

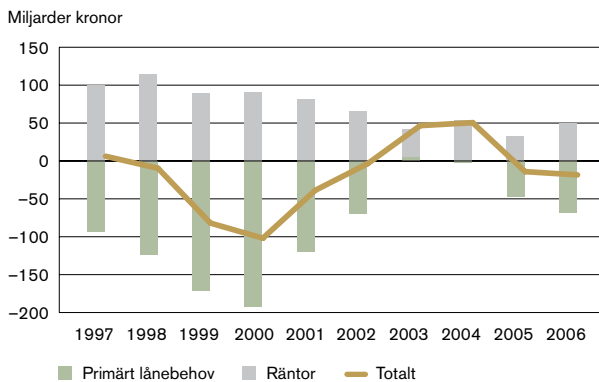
Stark ekonomisk tillväxt och ökat överskott 2006

Statens budget gav ett överskott på 18 miljarder kronor under 2006. Det bidrog till att statsskulden minskade med 39 miljarder till 1 270 miljarder kronor, vilket motsvarar ca 45 procent av bruttonationalprodukten. Andelen real skuld ökade och valutaandelen minskade. Skuldens sammansättning närmade sig därmed de andelar som regeringen satt upp som önskvärda på sikt.

STATENS FINANSER

Saldot i statens budget är definierat så att det är lika stort som statens lånebehov fast med omvänt tecken. När budgeten visar överskott är alltså lånebehovet negativt och staten betalar tillbaka på sin skuld. Lånebehovet kan delas upp i primärt lånebehov (eller överskott) och räntebetalningar på statsskulden. Under 2006 var det primära överskottet 67 miljarder kronor, 20 miljarder mer än 2005. Räntebetalningarna var 49 miljarder kronor, en ökning med 17 miljarder jämfört med 2005. Förändringarna tog således i det närmaste ut varandra och det samlade överskottet ökade endast från 14 till 18 miljarder kronor. Se diagram 1.

Diagram 1
Statens lånebehov 1997–2006



Ökade skatteinbetalningar

Bakom ökningen av det primära överskottet ligger i första hand att skatteinbetalningarna steg, precis som under 2005. Sysselsättningen steg och hushållens konsumtion ökade, vilket gav större inbetalningar av lönebaserade skatter och moms. Även inbetalningarna av kapitalsskatter steg. Dessutom ökade utdelningarna från bolag med statligt ägande.

Även utbetalningarna ökade, men i långsammare takt än inbetalningarna. Ökningen följde i stort sett förändringen av utgiftstaket i statsbudgeten. Ersättningsnivåerna höj-

des något i sjuk- och föräldraförsäkringen, barnbidraget höjdes och stödet till jordbruket var något större än 2005. Ökningarna motverkades av att antalet sjukpenningdagar minskade.

I det primära lånebehovet ingår också Riksgäldens nettoutlåning till statliga myndigheter och bolag. Den uppgick till 30 miljarder kronor under 2006, vilket är 17 miljarder mer än föregående år. Bakom ökningen ligger delvis en engångseffekt på 25 miljarder kronor. Den härrör från att utbetalning av premiepensionsmedel från staten till de fonder som deltagarna i PPM-systemet har valt flyttades. Tidigare har premiepensionsmedlen betalats ut i januari två år efter intjänandeåret, men från 2006 sker utbetalningen i december, en månad tidigare. I och med att tidpunkten flyttades över ett årsskifte påverkades 2006 av två PPM-utbetalningar. Justerat för den extra PPM-utbetalningen minskade således nettoutlåningen med 8 miljarder kronor.

Större räntebetalningar

Räntebetalningarna under 2006 var 49 miljarder kronor, en ökning med 17 miljarder jämfört med 2005. Statens räntebetalningar varierar ofta från år till år beroende på tekniska och tillfälliga faktorer. Under 2006 samverkade dessa till att öka räntebetalningarna, i synnerhet jämfört med 2005. Den stora förändringen mellan åren beror framför allt på en omsvängning i valutakurseffekterna. Under 2006 var det förluster på 6 miljarder kronor. Motsvarande siffra för 2005 var en vinst på 10 miljarder, dvs. en förändring på 16 miljarder kronor mellan åren.

