

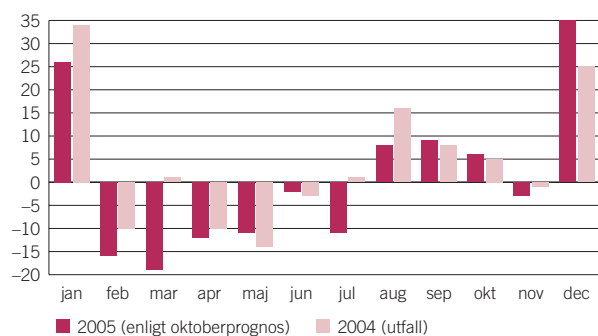


HUR OCH VARFÖR RIKSGÄLDSKONTORET GÖR PROGNOSE ÖVER STATENS LÅNEBEHOV

Riksgäldskontorets lånebehovsprognoser ligger till grund för vår låneplanering. Årsprognoserna styr i första hand upplåningen på löptider över ett år. De månadsfördelade och dagfördelade prognoserna styr den korta upplåningen i form av exempelvis statsskuldväxlar och dagslån. Genom att vi följer de statliga betalningsflödena på en detaljerad nivå dagligen, och kompletterar med statistik från exempelvis Skatteverket, har vi möjlighet att upptäcka förändringar i betalningsflödena relativt tidigt. Det ger oss en fördel gentemot andra prognosmakare. Träffsäkerheten i prognoserna ger god framförhållning i upplåningen och bidrar därmed till lägre räntekostnader för staten.

Statens lånebehov varierar varje dag och månad och även om årets totala lånebehov kan vara negativt (budgetöverskott) finns det fortfarande vissa dagar och månader under året när vi måste låna. Generellt sett lånar staten mindre under våren. Det hör bland annat ihop med skattesystemets utformning, där våren är den tid när större delen av den kompletterande skatten betalas in.

Figur 1. Månadsfördelat lånebehov 2004 och 2005
Miljarder kronor



Staten har sina största lånebehov i januari och december. Februari till maj görs stora skattebetalningar och staten har ett negativt lånebehov.

VARFÖR GÖR RGK LÅNEBEHOVSPROGNOSE?

RGK är inte den enda myndigheten som gör prognoser på lånebehovet. Konjunkturinstitutet (KI) och Ekonomistyrningsverket (ESV) gör lånebehovsprognoser fyra gånger per år. Dessutom publicerar regeringen prognoser för lånebehovet två gånger per år, i april och i september. Skulle vi då inte kunna använda dessa prognoser i vår verksamhet?

Nej, det kan vi inte eftersom vi har ett annat syfte med våra prognoser. Våra prognoser ska ligga till grund för vår låneplanering. Syftet med KI:s prognoser på de offentliga finanserna är att beräkna det finansiella sparandet.

ESV:s prognoser är i sin tur konsekvensberäkningar i den meningen att de utgår ifrån nu gällande regler, eftersom deras syfte är att fungera som beslutsunderlag för framtida finanspolitik. Slutligen, syftet med regeringens prognoser är att fastställa ramarna för statsbudgeten.

Eftersom syftet skiljer sig åt mellan oss och de andra myndigheterna hanterar vi också prognosfrågorna på olika sätt. Regeringen räknar exempelvis schablonmässigt med 15 miljarder kronor i utförsäljningsinkomster varje år utan att det finns några beslut om statliga utförsäljningar. De senaste tre åren har försäljningsinkomsterna emellertid varit mycket låga. I gengäld fick staten in ca 60 miljarder kronor när delar av Telia såldes ut år 2000. Att schablonmässigt räkna med 15 miljarder kronor i försäljningsinkomster leder därför till överskattade eller underskattade lånebehovsprognoser.

Våra prognoser fungerar som underlag i låneplaneringen och vi har därför valt att invänta eventuella beslut om försäljningar innan vi tar med det i prognosen. I vissa fall försöker vi dock väga in effekten av framtida finanspolitik i våra prognoser. Exempelvis räknade vi redan i juniprognosen med att det sista steget i skattereformen kommer att genomföras 2006. Prognosmissar kan leda till dyrare upplåning för staten. Därför är målet att göra den mest sannolika bedömningen av lånebehovet.

