

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.

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)
- vilka händelser eller omständigheter som kan ge upphov till stora kreditförluster

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.

- 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	10
Risikfaktorer.....	12
Likviditetsriskanalysen.....	14
Kreditrisk i den ordinarie portföljen	15
Den ordinarie portföljen	15
Övrigt.....	16
En begränsad känslighet för nedgångar i ekonomin	17
Kreditrisk i insättningsgarantin	32
Åtagande för konsumentskydd och finansiell stabilitet	32
Olika funktion beroende på typ av krishantering.....	33
Olika kategorier av institut.....	33
Utmärkande riskfaktorer för insättningsgarantin	35
Måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster	36
Lägre återvinning vid direkt infriande än vid resolution.....	38
Stor andel inlåning påverkar återvinningsgraden	38
Låg risk för stora förluster i insättningsgarantin vid resolution.....	39
Sannolikheten för resolutionsingripande.....	40
Sannolikheten för bidrag från insättningsgarantin i resolution	40
Analys av storbankernas kapitalstruktur	42
Kapitalstrukturen i övriga systemviktiga institut.....	43
Dynamiska kapitalstrukturförändringar	45
Diskretionära undantag.....	45
Historiska förluster i banker	45
Relativt goda möjligheter till återvinning vid resolution	46
Likviditetsrisk kopplade till statens garantier och utlåning	48
Utgångspunkter för likviditetsriskanalysen	48
Möjliga utbetalningar är inte större än att de kan hanteras	48
Oftast en tidsfrist mellan infriande och utbetalning	49
Stor flexibilitet i statens likviditetsförvaltning	50
Tillgång till flera olika instrument.....	50
Potentiell merkostnad kortvarig och isolerad	50
Bilaga 1: Statens garanti- och utlåningsverksamhet	52
Den statliga garanti- och utlåningsmodellen.....	52
Engagemang som regleras i särskild ordning.....	54
Bilaga 2: Engagemang som undantas riskanalysen	58
Anslagsfinansierad utlåning.....	58
Affärsverken	58

Kapitaltäckningsgarantier.....	58
Investerarskyddet.....	59
Bilaga 3: Fördjupad redovisning av statens garanti- och utlåningsportfölj.....	60
Garanti- och utlåningsportföljens storlek.....	60
Försvårande omständigheter för att fastställa förväntad förlust.....	64
Historiska flöden.....	65

Fördjupning

Utbetalningar från insättningsgarantifonden.....	51
Likheter och skillnader mellan kreditgarantier och lån.....	55

Sammanfattning

Riksgälden bedömer att risken är måttlig för stora förluster i den så kallade ordinarie portföljen. Det är en något högre risknivå jämfört med föregående år. Denna portfölj uppgår till 781 miljarder kronor och innehåller bland annat studielån, exportkreditgarantier och garantier till förmån för internationella finansiella institutioner. Den måttliga risknivån förklaras främst av en ökad andel engagemang med hög eller mycket hög kreditrisk. Kriget i Ukraina, och det försämrade säkerhetsläget i Europa, innebär en ökad osäkerhet kring den makroekonomiska utvecklingen. Den ordinarie portföljen har en begränsad exponering i länderna Ukraina, Ryssland och Belarus, men en betydande andel har fallerat eller förväntas göra det. Risken för stora förluster för insättningsgarantin bedöms ligga kvar på samma måttliga nivå som förra året. Med stora förluster avses 20 miljarder kronor under en tidshorisont på fem år.

Måttlig risk för stora förluster i den ordinarie portföljen

Riksgälden bedömer att risken är måttlig för stora förluster i den ordinarie portföljen. Det är en förhöjd risknivå jämfört med föregående år. Den allra största delen av portföljen har fortsatt en god kreditvärdighet men andelen engagemang med mycket dålig kreditvärdighet har ökat markant. Portföljen bedöms fortsatt ha en begränsad känslighet för normala konjunkturnedgångar, vilket till stor del förklaras av den generellt goda kreditvärdigheten. 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. Det försämrade omvärldsläget tillsammans med relativt stora belopp som förväntas falla samtidigt som den ordinarie portföljen växt med närmre 30 procent den senaste treårsperioden renderar en bedömd ökning av risken till en måttlig nivå.

Koncentrationerna gäller främst enskilt stora engagemang, en geografisk koncentration mot Sverige (39,2 procent) varav en mycket stor del är studielån och en branschkoncentration mot telekomoperatörer (11,1 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

konjunktunedgångar. Kriget i Ukraina har förändrat säkerhetsläget i Europa och 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 i länderna Ukraina, Ryssland och Belarus (se avsnittet om geografiska koncentrationer) men en betydande andel förväntas falla. En viktig förklaring till den måttliga 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 (Låg)
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.

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 betydande förluster i instituten för att sådana bidrag skulle behövas. Insättningsgarantins bidrag i resolution är dessutom beloppsbegränsat.

Om ett icke systemviktigt institut fallerar infrias i stället 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 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 sådana 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 2022 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 visserligen 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 på grund av att antaganden om ännu ej fattade 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 utgör 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 kronor i den ordinarie portföljen eller för insättningsgarantin under kommande fem år.^{2 3}

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 ena 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 båda portföljerna negativt. Analysen 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 utökat analysbehov, samtidigt som det kan vara aktuellt att utreda om det är möjligt att begränsa risknivån. Om detta i sin tur är lämpligt 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

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.

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 1,8 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 ekonomiska prognoser och 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. För på kort sikt tenderar oftast kreditrisker att vara små.

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.

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

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

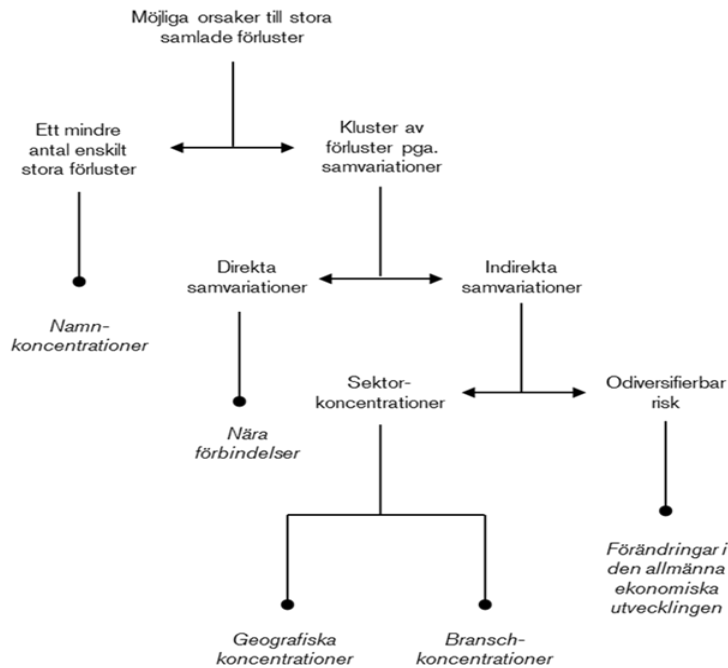
Det finns i princip två typer av händelser som kan medföra stora förluster:

- ett mindre antal förluster för enskilt stora garantier eller lån som utgör en betydande andel av portföljen
- en samling (ett kluster) av förluster som tillsammans utgör stora belopp och i regel förklaras av samvariationer.⁵

Risikanalysen 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. I Figur 1 sammanfattas hur de identifierade riskfaktorerna hänger samman.

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.

Figur 1 Riskfaktorer och deras inbördes förhållanden



Förändringar i den allmänna ekonomiska utvecklingen

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

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. Exempel på sådana förbindelser är när ett antal bolag tillhör samma koncern eller ingår i samma leverantörskedja. På det sättet ger nära förbindelser upphov till direkta samvariationer som kan leda till kluster av förluster.

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. Det kan antingen bero på att portföljen är exponerad mot endast ett fåtal branscher eller att någon eller några enskilda branscher utgör en betydande andel av portföljen.

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. Negativa chocker kan då leda till indirekta samvariationer som ger upphov till kluster av förluster.

