vara låg i den ordinarie portföljen.

Principen om långsiktig kostnadstäckning

En central princip för staten är att en avgift ska tas ut motsvarande statens förväntade kostnad för garantin eller lånet. Den förväntade kostnaden innefattar dels den förväntade kreditförlusten (vanligtvis förkortad förväntad förlust), dels de administrationskostnader som är förknippade med engagemanget. Den förväntade förlusten uppstår på grund av att garantigäldenären eller låntagaren med en viss sannolikhet inte kommer att kunna fullgöra sitt åtagande, vilket i de allra flesta fall medför en kreditförlust för staten. För lån tillkommer statens räntekostnad för att finansiera utlåningen.

Fakta

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

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

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

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

Staten marginellt riskneutral

Till skillnad från en försäkringsverksamhet tar staten i enlighet med huvudregeln i budgetlagen inte ut någon riskpremie. I teoretiska termer kan det ses som att staten på marginalen är riskneutral och därför inte kräver någon avkastning för att bära de risker som följer med garantier och utlåning (det vill säga avvikelser från

det långsiktigt förväntade utfallet). En väsentlig anledning är att staten har en omfattande och stark balansräkning som är underbyggd av beskattningsrätten. Staten håller därför ingen öronmärkt riskbuffert och binder heller inget kapital som kräver avkastning. Det bör understrykas att staten här endast är marginellt riskneutral, det vill säga för risker som inte är alltför stora i relation till statens hela balansräkning.

Utfallen redovisas mot särskilda reserver

Garanti- och utlåningsmodellens konstruktion innebär att avgifter och kostnader hanteras utanför statsbudgetens inkomstitlar och anslag. Avgiftsintäkter – inklusive anslagsmedel för att täcka eventuella subventioner – förs inte till inkomstitel utan redovisas istället mot särskilda reserver. På motsvarande sätt redovisas även kreditförluster och eventuella återvinningar mot dessa reserver.

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

Det är viktigt att notera att upprättade reserver är redovisningsmässiga konton hos Riksgälden. Det finns dock undantag i form av faktiska fonder, till exempel insättningsgarantifonden.

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

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

Engagemang som regleras i särskild ordning

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

Studiestödssystemet

Studiestödslagen (1999:1395) reglerar hanteringen av studielån. Lagen innehåller bland annat bestämmelser om vem som kan få studielån och bidrag, ränta, återbetalning och återkrav. Bestämmelserna i, och tillämpningen av, lagen innebär vissa avvikelser från hur utlåningen hanteras i garanti- och utlåningsmodellen.

Insättningsgarantin och investerarskyddet

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

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

Anslagsfinansierad utlåning

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

Garantikapital till internationella finansiella institutioner

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

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

Affärsverkens engagemang

Även statliga affärsverk kan efter riksdags- och regeringsbeslut ställa ut garantier och ge lån som är kopplade till deras verksamhet.

Fördjupning

Likheter och skillnader mellan kreditgarantier och lån

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

Lån synliggörs tydligare än garantier

När staten lämnar ett lån sköts finansieringen av staten, medan det i fallet med en kreditgaranti är en privat aktör som tar hand om finansieringen. Ett lån påverkar därmed, till skillnad från en garanti, redan vid utlåningen statens lånebehov och

statsskulden. Vid garantigivning ökar lånebehovet bara om staten behöver infria garantin. Garantier kan därmed ses som latent statsskuld.

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

Förluster kan ha olika effekt på det finansiella sparandet

I normalfallet innebär en infriad garanti en motsvarande omedelbar effekt på det finansiella sparandet. Effekten för ett motsvarande fallissemang avseende ett lån har i normalfallet ingen omedelbar effekt på det finansiella sparandet. När det gäller lån uppstår i normalfallet effekten på det finansiella sparandet när förlusten konstaterats i samband med avskrivning.