Vi har en viktig fördel gentemot övriga prognosmakare genom att vi följer statliga myndigheters in- och utbetalningar dagligen. Det ger oss möjlighet till en direkt avstämning mellan utfall och prognos. Vi får därigenom en unik inblick i statens betalningsflöden, något som kan utnyttjas i prognosarbetet. Dessutom är räntorna på statskulden och myndigheternas in- och utlåning en del av Riksgäldskontorets verksamhet. Detta innebär att vi har den detaljerade informationen som är nödvändig för att prognostisera dessa flöden. Det resulterar i att vi bistår både regering och andra myndigheter med prognoser på

räntebetalningar och nettoutlåning, vilka sedan ligger till grund för deras egna beräkningar.

En annan fördel med att göra egna beräkningar av lånebehovet är att vi kan göra en självständig bedömning av statens inkomster och utgifter bland annat baserad på vår egen analys av de makroekonomiska förutsättningarna. Vi utgår alltid från KI:s senaste bedömning av den ekonomiska utvecklingen, men har möjlighet att anpassa den till hur vi tycker att statens in- och utbetalningar förhåller sig till KI:s syn på ekonomin. Vi kan även välja detaljeringsgrad och tidpunkt för våra beräkningar samt hur många gånger per år vi vill uppdatera beräkningarna.

HUR GÖR RGK LÅNEBEHOVSPROGNOSENER?

Definition av statens lånebehov

Statens lånebehov är det samma som statens budgetsaldo fast med omvänt tecken. Ett lånebehov uppstår av två anledningar. För det första måste staten låna om utbetalningarna från staten är större än inbetalningarna till staten. För det andra måste staten låna för att betala tillbaka utestående lån som förfaller. Sammantaget kallas alla kassaflöden

till och från staten för nettolånebehov. Summan av nettolånebehovet och förfallande lån kallas bruttolånebehov.

Vi kommer i den här artikeln att enbart tala om statens lånebehov i bemärkelsen statens nettolånebehov, och vi kommer inte att gå in närmare på finansieringen av förfallande lån. För ytterligare information om likviditetsförvaltningen se artikel i *Statsupplåning – prognos och analys 2005:1*.

Beräkning av lånebehovet

Vi använder oss av en bottom-up metod. Först delar vi in lånebehovet i ca 50 prognosflöden, där ett prognosflöde motsvaras av en myndighet. De myndigheter som är så små att deras in- eller utbetalningar under ett år summeras till mindre än en miljard kronor slås dock ihop till en övrigtpost. Därutöver tillkommer prognosflöden avseende RGK:s in- och utlåning till myndigheter och statliga bolag samt räntor på statsskulden. För varje prognosflöde gör vi en månadsfördelad årsprognos och sedan summeras alla enskilda prognosflöden till en månadsfördelad årsprognos för statens lånebehov.

Vissa större prognosflöden (myndigheter) har *delflöden* som också prognostiseras. På så sätt kan vi följa exempelvis utbetalningar av pensioner, barnbidrag och sjukpenning som alla betalas ut av Försäkringskassan. Metoden vi använder för att beräkna de olika prognosflödena skiljer sig en del åt beroende på vilka slags in- och utbetalningar det rör sig om. För de mindre myndigheterna räcker det med att följa prognoserna i budget- och vårpropositionen, medan det för större myndigheter krävs egna beräkningar.

När vi gör egna beräkningar väger vi in vår syn på den makroekonomiska utvecklingen. Det är framför allt på områden där vi har tillgång till regelbunden statistik som vi kan ha en annan uppfattning än KI. För de löne- och konsumtionsbaserade skatterna får vi ett kvitto varje månad på hur väl vår prognos stämmer överens med utfallet. Om det skulle vara så att vi tycker att lönesummans utveckling ser svagare ut än vad KI räknar med i sina prognoser justerar vi vår prognos för innevarande år och för det mesta även nivån för nästkommande år.