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. Pandemin har i viss grad påverkat negativt, främst genom att portföljen har växt och då främst inom det så kallade speculative grade segmentet, 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 portföljens har en begränsad exponering i länderna Ukraina, Ryssland och Belarus, men en betydande andel har fallerat eller förväntas göra det. 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 781 miljarder kronor per den 31 december 2022, att jämföra med 750 miljarder kronor vid föregående årsskifte.⁶ Diagram 9 i bilaga 3 beskriver hur volymerna har förändrats mellan åren 1999 – 2022.

Storleksökningen förklaras delvis av pandemirelaterade åtgärder. Portföljen är uppdelad på omkring 1 800 garantier och cirka 1,7 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 där Sverige är medlem

Avsnittets disposition följer det analytiska ramverket. Utifrån identifierade riskfaktorer analyseras först portföljens känslighet för allmän ekonomisk utveckling (odiversifierbar 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	2021-12-31	2022-12-31
Bostadskreditgarantier	4 376	5 553
Förvärvsgarantier	0	0
Totalt	4 376	5 553

Anm. Boverket utfärdar, förvaltar och redovisar statliga bostadsgarantier.

Tabell 4 Exportkreditgarantier

Miljoner kronor

Exportkreditgarantier	2021-12-31	2022-12-31
Exportkreditgarantier	266 331	276 736

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

Tabell 5 Garantier och krediter inom bistånd

Miljoner kronor

Biståndsgarantier	2021-12-31	2022-12-31
U-kreditgarantier	425	430
Fristående garantier	7 506	10 501
Totalt	7 931	10 931

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

Tabell 6 Studielån

Miljoner kronor

Studielån	2021-12-31	2022-12-31
Studielån ¹	249 309	259 695

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

¹ Beloppet avser studielån som finansieras med lån i Riksgälden.**Övrigt**

Staten utfärdar 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	2021-12-31	2022-12-31
Kreditgarantier inom infrastruktur	9 606	8 613
Internationella engagemang	1 712	1 787
Grundfundsförbindelser	405	405
Garantikapital	182 961	196 558
Tillförsel av kapital	7 972	11 714
Gröna garantier		1 040
Pensionsgarantier	7 039	6 481
Övriga kreditgarantier	1 281	567
Utlåning inom infrastruktur	804	783
Utlåning till FoU	55	37
Övrig utlåning	10 234	252
Totalt	222 069	228 236

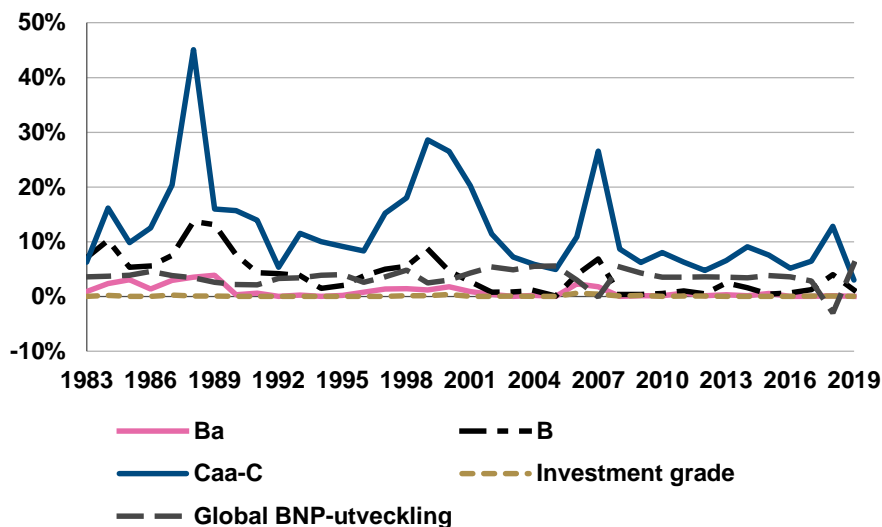
En begränsad känslighet för nedgångar i ekonomin

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 har inneburit fler fallissemang för dessa kategorier. Företag med högre kreditvärdighet (investment grade) har däremot en betydligt lägre fallissemangsfrekvens under samma krisperioder.

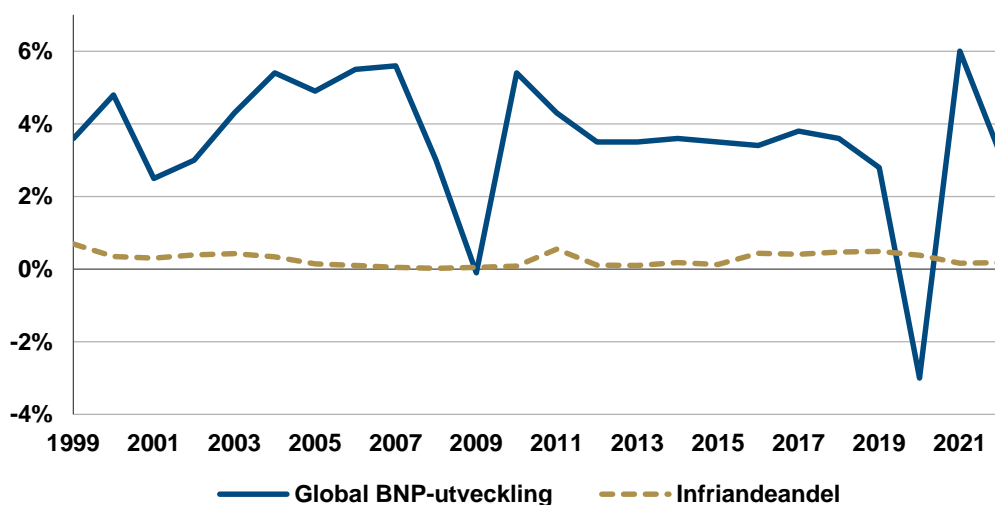
Diagram 1 Fallissemangsfrekvens och global ekonomisk utveckling



Källa: Moody's Annual Default Study Corporate Default and Recovery Rates 1920-2021, Exhibit 37 - Annual Issuer-Weighted Corporate Default Rates by Letter Rating, 1920-2021. IMF, 2022.

Diagram 2 beskriver hur stor andel av statens garantiåtagande i den ordinarie portföljen som infriats under perioden 1999-2022. 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 tjugoårsperioden 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 1999-2022



Källa: Uppgifter från EKN, Sida, Boverket och Riksgälden. BNP-utveckling från IMF, 2021 (BNP för 2021 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 år 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.

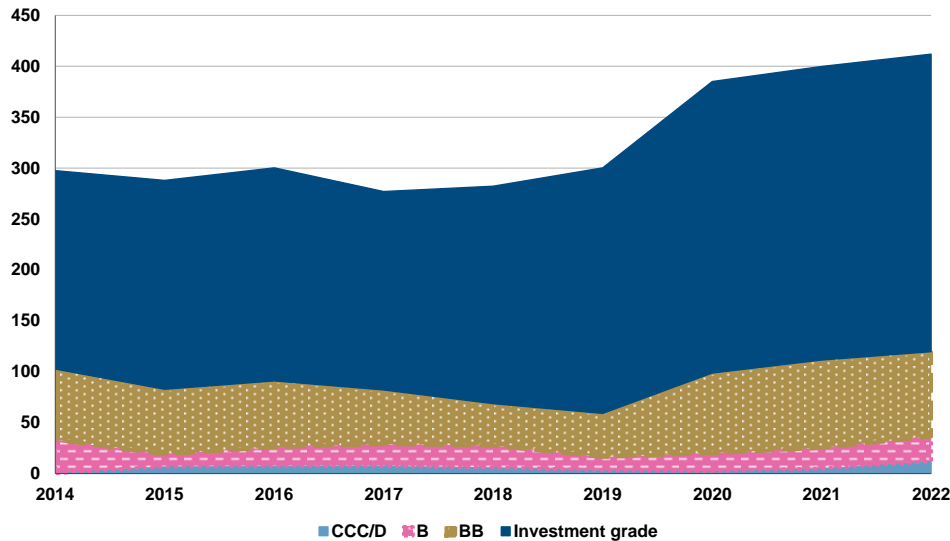
Denna historik indikerar att konjunkturkänsligheten har varit begränsad i garantiportföljen. En delförklaring är att andelen garantier med hög kreditrisk historiskt har varit relativt liten.