Utlåning billigare än garantier i normalfallet

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

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

Lån innebär en mer restriktiv hantering

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

Långgivning innebär ibland en mindre komplicerad hantering

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

Fördelar med garantier kan dock överväga nackdelarna

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

Ett argument för att använda garantier är att de kan underlätta riskdelning, vilket vanligtvis eftersträvas, genom att staten inte garanterar hela lånebeloppet. Dessutom kan garantier vara mer effektiva än lån. I situationer då det finns ett stort

antal potentiella stödmottagare kan till exempel bankers befintliga nätverk och administrativa rutiner innebära högre effektivitet jämfört med om staten själv sköter utlåningen. Garantier kan även innebära en lägre grad av intervention på den privata marknaden jämfört med lån då statlig långivning i vissa fall riskerar tränga ut privata långivare.

Bilaga 2: Engagemang som undantas riskanalysen

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

Anslagsfinansierad utlåning

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

Den anslagsfinansierade utlåningen uppgick till 2,3 miljarder kronor per den 31 december 2024.³² Merparten av beloppet utgörs av äldre studielån och hemutrustningslån.

Affärsverken

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

Den 31 december 2024 hade Svenska kraftnät utfärdat lån om totalt 111 miljoner kronor.

Kapitaltäckningsgarantier

Trafikverket har utfärdat två kapitaltäckningsgarantier till Arlandabanan Infrastructure AB (Arlandabanan) respektive Svensk-Danska Broförbindelsen AB (Svedab). Kapitaltäckningsgarantiernas omfattning är inte explicit begränsade vilket gör det svårt att uppskatta kreditrisken. Trafikverkets kapitaltäckningsgaranti till Arlandabanan är dessutom utformad på så sätt att risken för infrianden inte är

³² Beloppet inkluderar ca 314 miljoner kronor i form av CSN:s lån för skuldsanering

kopplad till kreditrisk. Kapitaltäckningsgarantierna är därför exkluderad från analysen.

Kapitaltäckningsgarantierna till Arlandabanan och Svedab tas i Trafikverkets årsredovisning upp till 1 555 miljoner kronor respektive 5 335 miljoner kronor vid utgången av 2024.

Investerarskyddet

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

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

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

Även för insättningsgarantin har staten rätt att i efterhand ta ut avgifter för att täcka förluster om de behållna avgiftsmedlen inte räcker till. För insättningsgarantin är dock de potentiella beloppen större och de retroaktiva avgifterna skulle sannolikt inkomma i en långsammare takt än vad som är fallet för investerarskyddet.

Bilaga 3: Fördjupad redovisning av statens garanti- och utlåningsportfölj

Den fördjupade redovisningen syftar till att bidra till ytterligare transparens kring statens garantier och lån med kreditrisk. Den kan ses som ett komplement till riskanalysen i rapporten och den redovisning som finns i Årsredovisning för staten. De belopp som redovisas i bilagan utgår från de engagemang som ingår i riskanalysen.

Garanti- och utlåningsportföljens storlek

I Tabell 14 presenteras storleken på statens garanti- och utlåningsportfölj vid årsskiftet 2024, både i absoluta belopp och jämfört med vissa statsfinansiella storheter. Utvecklingen sedan 1999 visas i Diagram 6.

Tabell 14 Garanti- och utlåningsportföljens storlek den 31 december 2024

Miljarder kronor¹

Typ av lån eller garanti	Belopp/andel
Garantier och lån till företag och privatpersoner	886 (802)
Insättningsgarantin ²	2 375 (2 294)
Totalt	3 261 (3 096)
Andel av BNP	51% (49%)
Andel av statsskulden	303% (319%)
Andel av statens balansomslutning	136% (142%)