Generellt sett påverkar BNP-utvecklingen i sig inte lånebehovet särskilt mycket på kort sikt, utan det är faktorer som direkt påverkar arbetsmarknaden och hushållens konsumtion som har störst effekt. En minskning i

FAKTA

STATENS LÅNEBEHOV OCH DESS UPPDELNING

Statens lånebehov kan delas upp på *primärt lånebehov* och *räntor på statsskulden*. Det primära lånebehovet består i sin tur av *primärt saldo* och *Riksgäldskontorets in- och utlåning till myndigheter och statliga bolag*. Det primära saldot är nettot av alla statliga in- och utbetalningar kopplade till statsbudgeten exklusive räntor på statsskulden. Vi använder den här uppdelningen för att kunna följa statens betalningar under dagen. Den dagliga uppföljningen inriktas framför allt på det primära saldot.

Primärt saldo
+ RGK:s nettoutlåning till myndigheter och statliga bolag

= Primärt lånebehov
+ Räntor på statsskulden

= Statens lånebehov



arbetslösheten får exempelvis stor effekt på lånebehovet genom att utgifterna för arbetslöshetsersättningen minskar samtidigt som staten får in mer skatteintäkter.

Exempel på prognosflöden

Försäkringskassan

Försäkringskassan är den myndighet som svarar för de största utbetalningarna och är därmed det största myndighetsflödet. Under 2004 betalade Försäkringskassan ut drygt 600 miljarder kronor, vilket motsvarar ca 35% av de totala utbetalningarna.

Försäkringskassan administrerar de försäkringar och bidrag som ingår i socialförsäkringen. Totalt finns över 50 olika förmåner eller bidrag. Vi prognostiserar dock inte var och en av de olika förmånerna, utan summerar liknande förmåner till ett tiotal delflöden. Exempelvis görs en gemensam prognos för samtliga former av pensionsutbetalningar. Därutöver svarar Försäkringskassan för utbetalningar till AP-fonderna och PPM av den del av arbetsgivaravgifterna som ska finansiera pensionssystemen. På motsvarande sätt rekvirerar man pengar från AP-fonderna varje månad för utbetalningar av pensioner.

Prognoserna grundas till stor del på statistik från myndighetens egna budgetuppföljningar, framförallt när det gäller antalet personer som erhåller en viss förmån och storleken på den genomsnittliga ersättningen. Därutöver grundas prognosen på anslagsberäkningarna i budget- och vårpropositionerna från regeringen, SCB:s senaste befolkningsprognos och KI:s makrobild.

Senast kända utfall skrivs fram med hjälp av de makroekonomiska förutsättningarna, med hänsyn tagen till befolkningsutveckling och eventuella regeländringar. De makroekonomiska variabler som har störst påverkan på socialförsäkringens utbetalningar är förändringar i prisbasbeloppet, timlöneutvecklingen och inkomstindex. På kort sikt är det framförallt förändringen i antalet förmånstagare som får effekt.

Räntor på statsskulden

Räntebetalningarna på statsskulden är en del av statens lånebehov. Riksgäldskontoret betalar räntorna på statsskulden och har ett särskilt anslag för detta. Räntorna på anslaget är kassamässiga. Det innebär att det är de räntor som faktiskt betalats under en viss period som redovisas. Exempelvis belastar räntebetalningen för en statsskuldväxel anslaget först på förfalldagen eftersom det är då som räntan betalas ut. För obligationer är det den faktiska kupongbetalningen som belastar anslaget.

Osäkerhetsfaktorer i ränteprognosen är bland annat kurseffekter vid emission och tillbakaköp av obligationer, vinster och förluster på derivatinstrument samt växelkurser. När Riksgäldskontoret emitterar eller köper tillbaka obligationer uppstår en kurseffekt som förenklat är skillnaden mellan marknadspris och nominellt belopp. Kurseffekter på obligationer och vinster/förluster på derivatinstrument bokförs som en minskning eller ökning av räntebetalningarna. De kan uppgå till en betydande del av de totala räntebetalningarna under ett år.