Diagram 3 beskrivs hur kreditvärdigheten i garantiportföljen förändrats sedan 2014. Det görs med hjälp av en uppdelning mellan olika ratingkategorier. Den övervägande andelen utgörs av garantier där kreditvärdigheten motsvarar en så kallad investment grade (ratingkategorier AAA till BBB). Andelen så kallad speculative grade (ratingkategorier BB till CCC/D) har dock ökat i viss grad under pandemin och i samband med det försämrade omvärldsläget på grund av kriget i Ukraina. Detta har föranlett en betydande ökning av innehav i portföljen med en rating på B+ eller sämre, totalt uppgår exponeringen mot garantier med en rating på B+ eller sämre till 36 miljarder kronor jämfört med 25 miljarder kronor föregående år. Bland dessa garantier finns tre garantier på belopp mellan 1,3 och 2,3 miljarder kronor samt flertalet på några hundratals miljoner kronor. Övriga närmre 600 garantier är relativt små. Av dessa garantier förväntas en betydande andel falla inom rapportens femåriga tidshorisont.

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

Diagram 3 Garantiportföljens uppdelning per ratingkategori

Miljarder kronor



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

Det saknas detaljerad information om hur kreditvärdigheten i exponeringarna utvecklats över längre perioder, 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.

Utlåningsens känslighet mot allmän ekonomisk utveckling

Statens utlåning med kreditrisk består främst av cirka 1,7 miljoner studielån motsvarande 260 miljarder kronor. Utöver det finns ett fåtal lån hos Riksgälden som uppgår till cirka 8 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

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

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 kan variera 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 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 odiversifierbar risk. För att detta scenario skulle inträffa krävs antagligen en ovanligt djup och/eller ovanligt långvarig ekonomisk kris.

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 33 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 72 procent av den totala portföljen. I kolumnen till höger framgår maximalt infriande under analysens tidshorisont. För den största garantin är det en väsentlig skillnad mellan storleken på åtagandet och hur mycket som kan infrias under kommande fem år. Det beror på att endast en del av de garanterade lånen har betalats ut.

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 2022

Miljarder kronor

Engagemangen	Totalt garantiåtagande	Antal garantier/lån	Infriandebelopp ¹
Kreditgaranti ³	174,4	2	102,3
Kreditgaranti ³	103,4	4	74,1
Garantikapital EIB	87,1	1	87,1
Kreditgaranti ³	40,0	1	32,4
Garantikapital AfDB	29,8	1	29,8
Garantikapital NIB	28,9	1	28,9
Garantikapital IBRD	27,2	1	27,2
Kreditgaranti ³	20,7	1	18,7
Kreditgaranti ³	10,0	1	8,2
Kreditgaranti ² ÖSK	8,5	1	8,5
Kreditgaranti ³	8,3	2	8,3
Garantikapital EBRD	6,0	1	6,0
Kreditgaranti ³	6,0	1	2,7
Garantikapital IDB	5,6	1	5,6
Kreditgaranti ³	5,4	1	2,3
Summa	561,4		442,2

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

Not 2: ÖSK, solidariskt ansvar med Danmark.

Not 3: 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).

Tabell 9 visar den samlade kreditvärdigheten för namnkoncentrationerna i tabell 8, med undantag för garantikapitalen som analyseras separat. Den största delen av de enskilt stora engagemangen bedöms ha en 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.

Tabell 9 Kreditvärdighetsbedömningar för enskilt stora garantier och lån (exklusive garantikapital) den 31 december 2022

Miljarder kronor

Kreditvärdighet	Hög förväntad återvinning (≥ 60 %)	Normal förväntad återvinning (25–60 %)	Låg förväntad återvinning (≤ 25 %)
Minimal till begränsad kreditrisk (AAA/Aaa – BBB-/Baa3) ¹	8,5	106,5	18,7
Förhöjd till mycket hög kreditrisk (BB+/Ba1 – C/C) ²	-	123,8	-

Not 1: Så kallad investment grade rating.

Not 2: Så kallad speculative grade rating.

Belopp som kan infrias inom analysens femåriga tidshorisont. Uppgifter från EKN och Riksgälden.

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 dessa namnkoncentrationer.

Kreditrisk i garantikapitalen som utgör stora engagemang var för sig

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 deläggande 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 10.

Tabell 10 Sveriges garantikapital till internationella finansiella institutioner den 31 december 2022

Miljarder kronor

Institutioner	Garantikapital
Europeiska investeringsbanken	87,1
Afrikanska utvecklingsbanken	29,8
Nordiska investeringsbanken	28,9
Världsbanksgruppen	27,2
Europeiska utvecklingsbanken	6,0
Interamerikanska utvecklingsbanken	5,6
Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar	5,3
Asiatiska utvecklingsbanken	4,8
Europarådets utvecklingsbank	2,4
Eurofima	0,5
Summa	197,6

Källa: Uppgifter per den 31 december 2022 från Regeringskansliet, Riksgälden och Trafikverket.

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 11 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.¹⁰

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.

¹⁰ Medlemsländerna är dock inte förbundna till att göra sådana kapitaltillskott och de involverar dessutom mindre belopp som betalas in under normala omständigheter.

Tabell 11 Kreditvärdighet för internationella finansiella institutioner där Sverige var medlem den 31 december 2022

Internationell finansiell institution	Underliggande kreditvärdighet	Rating
Europeiska investeringsbanken	aaa	AAA
Afrikanska utvecklingsbanken	aa+	AAA
Nordiska investeringsbanken	aaa	AAA
Världsbanksgruppen	aaa	AAA
Europeiska utvecklingsbanken	aaa	AAA
Interamerikanska utvecklingsbanken	aaa	AAA
Asiatiska banken för infrastrukturinvesteringar	aaa	AAA
Asiatiska utvecklingsbanken	aaa	AAA
Europarådets utvecklingsbank	aaa	AAA
Eurofima	aa-	AA

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 ekonomiska eller juridiska förbindelser, som exempelvis förekommer genom ägarintressen och koncern tillhörighet, 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 12. Den mest framträdande branschkoncentrationen är mot telekommunikation. Den uppgår till 86,9 miljarder kronor (81,2 miljarder kronor föregående år), eller 11,1 procent av portföljen (11,0 procent föregående år). Den består i huvudsak av exportkreditgarantier kopplade till försäljning av telekommunikationsutrustning.

Tabell 12 visar att endast en mindre andel av portföljen, 24,7 procent, kan kategoriseras efter branschtillhörighet. Resterande del utgörs främst av studielån och garantikapital.

Tabell 12 Ordinarie portföljens exponering mot företag uppdelad efter branschen 31 december 2022

Miljarder kronor

Bransch	Belopp (föregående år)	Andel i procent
Telekommunikation	86,9 (81,2)	11,1
Transport	39,2 (32,6)	5,0
Kraftförsörjning	34,5 (31,7)	4,4
Industrivaror och metaller	23,4 (17,6)	3,0
Fastigheter	5,6 (4,4)	0,7
Energi och naturresurser	2,1 (1,5)	0,3
Hälsovård och kemikalier	1,2 (0,8)	0,2
Summa	193,0 (169,8)	24,7

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.

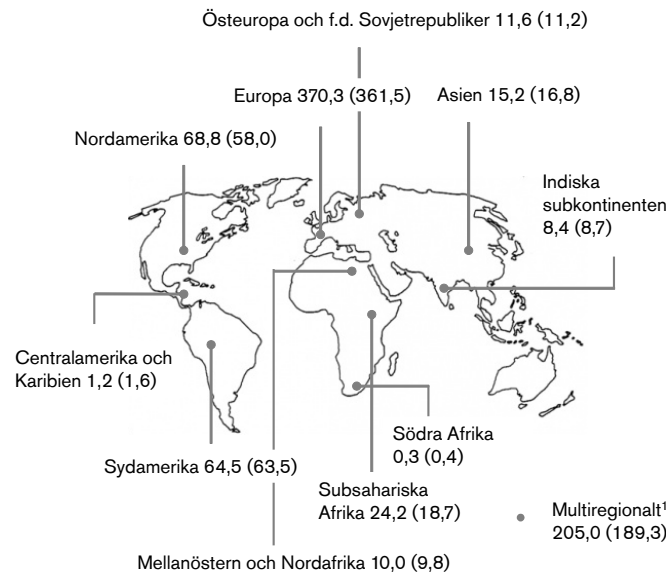
Statens exponering mot telekomoperatörer består av exportkreditgarantier. Historiskt har dessa främst ställts ut för exportaffärer till mer riskfyllda länder, men på senare år har en förskjutning skett mot operatörer i länder med låg landrisk, främst OECD-länder. Kreditvärdigheten i telekomportföljen har därmed förbättrats. Till stor del avser utställda garantier företag med starka positioner på respektive hemmamarknad.