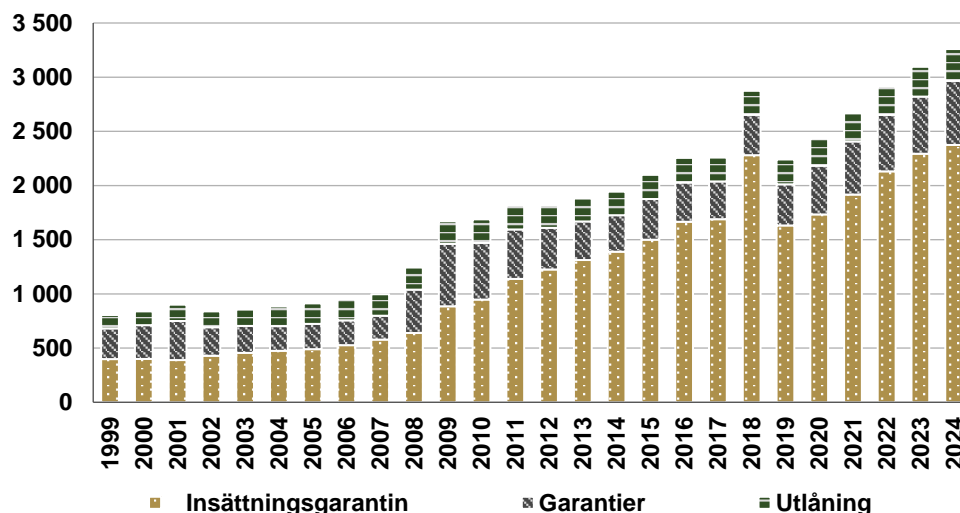
Not 1: Förra årets siffror inom parentes.

Not 2: Belopp avseende insättningsgarantin är från slutet av 2023 då 2024 års belopp inte var tillgängligt när rapporten skrevs.

Källa: Uppgifter från EKN, Sida, CSN, Riksgälden, Regeringskansliet, ESV samt egna bearbetningar.

Diagram 6 Historiska uppgifter om portföljens storlek 1999–2024

Miljarder kronor

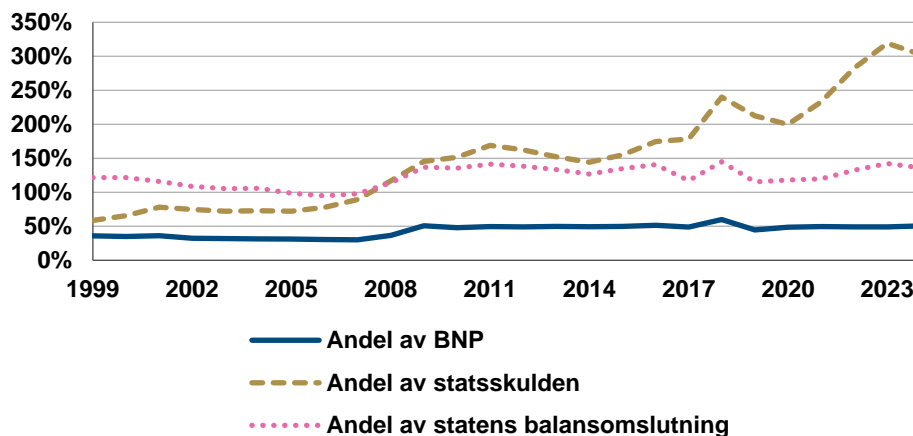


ÅRS, underlag till ÅRS som Riksgälden sammanställer samt egna bearbetningar. Notera att som approximation för insättningsgarantin 2024-12-31 används siffran för 2023 då siffran för 2024 inte var tillgänglig när rapporten skrevs.

I Diagram 7 redogörs för motsvarande historiska uppgifter i relation till Sveriges BNP, statsskulden och statens balansomslutning.

Diagram 7 Historiska uppgifter om garanti- och utlåningsportföljens relativa storlek 1999–2024