Underlaget för prognosen på räntebetalningarna utgörs av samtliga utestående instrument i statsskulden. Ovanpå det görs en finansieringsplan för vilken upplåning som kommer att ske under prognosperioden. Det som ska finansieras är förenklat förfallande lån och statens nettolånebehov. I beräkningen finns möjlighet att lägga in scenarier för framtida ränte- och valutakursutveckling. Men vi har valt att använda så kallade stoppkurser. Det innebär att vi tar de räntor och valutakurser som råder när vi gör beräkningen och håller dem konstanta för hela beräkningsperioden. Det går att diskutera om det är möjligt att göra bättre prognoser på räntebetalningarna med en annan metod för framtida ränte- och valutakursutveckling. Hittills har vi dock valt att använda stoppkurser.

Utvecklingen för framtida räntor och valutakurser är givetvis osäkerhetsfaktorer för prognosen på räntebetalningarna. Ränteförändringar slår på kort sikt igenom främst på den korta upplåningen eftersom den sätts om ofta och på den långa upplåningen genom kurseffekter p.g.a. förändrat marknadspris på obligationer. Valutakurser påverkar räntebetalningarna när lån förfaller och när derivat sätts om. Andra osäkerhetsfaktorer är att storleken på statens lånebehov och också att finansieringsplanen kan komma att ändras.

Skattekontot

Skattekontot som prognosflöde skiljer sig från de andra flödena genom att det är mer beroende av den makroekonomiska utvecklingen. Dessutom kan de skatter som betalas in ett visst år ha sitt ursprung ett eller flera år tillbaka i tiden.

Inom skattekontot finns de flesta skatterna, som till exempel preliminär A-skatt, företagsskatt, moms och punktskatter. Skattekontots konstruktion innebär dock att vi bara vet hur mycket som betalats in och ut totalt varje dag. Uppdelningen på respektive skatteslag får vi först några dagar in i efterföljande månad. Då vi gör prognoser per skatteslag är detta problematiskt. Skattekontot

prognostiseras genom att senaste utfallsåret skrivs fram med den ekonomiska utvecklingen inom det för skatten avsedda området. Till det räknas effekten av eventuella regelförändringar ut och läggs till beräkningen. Preliminär A-skatt och arbetsgivaravgifter skrivs således fram med lönesummans utvecklingstakt, medan moms och punktskatter skrivs fram med bland annat utvecklingen av hushållens konsumtionsutgifter.

På skattekontot görs även inbetalningar som avser skatter som inte preliminärinbetalas, till exempel kapitalskatt och förmögenhetsskatt. Dessa skatter betalas in av den skattskyldige i efterhand. Vi kallar dessa inbetalningar för *kompletteringsbetalningar*. De kan avse flera olika inkomster och skatter och är därför svåra att prognostisera och att följa upp (se mer om detta nedan).

Dagfördelade prognoser

Alla våra prognosflöden dagfördelas med tre månaders framförhållning. I praktiken går det till så att vi definierat olika fördelningsnycklar för olika prognosflöden (ibland per delflöde) och månader. En stor del av statens betalningar är regelstyrda. Vi vet till exempel att pensioner betalas ut den 18:e och 19:e i varje månad, samtidigt som en stor del av skatteinbetalningarna sker den 12:e. Dagfördelningen är viktig för den korta upplåningen, dvs. kassahanteringen.

Dagsprognoserna uppdateras löpande beroende på ny information. Det kan exempelvis vara så att en myndighet meddelar oss att en större betalning ska göras eller att den flyttas från ett datum till ett annat. Ibland kan prognoserna till och med uppdateras under innevarande dag.

Figur 2 visar hur primärsaldot (dvs. statens betalningar exklusive RGK:s nettoutlåning och räntor på statsskulden) kan variera mellan olika dagar under en typmånad (i det här fallet april). Exempelvis betalas det in skatt till staten den 12:e och 26:e, medan kommunerna

får sina pengar från kommunalskatten och statsbidragen runt den 21:a.