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.

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. Figur 2 visar portföljens sammansättning med hänsyn till geografiska regioner med 2021 års siffror inom parentes.

Figur 2 Ordinarie portföljens geografiska fördelning den 31 december 2022, miljarder kronor



Not 1, i kategorin multiregionalt ingår bland annat garantikapitalen till internationella finansiella institutioner.

Kategorierna motsvarar de som Moody's använder för att analysera geografiska koncentrationer i strukturerade produkter. Moody's Approach to Rating Corporate Synthetic Collateralized Debt Obligations. Exhibit 9: Classification of Countries by Contagion Region (2015).

Siffrorna inom parantes avser 2021.

Källa: EKN, Sida, CSN, Boverket, Riksgälden samt Regeringskansliet

Hög geografisk koncentration mot Sverige

Den geografiska fördelningen av portföljen i Figur 2 kompletteras i Tabell 13 med uppgifter om de tio största exponeringarna mot enskilda länder. Den senare beskriver även hur externa bedömare ser på landrisken i dessa länder. Landrisken beaktar graden av ekonomisk och politisk stabilitet och kan ses som en indikator på risken för negativa ekonomiska chocker.¹¹

I Tabell 13 framgår att det finns en tydlig geografisk koncentration mot Sverige, där drygt 39 procent av portföljens garantier och utlåning finns.

¹¹ 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.

Tabell 13 De tio största landexponeringarna i den ordinarie portföljen, den 31 december 2022

Miljarder kronor

Land	Landriskklass ¹	Landriskrating ²	Belopp	Procentandel
Sverige	0	Aaa/Aaa	306,5	39,2
USA	0	Aaa/Aaa	66,3	8,5
Brasilien	4	Baa1/Baa2	55,0	7,0
Storbritannien	0	Aaa/Aaa	22,9	2,9
Japan	0	Aaa/Aaa	10,2	1,3
Angola	7	B1/B3	7,2	0,9
Danmark	0	Aaa/Aaa	6,5	0,8
Ghana	7	Caa1/Caa2	6,3	0,8
Turkiet	5	B1/B3	6,0	0,8
Pakistan	7	B2/Caa1	4,0	0,5
Summa			491,1	62,9

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 (2022) 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, 80 procent, motsvarande 244 miljarder kronor, av studielån till låntagare bosatta i Sverige.

Studielån har getts ut inom två olika system, studielån och annuitetslån. Båda lånetyperna har liknande egenskaper, såsom långa löptider och delvis mjuka villkor med möjlighet till nedsättning av låntagarens årliga betalningar vid försämrade inkomst. Studielånen kan därför liknas vid villkorlån 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.

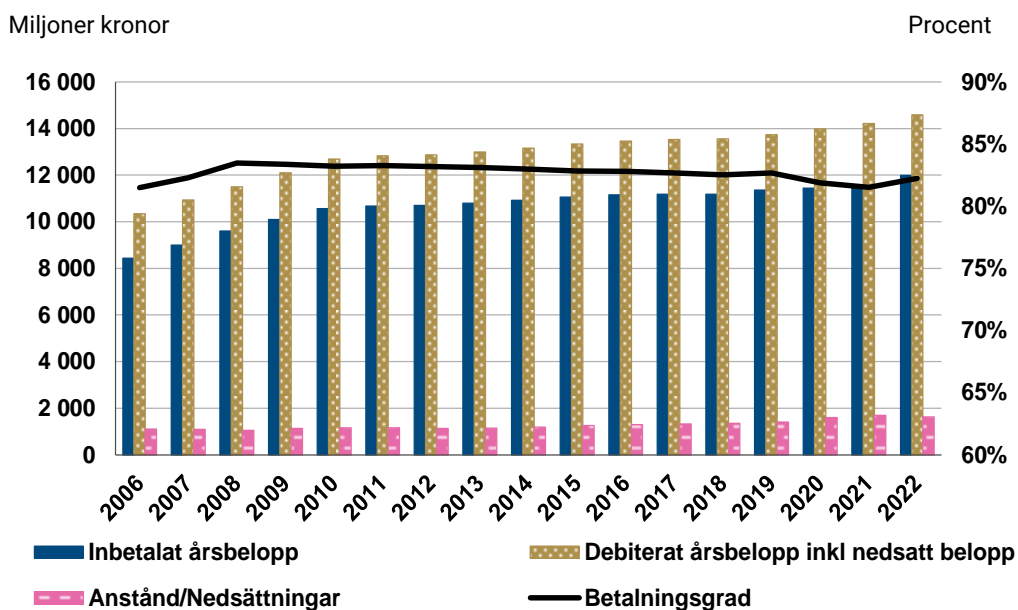
Riksgälden bedömer att risken är låg för att det ska ske stora avskrivningar. Avskrivningarna på grund av ålder kan inte överstiga 2,5 miljarder kronor under de kommande fem åren, givet hur lånestocken ser ut. Andra betydande orsaker till avskrivningar, som dödsfall och behörighetsgivande studier, bedöms 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 4 visas hur stora årsbelopp som inbetalats, hur stora årsbelopp som årligen debiterats för studielånen samt relationen dem emellan (betalningsgrad).

Diagram 4 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

2020.¹² 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 2020¹³. 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 inneburit att risknivån i hög grad har stigit för de garantier som är utställda till företag i dessa länder.

Den samlade exponeringen i dessa tre länder uppgick per årsskiftet till närmare 4,1 miljarder kronor fördelat på cirka 30 garantier, varav cirka 3,2 miljarder kan infrias inom riskanalysens femåriga tidshorisont. Det motsvarar 0,5 procent av den ordinarie portföljen. Den enskilt största garantin kan som högst infrias med 1,9 miljarder kronor de närmsta fem åren. Utöver denna garanti finns en handfull garantier med en volym mellan 100 – 300 miljoner kronor.¹⁴ Resterande engagemang är små.

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

¹² CSN definierar i årsredovisningen återbetalningsgraden som debiterade årsbelopp efter nedsättningar. Riksgälden använder i rapporten debiterat årsbelopp inklusive nedsättningar därav finns en avvikelse i betalningsgraden.

¹³ <https://iaf.se/statistikdatabasen/statistikdatabas/arbetsloshetskassornas-medlemsantal/> 2 mars 2023

¹⁴ För tre av dessa garantier är endast en mindre del av garantin utnyttjad, och det är i dagsläget osannolikt att ytterligare garantibelopp kommer att användas. I praktiken är därför den samlade exponeringen cirka 600 miljoner kronor lägre än vad som anges ovan i stycket.

bedömer Riksgälden att de isolerat endast i begränsad utsträckning kan bidra till att stora förluster totalt sett skulle uppstå i den ordinarie portföljen.

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 en höjd risknivå jämfört med föregående år. Detta förklaras främst av en ökad andel engagemang med hög eller mycket hög kreditrisk (Diagram 3), men även att portföljen har växt med närmre 30 procent den senaste treårsperioden.

Portföljens känslighet för normala ekonomiska nedgångar bedöms fortsatt vara begränsad, men en djup och långvarig lågkonjunktur kan orsaka stora förluster. En mer omfattande ekonomisk kris än vad som hittills har orsakats av pandemin och det pågående kriget skulle därmed i framtiden kunna påverka den samlade bedömningen ytterligare. Framförallt om en sådan kris slår särskilt hårt mot någon eller några av koncentrationerna i portföljen, samtidigt som förlusterna i övriga portföljen än högre än normalt.

Även om stora delar av portföljen har fortsatt en relativt god kreditvärdighet (se Diagram 3) har engagemangen med hög eller mycket hög kreditrisk (ratingkategorier B+ till CCC/D) har ökat markant, från 25 miljarder kronor föregående år till 36 miljarder kronor i år. De mer riskfyllda engagemangen har en relativt god beloppsmässig spridning även om de tio största engagemangen uppgår till 10 miljarder kronor. Inget av dem ingår bland de namnkoncentrationer som framgår av Tabell 8. Den i övrigt goda kreditvärdigheten indikerar i sig att motståndskraften vid konjunkturedgångar ändå är god. Befintliga portföljkoncentrationer bedöms i dagsläget endast ge upphov till en låg risknivå men mindre koncentrationer i Ryssland, Ukraina och Belarus påverkar helhetsbedömningen negativt.