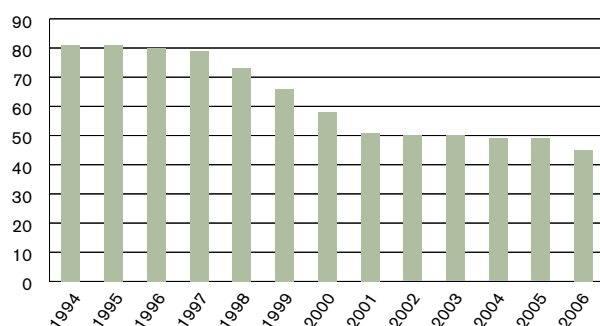
De löpande räntebetalningarna minskade något jämfört med 2005. Det beror på att de senaste årens låga räntenivåer slår igenom på räntebetalningarna allteftersom gamla lån med höga kupongräntor förfaller och ersätts av nya lån med kupongräntor i nivå med det nuvarande ränteläget. Räntorna steg något jämfört med 2005, särskilt på lån med korta löptider, men genomslaget var inte tillräckligt för att uppväga effekten av de lägre kupongerna.

Överkurser vid emission minskade med 5 miljarder kronor. Det beror på att vi emitterade lån med kupongräntor som låg närmare marknadsräntorna och att vi gav ut en mindre volym realobligationer.

Statsskulden minskade

Statsskulden var 1 270 miljarder kronor i slutet av 2006. Det motsvarar uppskattningsvis 45 procent av BNP, vilket är ca 4 procentenheter mindre än vid förra årsskiftet. Se diagram 2.

Diagram 2
Statsskulden som andel av BNP
Procent



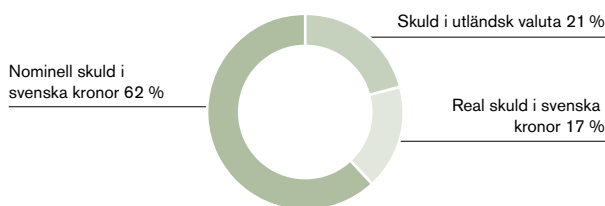
Räknat i kronor minskade skulden med 39 miljarder. Budgetöverskottet bidrog till att skulden minskade med 18 miljarder kronor. Att statsskulden minskade mer än så beror på att även andra faktorer påverkar skuldens storlek. Den viktigaste faktorn under 2006 var att kronan förstärktes gentemot andra valutor. Genom att valutaskulden värderas till aktuell valutakurs gör en kronförstärkning att valutaskulden minskar i kronor räknat. Omvärderingen av valutaskulden minskade statsskulden med 23 miljarder kronor.

Statsskuldens sammansättning

Regeringens riktlinjer för statsskuldsväxlingen för 2006 angav att statsskulden på sikt ska ha en realandel på 20 procent, en valutaandel på 15 procent och att resten av skulden skulle bestå av nominell skuld i kronor.¹ Vid årsskiftet var realandelen 17 procent, en procentenhet högre än i slutet av 2005. Valutaandelen var 21 procent, två procentenheter lägre än vid förra årsskiftet. Se diagram 3. Skuldens sammansättning har således förändrats i den riktning som regeringen angivit som önskvärd.

¹ I riktlinjerna för 2007 beslutade regeringen, på förslag från Riksgälden, att ändra sättet att mäta skuldens sammansättning. Det föranledde även vissa tekniska justeringar i riktvärdena. Se artikeln "Riktlinjeförslaget 2007 i kort-het" i Statsupplåning – prognos och analys 2006:3:

Diagram 3
Statsskuldens sammansättning



Den genomsnittliga löptiden i statsskulden (mätt med räntebindningstid) var vid årsskiftet 4,9 år. Löptiden i skulden i nominella kronor och valuta var 3,0 år. Det var något lägre än riktvärdet i riktlinjerna för 2006, som var satt till 3,1 år. Avvikelsen avspeglar att det inte är möjligt att exakt styra löptiden i den nominella kronskulden. Löptiden i realskulden var 11,1 år.