Det dagliga upplåningsbehovet kan dock vara betydligt större än primärsaldot som visas ovan beroende på förfallande lån, räntor och nettoutlåning. Inkluderar vi de förfallande lånen finansierar Riksgäldskontoret i genomsnitt ett dagligt kassamässigt underskott på 15-20 miljarder kronor. Det dagliga saldod varierar dock kraftigt. En fjärdedel av dagarna placeras ett överskott som ofta är 10-15 miljarder kronor. Vissa dagar kan överskottet till och med vara så stort som 30-40 miljarder kronor, medan underskotten kan vara så stora som 40-50 miljarder kronor.

UPPFÖLJNING AV PROGNOSENA

Vi följer upp våra prognoser per dag, månad och år. Den dagliga uppföljningen sker som en del i likviditetsförvaltningen och de dagar då vi har stora avvikelser mellan prognos och utfall har vi möjlighet att justera prognosen. Vi kan justera dagsprognosen under samma dag eller i förväg beroende på när vi får informationen. Månadsutfallet publiceras den femte bankdagen i varje månad på RGK:s hemsida. Årsutfallet publiceras fem bankdagar efter nyår.

Om det uppstår en stor differens mellan prognos och utfall under en dag, startar vi något som kan liknas vid ett detektivarbete. Vi försöker först ta reda på om differensen beror på att vi fått in mer eller mindre pengar än vad vi räknat med eller om det är utbetalningarna som avvikit från prognosen. Om vi vet att någon myndighet ska göra en stor utbetalning under månaden kontrollerar vi om de avvikit från sin utbetalningsplan.

Senast dagen därpå får vi i utfallssystemet reda på om en myndighet haft en stor avvikelse gentemot prognos. För de flesta prognosflöden betyder en oväntad betalning oftast en förflyttning i tiden och leder då endast till en justering av lånebehovet resterande dagar i månaden. När det gäller skatterna har vi dock ingen information om vilka slags skatter som betalats förrän månaden är slut. Det kan därför vara svårt att avgöra hur en prognosavvikelse påverkar lånebehovet resten av månaden eller året (se nedan).

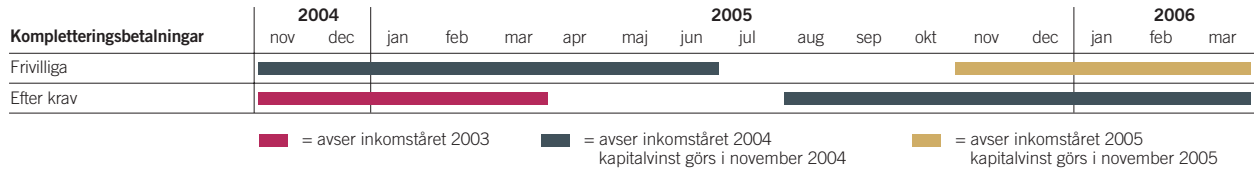
AVVIKELSER I PROGNOSENA – EXEMPEL SKATTEKONTOT

Lånebehovet varierar varje månad och varje dag. För det mesta är det de kompletterande skatteinbetalningarna som ger upphov till de största prognosavvikelserna, dels storleksmässigt, dels tidsmässigt.

Figur 2. Dagfördelat primärsaldo – april 2005
Miljarder kronor



Figur 3. Kompletteringsbetalningar – exempel på betalningsflöden



Alla som har deklarerat någon gång vet att den slutliga skatt som man ska betala för ett år sällan stämmer överens med den preliminära skatten man redan betalat. Ibland har man betalat för lite och blir skyldig staten pengar i form av kvarskatt, andra gånger har man betalat för mycket och får tillbaka pengar i form av överskjutande skatt.

Vad beror detta på? För såväl enskilda personer som företag gäller att största delen av inkomsterna beskattas preliminärt varje månad. Med löneinkomster är det förhållandevis enkelt. Arbetsgivaren drar skatt på utbetalad lön. När hushåll och företag realiserar vinster, t.ex. säljer fastigheter eller värdepapper, blir det dock svårare. I väntan på att den slutliga avstämningen av inkomståret görs året efter, blir det hushållets/företagets eget ansvar att räkna ut hur mycket kompletterande skatt som ska betalas på kapitalvinsten.