Det som föranlett den förhöjda risknivån jämfört med tidigare år förklaras av en sammanvägning av ovan nämnda orsaker och inte enbart till en enskild riskfaktor. För att risk för stora förluster i portföljen skulle bedömas till en än högre risk krävs att flertalet av riskfaktorerna försämras och kreditvärdigheten i portföljen försvagas ytterligare och 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.¹⁵

¹⁵ 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

Riksgälden bedömer att risken för stora förluster för insättningsgarantin ligger kvar på samma måttliga nivå som förra året. För storbankerna och andra institut som bedöms vara systemviktiga kan insättningsgarantin behöva bidra för att upprätthålla insättarnas skydd i resolution. Dessa institut har en hög kreditvärdighet och ofta en skuldstruktur med en betydande mängd skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar. Det innebär att det krävs mycket betydande förluster i instituten för att sådana bidrag skulle behövas. Insättningsgarantins bidrag i resolution är dessutom beloppsbegränsat. Riksgälden bedömer att risken för insättningsgarantins möjliga bidrag i resolution är låg. 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 det ska uppstå stora förluster från sådana direkta infrianden krävs att ett av de största eller flertalet av dessa icke systemviktiga instituten fallerar. Riksgälden bedömer att risken för detta är måttlig.

Åtagande för konsumentskydd och finansiell stabilitet

Insättningsgarantin är ett konsumentskydd för pengar på konto i banker, kreditmarknadsföretag och vissa värdepappersbolag ("institut").¹⁶ Det maximala ersättningsbeloppet är 1 050 000 kronor per person och institut.

Insättningsgarantin utgör ett konsumentskydd. Den skapar också trygghet bland insättarna som minskar risken för att många insättare tar ut sina pengar samtidigt och därmed skapar så kallade uttagsanstörningar som kan hota den finansiella stabiliteten.

Insättningsgarantin är den enskilt största statliga garantin sett till redovisat belopp. Den 31 december 2021 uppgick totala garanterade insättningar till 2 131 miljarder kronor fördelat på 109 institut.¹⁷

¹⁶ 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.

¹⁷ Garanterade insättningar rapporteras en gång per år och volymerna per den 31 december 2022 har ännu inte kommit in vid publiceringen av denna rapport. Beloppet är således inte justerat för förändringar under 2022.

Olika funktion beroende på typ av krishantering

Insättningsgarantins syfte är detsamma i alla lägen, 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.¹⁸ 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 systemviktigt¹⁹ och därmed hanteras genom resolution, tar staten över kontrollen (men inte ägandet) av institutet för att rekonstruera eller avveckla det under ordnade former.²⁰ Huvudregeln vid resolution är att aktieägarna och långivarna 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 i stället av insättningsgarantifonden. Bidraget för ett enskilt institut får dock aldrig överstiga 200 procent av miniminivån för fonden. Detta innebär att fonden som mest kan bidra med cirka 34,1 miljarder kronor per institut (se faktarutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden). Bidraget sker genom ett tillskott på tillgångssidan av institutets balansräkning.

Utifrån dessa olika funktionssätt delas riskanalysen upp i två delar:

- 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 Tabell 14. De institut som bedöms bli föremål för resolution återfinns i kategori 1 och 2.

Institut som i stället bedöms bli föremål för direkt infriande i händelse av fallissemang ingår i kategori 3 och 4. Indelningen bygger på Riksgäldens beslut om resolutionsplaner från december 2022, vilket innebar att åtta institut som tar emot

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

¹⁹ 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.

²⁰ 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.

insättningar bedriver verksamhet som är kritisk för det finansiella systemet.²¹ Besluten utgår från en bedömning av om det enskilda institutet kan hanteras genom konkurs/avveckling eller om resolutionsåtgärder är nödvändiga. Om förutsättningarna ändras kan bedömningen komma att omprövas. Exempelvis skulle ett institut i kategori 1 och 2 kunna betraktas som icke systemviktigt vid fallissemangstillfället och därmed bli föremål för ett direkt infriande i stället för resolution. Omvänt skulle det kunna bedömas nödvändigt att tillämpa resolution för institut i kategori 3 och 4, exempelvis i en situation där det finns ett mer utbrett och generellt hot mot den finansiella stabiliteten. Denna omständighet påverkar inte slutsatserna av analysen nämnvärt.

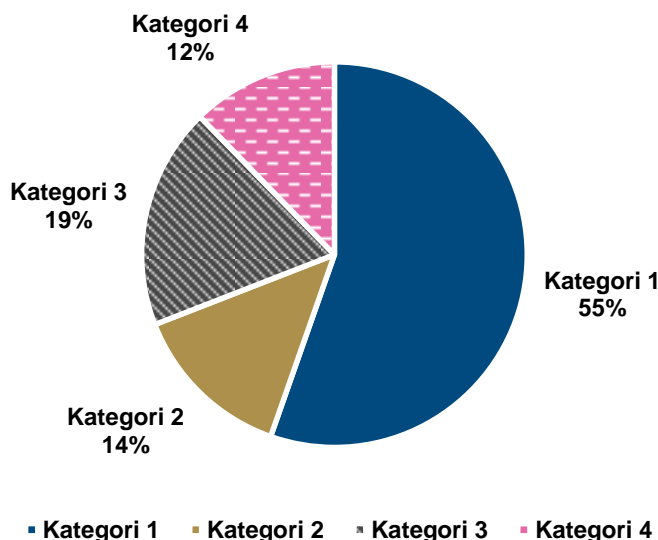
Tabell 14 Kategorier av institut enligt analys i denna rapport

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.		17 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 5 är de garanterade insättningarna ojämnt fördelade mellan de olika instituten. De tre storbanks (kategori 1) svarar för 55 procent samtidigt som de minsta instituten i kategori 4, cirka 80 stycken, endast står för 12 procent tillsammans.

²¹ Även Svensk Exportkredit omfattades av samma beslut från Riksgälden, men detta institut saknar garanterade insättningar.

Diagram 5 Totala garanterade insättningar fördelat per kategori, den 31 december 2021



Utmärkande riskfaktorer för insättningsgarantin

I det inledande analytiska ramverket beskrivs olika riskfaktorer och att det i princip finns två typer av händelser som kan medföra stora förluster.

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 (namnkoncentrationer). Inom de två första kategorierna av institut finns ett antal större namnkoncentrationer. Mindre namnkoncentrationer finns även i kategori 3 som inkluderar de sjutton institut som bedöms bli föremål för direkta infrianden och som har garanterade insättningar överstigande 10 miljarder kronor.

Den andra händelsen är att flertalet institut fallerar och tillsammans orsakar stora förluster. En hög grad av fallissemang kan nästan uteslutande förklaras av att fallissemangen på något sätt är beroende av varandra, det vill säga att de samvarierar. Samvariationer kan vara direkta eller indirekta (se Figur 1).

Att olika grupperingar av institut har affärsmodeller som liknar varandra är en faktor som kan generera samvariationer av fallissemang. Om institut har liknande utlåningsportföljer ökar till exempel sannolikheten att stora kreditförluster inom ett specifikt område av utlåning leder till att flera institut drabbas. En affärsmodell som återkommer bland ett flertal institut är lån riktade till personer med lägre kreditvärdighet. Vid exempelvis en ihållande lågkonjunktur får denna kundgrupp i större utsträckning betalningsproblem. När de inte kan betala på sina lån drabbas således flera institut av ökade kreditförluster, vilket i värsta fall kan leda till flera fallissemang.

En annan riskfaktor för det finansiella systemet är att instituten i olika grad är sammanlänkade med varandra. En sådan koppling är förekomsten av ekonomiska förbindelser mellan vissa institut. Instituterna har i varierande grad

kreditexponeringar mot varandra, både i form av säkerställd och icke säkerställd utlåning. Det innebär att om ett institut drabbas av ekonomiska problem kommer detta att sprida sig till andra institut via deras ägande av värdepapper i, och utlåning till, det första institutet. Om de institut som drabbas av spridningseffekterna inte lyckas hantera de förluster som uppstår kan det i sin tur ge ytterligare spridningseffekter.²²

Det faktum att instituten är sammanlänkade med varandra innebär även 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. Ett exempel på detta var under 2018 och 2019 då anklagelser avseende penningtvätt hos ett par banker som var aktiva på den baltiska marknaden även spred misstro mot andra institut som var verksamma i Baltikum. Att förtroendeproblem sprider sig på detta sätt skulle kunna försvåra för instituten i en situation som redan är pressad av andra anledningar.