Procent



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

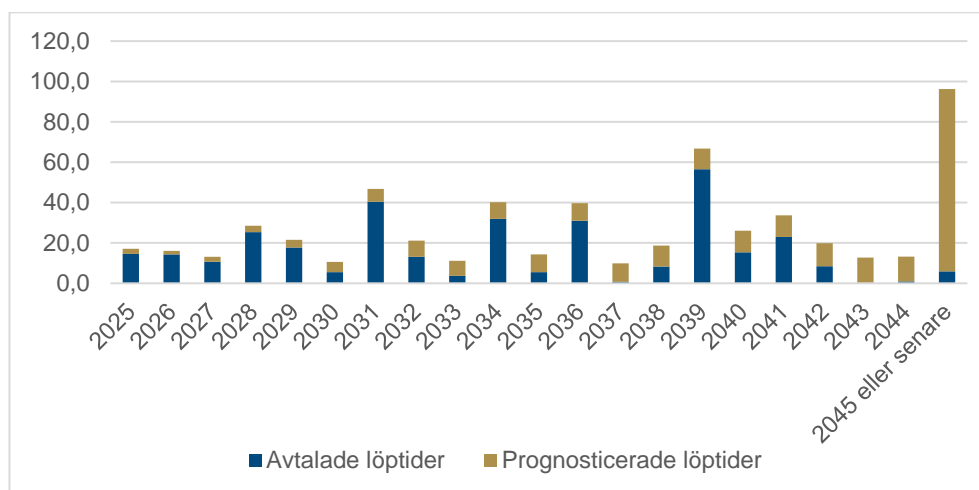
Löptider

En stor del av statens portfölj (82 procent) innehåller garantier utan tidsbegränsning, till exempel insättningsgarantin och de garantikapital staten utfärdat till internationella finansiella institutioner. I resterande fall är löptiden förutbestämd i avtal eller ett resultat av utvecklingen i en underliggande faktor (till exempel inkomstutveckling för lån med villkorad återbetalning). För de senare

finns i stället en prognos av löptiden. Förfallostrukturen för de garantier och lån med en avtalad eller prognosticerad löptid redovisas i Diagram 8.

Diagram 8 Garanti- och utlåningsportföljens förfallostruktur den 31 december 2024

Miljarder kronor



Anm. Exklusive garantier som är utan tidsbegränsning (2 600 miljarder kronor).

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

Valutor

De lån staten utfärdat och de åtaganden som staten garanterar ges i olika valutor. I Tabell 15 redovisas motvärdet i svenska kronor för de största valutaexponeringarna i statens garanti- och utlåningsportfölj.

Tabell 15 De åtta största valutaexponeringarna i garanti och utlåningsportföljden den 31 december 2024

Miljarder kronor

Valuta	Belopp	Procentandel
Svenska kronor	2776,1	85,31
Euro	219,9	5,13
Amerikanska dollar	166,9	6,76
Särskilda dragningsrätter ¹	54,9	1,69
Yen	18,3	0,56
Brittiska pund	16,8	0,52
Schweizerfranc	1,1	0,04
Guatemalanska quetzal	0,1	0,00

Not 1: Särskilda dragningsrätter motsvarar en samling valutor som används i internationell handel och finans (euro, brittiska pund, yen, renminbi och amerikanska dollar).

Hur kreditrisken i engagemangen finansieras

Engagemangen i portföljen hanteras olika i termer av kostnadstäckning. Tabell 16 belyser dessa skillnader.

Många av engagemangen hanteras med utgångspunkt i den statliga garanti- och utlåningsmodellen. En central del i denna modell är att den förväntade förlusten för garantin eller lånet finansieras i samband med utfärdandet. Det sker oftast med avgifter från garantigäldenärerna och låntagarna, i undantagsfall med anslag. Avgifterna bokas därefter mot en redovisningsmässig reserv, till vilken en obegränsad upplåningsrätt finns kopplad för att hantera förluster som överskrider reservens storlek.

Hantering av studielånen regleras i särskild ordning. Riksdagen har beslutat att räntan på studielånen från och med 2023 ska bestämmas så att den även omfattar beräknade framtida kreditförluster på studielån finansierade genom upplåning i Riksgälden och kreditförluster på återkrav hänförliga till sådana lån. Den kreditreserv som tidigare funnits i Riksgälden har avslutats under 2023 och dess medel har levererats in till inkomstittel. Den del av räntan som avser finansiering av beräknade kreditförluster förs från och med 2023 en kreditreserv i Riksgälden.

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

Därutöver finns det utestående garantier och lån med kreditrisk som hanteras i särskild ordning baserat på enskilda beslut. En del gäller de garantikapital som staten utfärdat till internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem. Infrianden av dessa åtaganden finansieras med anslag när de väl uppstår.