UPPLÅNINGEN UNDER 2006

Även när statsbudgeten ger överskott måste Riksgälden låna, eftersom gamla lån löper ut och måste betalas tillbaka. Under 2006 förföll lån för 35 miljarder kronor (inklusive kassaförändringar m.m.). Eftersom budgetöverskottet var 18 miljarder, var bruttolånebehovet 17 miljarder kronor. Bruttolånebehovet i kombination med riktlinjerna för skuldens sammansättning och löptid styr hur mycket Riksgälden lånar och i vilka instrument.

Nominell kronskuld

Upplåningen i nominella kronobligationer ökade från 56 miljarder kronor 2005 till 64 miljarder 2006. Ökningen berodde delvis på att löptiden vid årets början låg något under riktvärdet. Emissionsvolymen i varje auktion ändrades bara en gång under året. Det var i mars då volymen ökade från 2 till 3 miljarder kronor.

Finansieringen via statsskuldväxlar minskade med 47 miljarder kronor jämfört med 2005. Växlestocken minskade med 34 miljarder. Det var en anpassning till att den genomsnittliga löptiden låg under riktvärdet vid årets början och till att statsskulden minskade.

Real kronskuld

Riksgälden gav under 2006 ut realobligationer för närmare 7 miljarder kronor. Det var mindre än tidigare år, men motsvarar den prognos vi lade fram i mars. Minskningen avspeglar lägre nettolånebehov än vi fram till dess räknat med och att efterfrågan var svag.

Skuld i utländsk valuta

Riksgälden lånade under 2006 upp motsvarande 44 miljarder kronor i utländsk valuta. Vi betalade tillbaka 62 miljarder, vilket innebär att vi amorterade 18 miljarder kronor på valutaskulden.

Skillnaden mot riktvärdet i regeringens riktlinjer – 25 miljarder kronor – beror på att Riksgälden från november 2005 fram till juni 2006 amorterade i en årstakt motsvarande 10 miljarder kronor. Beslutet att minska amorteringarna grundades på att vi bedömde att kronan var överdrivet svag. När beslutet fattades var kronans värde i termer av valutakursindexet TCW omkring 134 (ju högre indexvärde, desto svagare krona). I juni, när amorteringstakten höjdes, låg index omkring 127. Kronan har även därefter varit stark. Den minskade amorteringstakten bör därför ha lett till lägre kostnader för staten.

AKTIV FÖRVALTNING I UTLÄNDSK VALUTA

Utöver uppdraget att finansiera och förvalta statsskulden har Riksgälden möjlighet att bedriva aktiv förvaltning i utländsk valuta. Det innebär att vi försöker förutse utvecklingen av räntor och växelkurser och med hjälp av derivatinstrument skapa positioner som ger vinst om vår bedömning visar sig riktig. Målet är att sänka statens kostnader utan att ta för stora risker.

Den aktiva förvaltningen gav en vinst på 339 miljoner kronor under 2006. Vinsten kom helt från räntepositioner. Sammanlagt under åren 2002–2006 var överskottet 1 475 miljoner kronor.

Riksgälden anlitar även externa förvaltare som arbetar med samma uppdrag som vi själva. Syftet är att dels få in extern expertis, dels få en måttstock gentemot vilken vi kan utvärdera vår egen förvaltning. Både under 2006 och för den längre perioden hade vi ett bättre resultat än de externa förvaltarna. Eftersom dessa är utvalda bland ledande internationella aktörer, och vi dessutom byter ut dem som har ett systematiskt dåligt resultat, indikerar det att Riksgälden skötte sin aktiva förvaltning väl.