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 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.

Måttlig risk att direkta infrianden orsakar stora förluster

Direkta infrianden gäller som tidigare förklarats endast institut i kategori 3 och 4, eftersom institut i kategori 1 och 2 förväntas hanteras genom resolution. Stora förluster till följd av direkta infrianden av insättningsgarantin kan uppstå från två olika 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 flertalet institut fallerar på grund av samvarierande faktorer.

Risken för att namnkoncentrationerna skulle leda till stora förluster beror främst på sannolikheten för fallissemang hos de enskilt största instituten i kategori 3 samt storleken på deras garanterade insättningar. De 17 institut som finns i kategori 3 har sammanlagt cirka 396 miljarder kronor i garanterade insättningar. Eftersom instituten i kategori 4 var för sig har en mindre mängd garanterade insättningar är risken för stora förluster, till följd av fallissemang oberoende av varandra, i denna kategori betydligt lägre.

Det ska tilläggas att sannolikheten för ett direkt infriande av insättningsgarantin är lägre än sannolikheten för att ett institut fallerar. Det beror främst på att en del av de problem som kan leda till ett fallissemang inte nödvändigtvis resulterar i ett

²² Riksbanken (2022). Finansiell stabilitet 2022:2, s. 3.

direkt infriande. Ett sådant exempel är om Finansinspektionen återkallar ett instituts tillstånd (vilket klassas som ett fallissemang) och att institutet sedan avvecklas genom att en annan aktör förvärvar hela eller delar av institutet, inklusive inlåningsstocken.²³

Sannolikheten för fallissemang kan skattas genom att bedöma ett instituts kreditvärdighet, till exempel med hjälp av ett kreditbetyg (en rating). 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.²⁴

Instituten 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.

Analysen av samvarierande fallissemang inkluderar både kategori 3 och 4, där kategori 4 består av cirka 80 mindre institut som tillsammans har garanterade insättningar på cirka 262 miljarder kronor. Sammantaget uppgår de båda kategorierna därmed till ett hundratal institut med en total volym om närmare 658 miljarder kronor.

Som framgått tidigare präglas den finansiella sektorn av ett antal riskfaktorer som kan bidra till samvarierande fallissemang, vilket även gäller för instituten i kategori 3 och 4. De allra flesta har hela eller stora delar av sin verksamhet i Sverige, det vill säga en geografisk koncentration. Många är sparbanker med liknande affärsmodeller i form av in- och utlåning på lokal nivå, även om dessa har en stor geografisk spridning över landet.

En riskfaktor är att vissa institut har en betydande del av sin utlåning till kundsegment med relativt låg kreditvärdighet. Denna affärsmodell innebär en förhöjd risk för kreditförluster i instituten eftersom kreditvärdigheten hos låntagare inom liknande segment också tenderar att påverkas av samma bakgrundsfaktorer, såsom den allmänna ekonomiska utvecklingen. En ekonomisk chock, exempelvis en djup lågkonjunktur som leder till kraftigt ökade kreditförluster inom den finansiella sektorn, kan därför orsaka stora förluster för denna grupp.

Sammantaget bedömer Riksgälden att risken är måttlig för stora förluster vid direkta infrianden, på grund av namnkoncentrationer eller samvarierande fallissemang.

²³ Ett exempel är när HQ Bank 2010 förlorade sitt tillstånd och förvärvades av Carnegie Investment Bank.

²⁴ Moody's (2018). Rating Methodology: Banks. S&P (2011). Banks: Rating Methodology and Assumptions.

Lägre återvinning vid direkt infriande än vid resolution

Riksgälden bedömer att återvinningen av utbetalda medel i de flesta fall är lägre vid direkta infrianden av insättningsgarantin än vad som är fallet när insättningsgarantin bidrar i resolution. Återvinningsgraden kan dock variera stort mellan enskilda ersättningsfall.

Skillnaden i återvinning beror på att dessa institut i större utsträckning finansieras av inlåning, vilket leder till en kapitalstruktur som i regel innehåller en begränsad volym skulder som skrivs ner före garanterade insättningar. Den positiva effekten av garanterade insättningars förmånsrättsligt prioriterade ställning är därmed begränsad för de institut som bedöms bli föremål för direkta infrianden.

Det ska samtidigt poängteras att större infrianden, som urholkar tillgängliga medel i insättningsgarantifonden, leder till en höjning av de framtida avgifter som betalas av instituten som är anslutna till insättningsgarantin (se faktarutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden). Detta retroaktiva avgiftsuttag är skiljt från det ordinarie uttaget och bidrar till att hela förlusten på sikt kommer att bäras av instituten. Beroende på hur den uppkomna situationen ser ut kan dock denna långsiktiga kostnadstäckning ligga bortom tidsperspektivet i denna riskanalys.

Stor andel inlåning påverkar återvinningsgraden

I samband med att krishanteringsdirektivet genomfördes i svensk rätt 2016 tilldelades garanterade insättningar en allmän förmånsrätt.²⁵ 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.

De garanterade insättningarnas förmånsrättsligt prioriterade ställning innebär en lägre risk för förluster för insättningsgarantin både vid ett direkt infriande och i resolution. Men för institut som till hög grad finansierar sig med inlåning från allmänheten, där merparten skyddas av insättningsgarantin, bedöms denna positiva effekt vara begränsad. Det förklaras av att det för dessa institut saknas en större mängd fordringar som har sämre förmånsrätt än garanterade insättningar.

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 sina verksamheter nästan uteslutande med inlåning, andra använder mer diversifierad finansiering som även omfattar oprioriterad kapitalmarknadsupplåning. Andelen inlåning som täcks av insättningsgarantin är i

²⁵ Se 13 a § förmånsrättslagen (1970:979). Förändringen trädde i kraft 1 februari 2016.

genomsnitt 83 procent för instituten i kategori 3²⁶, men för ett antal institut är andelen över 90 procent.²⁷

Diagram 6 Balansräkning för två typer av institut som bedöms bli föremål för direkt infriande, 31 december 2021

Procent

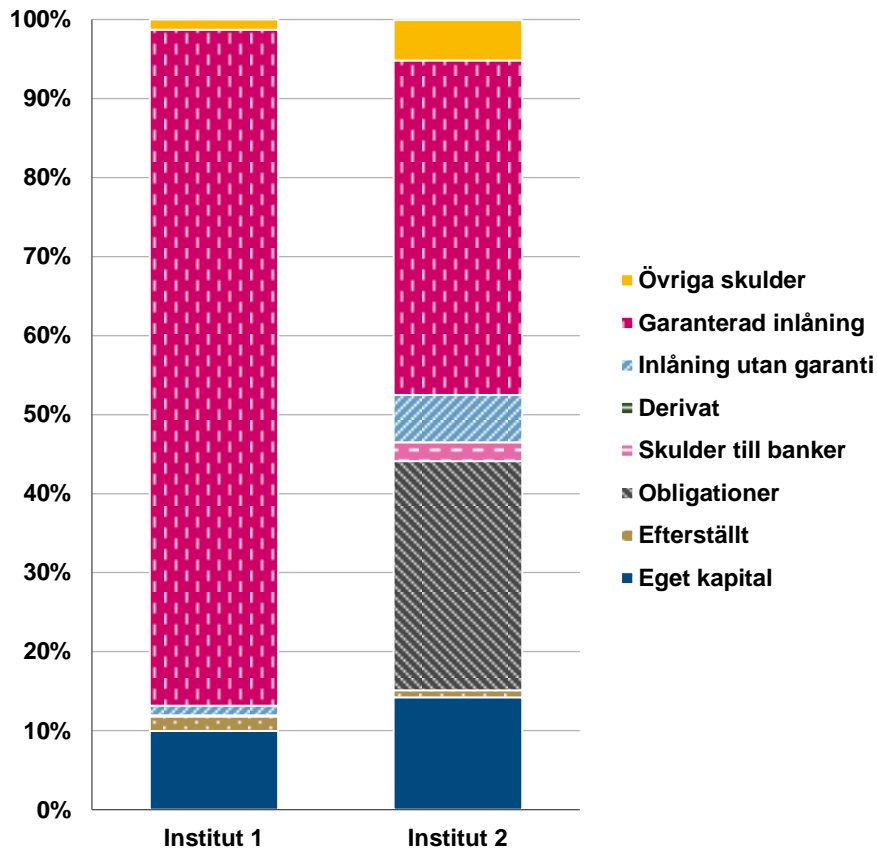


Diagram 6 illustrerar de två institut i kategori 3 som utgör ytterligheterna gällande kapitalstruktur. Institut 1 är det som till störst del finansierar sig genom inlåning och institut 2 är det som har störst andel oprioriterad kapitalmarknadsupplåning.