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

Tabell 16 Garanti- och utlåningsportföljen uppdelad efter hur kreditrisken i engagemangen finansieras den 31 december 2024

Miljarder kronor

Ordning	Förväntad förlust	Faktisk förlust	Belopp	Procentandel
Garanti- och utlåningsmodellen	Avgifter/anslag	Reserv	366,1	11,2
Insättningsgarantisystemet	Avgifter ¹	Reserv	2374,8	73,0
Studiestödssystemet ²	Avgifter	Reserv	287,2	8,8
Övrig hantering:				
Garantikapital	-	Anslag	225,4	6,9
Enskilda lån	Avgifter/-	Okänt	0,7	0,0

Not 1: Avgiften för insättningsgarantin bestäms inte med utgångspunkt i förväntad förlust. Den lagstadgade avgiften tas ut till ett belopp som motsvarar 0,1 procent av institutens samlade garanterade insättningar per senaste årsskifte.

Not 2: Från 1 januari 2023 ändrades villkoren för studielån till att avgiftsfinansieras till 70 % och anslagsfinansieras till 30 %. Faktiska förluster belastar reserven.

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

Problemengagemang

Med problemengagemang avses garantier och lån där en kreditförlust bedöms som trolig. För dessa engagemang har en negativ kredithändelse – såsom en försenad eller utebliven betalning av ränta eller amortering – redan inträffat. Alternativt finns det andra skäl att tvivla på att ett utfärdat eller garanterat lån kommer att återbetalas i tid.³³ Problemengagemangen motsvarar 9,4 miljarder kronor 2024 jämfört med 8,9 miljarder kronor respektive 17,1 miljarder kronor åren 2023 och 2022. Årets nivå motsvarar 0,3 procent av statens samlade garanti- och utlåningsportfölj.

Försvårande omständigheter för att fastställa förväntad förlust

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

Av uppgifterna i Tabell 17 framgår att det förekommer garantier och lån som ställts utifrån försvårande omständigheter att fastställa förväntad förlust (i de delar av

³³ Problemengagemang inkluderar inte följande två av CSN:s kriterier för låneförluster; reservation utifrån trygghetsregler vid återbetalning och reservation utifrån framtida förluster på grund av dödsfall.

portföljen där regelverket ställer krav på att förväntad förlust beräknas). Det handlar om garantier och lån med mycket långa löptider eller sådana som saknar belopps- eller tidsbegränsning.

Obegränsade åtaganden

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

Engagemang med lång löptid

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

Tabell 17 Engagemangen som ställs ut utifrån försvårande omständigheter per den 31 december 2024

Miljarder kronor

Försvårande omständigheter	Belopp
Åtaganden som är obegränsade i tid ¹	6,2
Åtaganden som är obegränsade i både tid och belopp ²	4,1
Garantier eller lån med en ursprunglig löptid längre än 20 år	46,7
Summa	57,1

Not 1: Utestående belopp som tillhör garantiåtaganden som är obegränsade i tid. Detta gäller garantier som Riksgälden administrerar.

Not 2: Utestående belopp som tillhör garantiåtaganden som är obegränsade i tid och belopp. Gäller garantier som till största delen Riksgälden administrerar, men även garantier som Boverket hanterar.

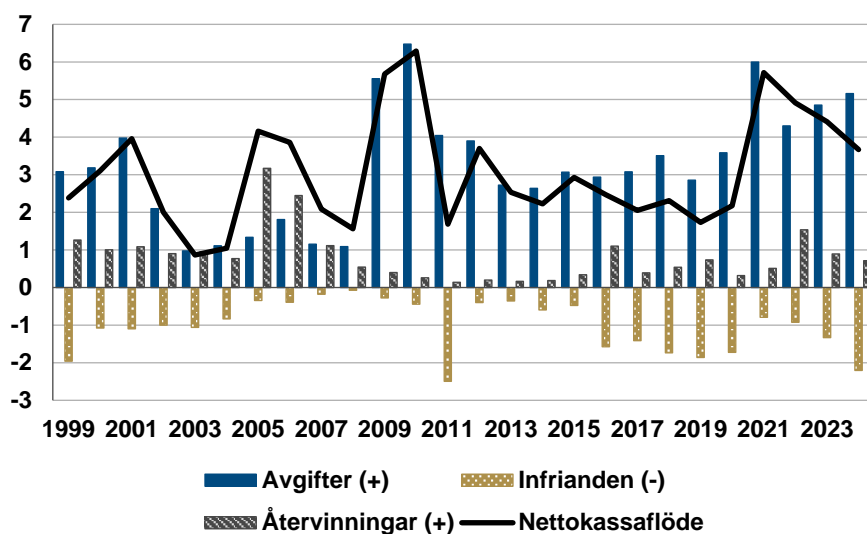
Historiska flöden

Garantier

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

Diagram 9 Historiska flöden i garantiportföljen 1999–2024

Miljarder kronor



Källa: ÅRS, underlag till ÅRS 2024 som Riksgälden sammanställer samt egna bearbetningar.