Om en person eller ett företag realiserar en kapitalvinst ett år har den/det möjlighet att betala in skatt under flera år. Anta till exempel att en person gjorde en kapitalvinst i november 2004. Den här personen har då möjlighet att antingen göra frivilliga inbetalningar mellan november 2004 och juni 2005 eller betala efter krav någon gång mellan augusti 2005 och mars 2006 (beroende på när han/hon får sitt slutskattebesked). Detta illustreras i figur 3.

Genom att studera inbetalningsmönstret (se exempel i figur 3) kan man se att en stor del av de kompletterande skatteinbetalningarna avseende ett visst år görs mellan januari och juni året efter. Under årets första månader görs såväl frivilliga inbetalningar som inbetalningar efter krav. Det betyder att de kompletterande inbetalningar vi ser på skattekontot avser den ekonomiska utvecklingen både ett och två år tillbaka i tiden. De totala kompletteringsbetalningarna under ett år kan i sin tur hänföras till tre olika inkomstår. För att kunna avgöra hur resten av året påverkas av en prognosavvikelse måste vi därför försöka uppskatta hur stor del av avvikelsen som

är frivilliga inbetalningar respektive inbetalningar efter krav.

En anledning till att de kompletterande skatteinbetalningarna kan avvika från prognos är att inbetalningsmönstret kan ha ändrats. Det behöver med andra ord inte innebära att de *totala* inbetalningarna blir högre eller lägre än vad vi räknat med. Det kan till exempel röra sig om lägre frivilliga inbetalningar i februari, vilket senare kompenseras av högre inbetalningar i juni.

Det finns ett krav att kompletterande skatt ska betalas in senast 12 februari om man har ett underskott på skattekontot som överstiger 20 000 kronor, annars får man betala ränta på det belopp som överstiger 20 000 kronor. Detta krav leder till att inbetalningarna i februari är större än de andra månaderna. De senaste åren har det dock sett ut som om inbetalningarna inte är lika koncentrerade till februari som tidigare. Förra året gjordes nästan inga frivilliga inbetalningar i juni, medan de i år uppgick till nära 5 miljarder kronor.

Eftersom skattekontot är relativt nytt är det svårt att dra några slutsatser om hur ett normalt betalningsmönster ser ut. Det går alltid att spekulera i om storleken på hushållens och företagens vinster har betydelse för när de frivilliga inbetalningarna sker. Det kan även vara så att det ökade antalet förenklade självdeklarationer och de nya möjligheterna att deklarerat via telefon och internet har lett till senare inbetalningar.

En annan förklaring till varför de kompletterande skatteinbetalningarna avviker från prognos kan vara att vi har över- eller underskattat hushållens och/eller företagens kapitalvinster. Det slutliga utfallet på hur stora vinster hushåll och företag gjort får vi reda på först i december året efter inkomståret. Ovanligt stora kompletterande skatteinbetalningar kan vara en indikation på att vinsterna varit större än vi räknat med. Men det är egentligen först när vi får det första preliminära taxeringsutfallet i mitten av augusti året efter inkomståret som vi kan skapa oss en bättre bild av vinstnivåerna.



PÅVERKAN PÅ ÅRSPROGNOSEN

Sammantaget innebär detta att en prognosavvikelse en månad eller kanske till och med en ackumulerad prognosavvikelse under flera månader inte behöver betyda att årsprognosen måste revideras. Inbetalningar som görs under första halvåret kan variera i storlek och mellan månader beroende på ett flertal olika orsaker.

Det är också skillnad på hur olika prognosavvikelser påverkar årsprognoserna. Extra kompletteringsbetalningar ett år kan vara en tillfällig extra inkomst för staten det året utan att få några återverkningar på kommande år. Men om exempelvis de lönebaserade skatterna går bättre än prognostiserat kan detta vara ett tecken på att konjunkturen utvecklas starkare än väntat. En sådan avvikelse skulle då förmodligen innebära att vi justerar såväl innevarande års prognos som efterföljande års prognoser.

Håkan Carlsson, utredare

Sofia Olsson, utredare