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. Sådana dynamiska kapitalstrukturförändringar förklaras mer utförligt i nästa avsnitt om insättningsgarantins bidrag i resolution.

Låg risk för stora förluster i insättningsgarantin vid resolution

Riksgälden bedömer att risken för stora förluster med anledning av insättningsgarantins möjliga bidrag i resolution är låg. Detta beror främst på att

²⁶ Till följd av det stora antalet institut i kategori 4 har endast ett genomsnitt beräknats för kategori 3.

²⁷ Vissa skuldslag har samma förmånsrätt, däribland oprioriterade skuldslag såsom kortfristig kapitalmarknadsupplåning, interbankupplåning, obligationslån samt derivat.

sannolikheten för fallissemang och resolutionsingripanden bedöms som låg, då instituten i kategori 1 och 2 har en hög kreditvärdighet. Om ett ingripande sker krävs mycket betydande förluster för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Insättningsgarantins bidrag i resolution är dessutom beloppsbegränsat.

. De institut som finns i kategori 1 och 2 har sammanlagt cirka 1 472 miljarder kronor i garanterade insättningar. I händelse av att insättningsgarantifonden behöver bidra i resolution får bidraget för ett enskilt institut dock aldrig överstiga 200 procent av miniminivån för fonden. Detta innebär att fonden som mest kan bidra med cirka 34,1 miljarder (se faktarutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden). Skulle garantin behöva bidra är förutsättningarna för att återvinna utbetalda medel i de flesta fall goda.

Analysen omfattar de institut som förmodas bli föremål för resolution om de fallerar. Dit hör storbankerna (kategori 1) samt fem andra inlåningsinstitut (kategori 2).

Sannolikheten för resolutionsingripande

Sannolikheten för ett resolutionsingripande beror på sannolikheten för att ett institut fallerar.

Samtliga institut i kategori 1 och 2 har en Kreditvärdighet motsvarande A3 eller högre enligt Moody's skala. Således har samtliga institut en så kallad *investment grade rating*, vilket framgår av Tabell 15. Det implicerar en låg sannolikhet för fallissemang och resolutionsingripanden.

Tabell 15 Kreditvärdighet och sannolikhet för fallissemang

Kreditvärdighet	Antal institut	Sannolikhet för fallissemang för enskilda institut ¹ procent
Minimal till begränsad kreditrisk (AAA/Aaa – BBB-/Baa3) ²	8	0,1-2,1
Förhöjd till hög kreditrisk (BB+/Ba1 – C/C) ³	-	-

Anm. Not 1: För en femårig tidshorisont

Not 2: Så kallad investment grade rating.

Not 3: Så kallad speculative grade rating.

Källa: Moody's Annual Default Study 2021, Exhibit 42 - Average Cumulative Issuer-Weighted Global Default Rates by Alphanumeric Rating, 1983-2021

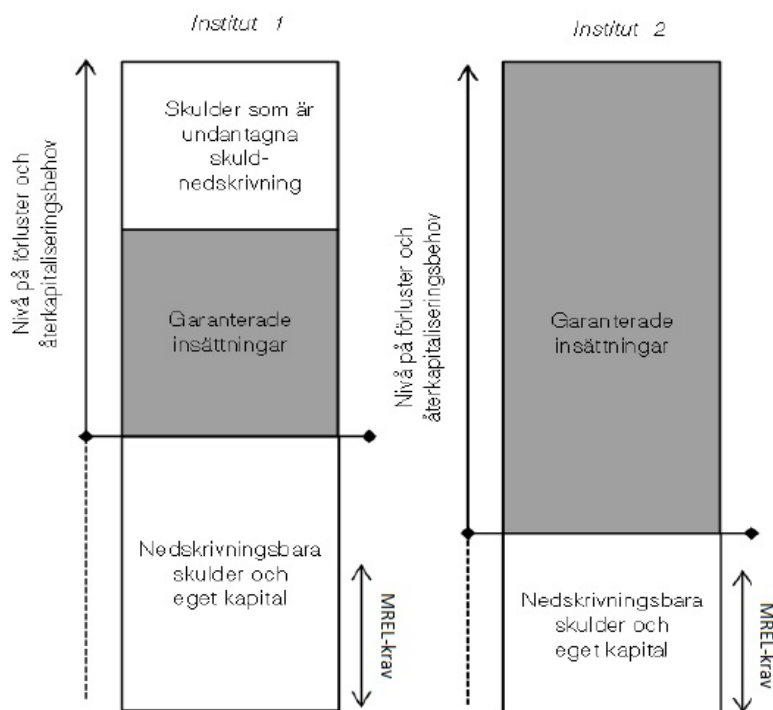
Sannolikheten för bidrag från insättningsgarantin i resolution

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 kapitalstrukturen i och med den allmänna förmånsrätten.

Det är främst två faktorer som påverkar risken för att insättningsgarantin behöver bidra vid resolution. Den första är storleken på förlusterna i ett institut, och därmed behovet av förlusttäckning och återkapitalisering. Det andra är institutets kapitalstruktur, det vill säga mängden eget kapital och nedskrivningsbara skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar.

Figur 3 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 3 nedan kommer insättningsgarantin således behöva bidra i resolution vid en lägre nivå av förluster i institut 2 än i institut 1.

Figur 3 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 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 företagens 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 2022 vilka MREL-krav som ska gälla för instituten. MREL-kraven gäller fullt ut från och med 2024.²⁸

Analys av storbankernas kapitalstruktur

Diagram 7 visar den genomsnittliga kapitalstrukturen för de tre storbankerna vid utgången av 2021. Andelen skulder med sämre förmånsrätt än insättningsgarantin uppgår för storbankerna i genomsnitt till cirka 56 procent av totala skulder och eget kapital.²⁹