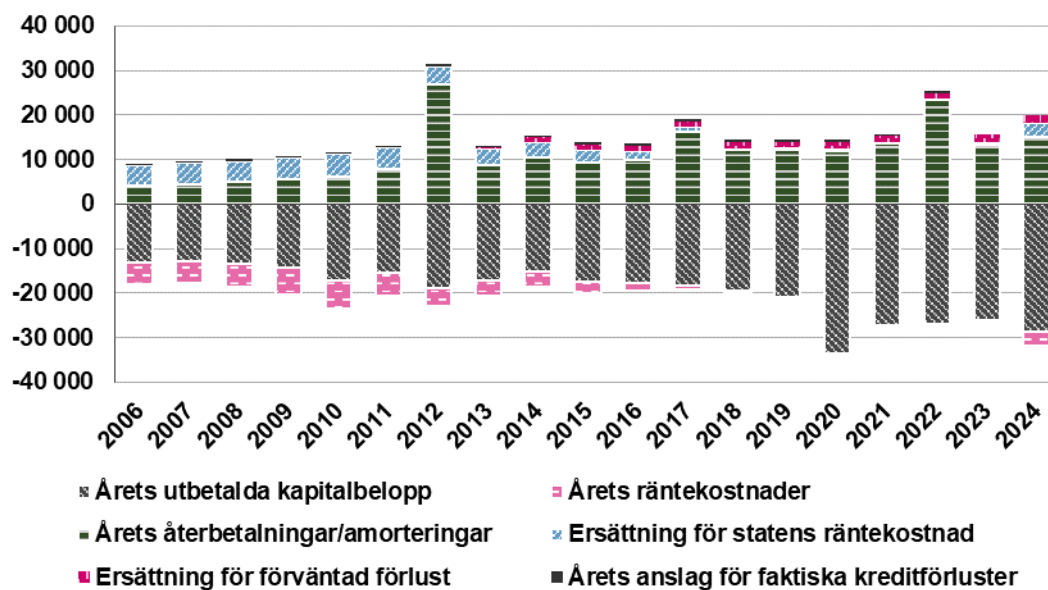
Utlåning med kreditrisk

Den statliga utlåningen med kreditrisk domineras av CSN:s studielån men innefattar även Riksgäldens utlåning. AB Svensk Exportkredit lånade 10 miljarder kronor under 2020 vilket förklarar den ökade utlåningen jämfört med tidigare år. Den stora amorteringen 2012 avser ett lån till Botniabanan som Riksgälden utfärdade och den större amorteringen för 2022 förklaras till stor del av att AB Svensk Exportkredit amorterade ovan nämnda lån.

Sammanställningen av de historiska flödena gällande statens utlåning i Diagram 10 består av utbetalda kapitalbelopp, räntekostnader, återbetalningar/amorteringar, ersättningar för statens räntekostnad, ersättningar för förväntad förlust samt anslag för faktiska kreditförluster för perioden 2006 till 2024. Flöden avseende de så kallade royaltylånen är exkluderade från diagrammet.

Diagram 10 Historiska flöden i statens utlåningsportfölj 2006–2024

Miljoner kronor



Anm. Från och med 1 januari 2023 gäller nya villkor för studielån vilket innebär att framtida flöden inte blir direkt jämförbara.

Källa: Uppgifter från CSN och Riksgälden.

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



Besöksadress: Olof Palmes gata 17 | Postadress: 103 74 Stockholm | Telefon: 08 613 45 00

E-post: riksgalden@riksgalden.se | Webb: riksgalden.se