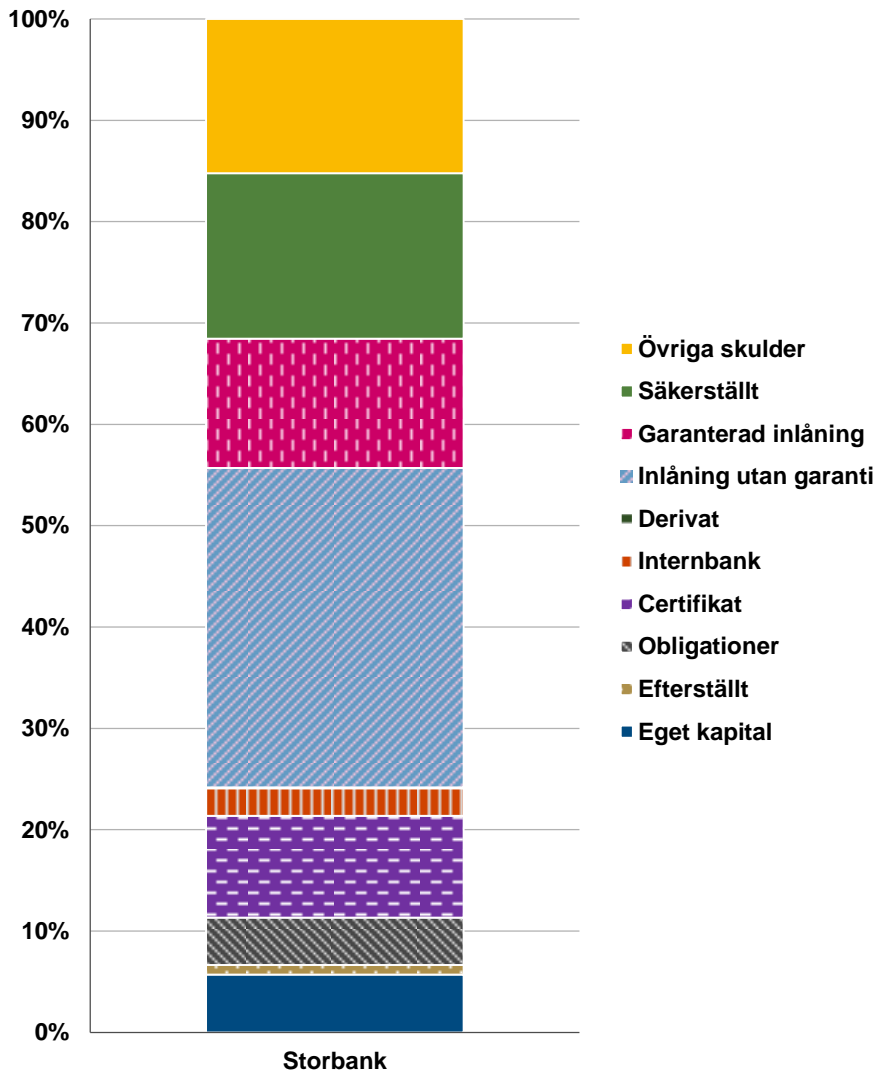
Om certifikat, interbankupplåning och derivat exkluderas (se avsnittet Dynamiska kapitalstrukturförändringar) uppgår andelen skulder med sämre förmånsrätt än insättningsgarantin till cirka 43 procent. Även med hänsyn till risken för att oprioriterad inlåning kan komma att minska i omfattning, är andelen skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar därmed betydande och överstiger MREL-kravet med i genomsnitt cirka 37 procentenheter.

²⁸ Se Riksgäldens MREL-policy "Kravet på kapitalbas och kvalificerade skulder (MREL)" Dnr: 2021/26.

²⁹ Det saknas i dag uppgifter om hur stor andel av storbankernas inlåning som utgörs av oprioriterad inlåning från storföretag och institutioner.

Diagram 7 Genomsnittlig kapitalstruktur för storbankerna (kategori 1), 31 december 2021

Procent



Storbankernas kapitalstruktur kommer gradvis att förändras med anledning av MREL-kravet på så sätt att en betydande andel av storbankernas befintliga lånefinansiering kommer behöva ersättas med efterställda skuldinstrument.³⁰

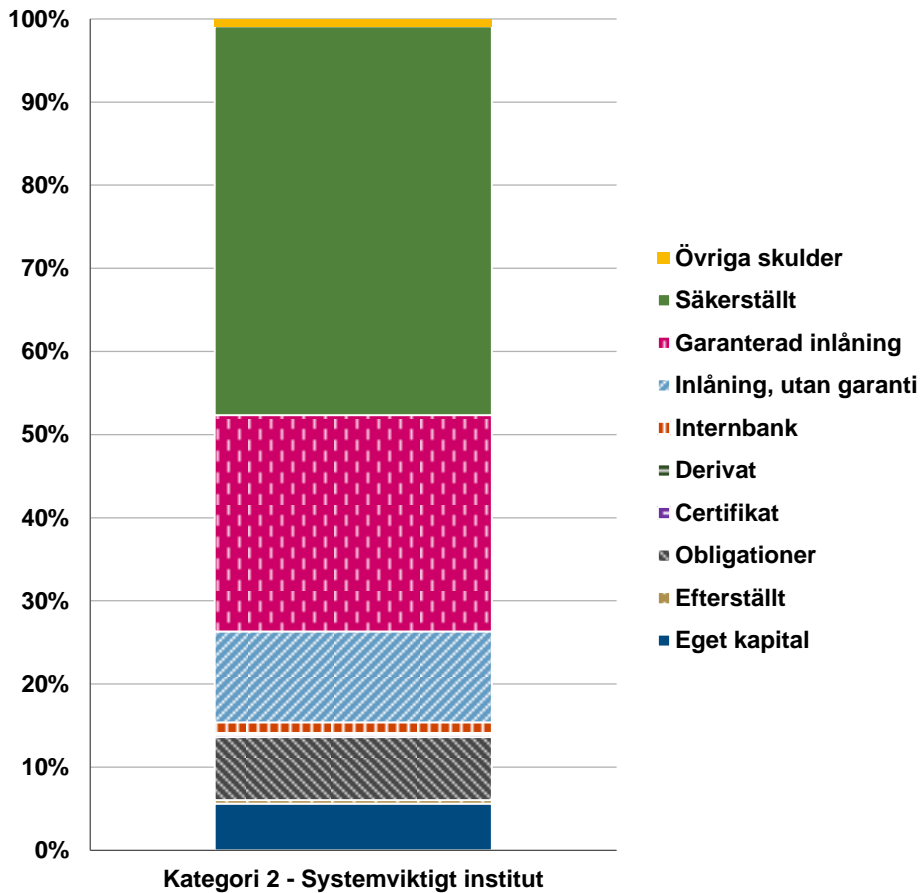
Kapitalstrukturen i övriga systemviktiga institut

Den genomsnittliga kapitalstrukturen för institut i kategori 2 som bedriver inlåningsverksamhet illustreras i Diagram 8. För denna kategori uppgår andelen skulder med sämre förmånsrätt än insättningsgarantin i genomsnitt till 26 procent. Om certifikat, interbankupplåning och derivat exkluderas är andelen 24 procent.

³⁰ Riksgälden beräknade i december 2019 att storbankerna behöver emittera efterställda obligationslån på sammanlagt cirka 300 miljarder kronor fram till år 2024.

Diagram 8 Genomsnittlig kapitalstruktur för övriga systemviktiga institut (kategori 2), 31 december 2021

Procent



En slutsats är att dessa medelstora instituts kapitalstruktur inte skiljer sig väsentligt från storbankernas i termer av eget kapital och skulder med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar. Det gäller särskilt om kortfristig upplåning och interbankupplåning exkluderas, vilken utgör en jämförelsevis större andel av storbankernas kapitalstruktur.³¹

Kategorierna skiljer sig dock åt avseende andelen inlåning respektive säkerställd finansiering. Andelen av inlåningen som täcks av insättningsgarantin är också olika; genomsnittet för storbankerna var 29 procent garanterad inlåning, medan den genomsnittliga andelen för kategori 2 var 71 procent. Båda dessa andelar är lägre än snittet på 83 procent för de institut som bedöms bli föremål för ett direkt infriande. Även för institut i kategori 2 kan således sannolikheten för att insättningsgarantin ska behöva träda in vid resolution bedömas som låg.

³¹ De medelstora instituten har en betydligt mindre andel av sin finansiering via kortfristig upplåning. De medelstora institut som har högst andel är SBAB med 0,8 procent av sin finansiering via certifikat, att jämföra med det stora institutet Handelsbanken, som har 15,4 procent.

Dynamiska kapitalstrukturförändringar

Det är även nödvändigt att belysa möjliga förändringar i den volym skulder som ska bära förluster före garanterade insättningar i resolution. Skuldslag med sämre förmånsrätt än garanterade insättningar kan exempelvis minska i omfattning när kreditvärdigheten hos ett institut försämras.³² Risken för att det sker ökar ju kortare löptid och ju sämre förmånsrätt ett skuldslag har.³³

Förfallande kortfristig upplåning i form av certifikatsupplåning och interbankupplåning utan säkerhet riskerar exempelvis att inte förnyas eller ersättas med säkerställd upplåning – och därmed få en bättre prioritet än garanterade insättningar. Även den del av företagsinlåningen som inte omfattas av insättningsgarantin riskerar att minska eftersom den utgör en oprioriterad fordran som till övervägande del är omedelbart uppsägningsbar.

Sammantaget ökar detta sannolikheten för att insättningsgarantin ska behöva bidra i resolution. Det är dock i sammanhanget värt att notera att minimikravet för nedskrivningsbara skulder utgör en begränsning för hur stora kapitalstrukturförändringar som kan ske.

Diskretionära undantag

Under vissa omständigheter kan det vid resolution uppstå ett behov av att undanta skulder från nedskrivning, så kallade diskretionära undantag.³⁴ 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 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.

Historiska förluster i banker

Sannolikheten för att insättningsgarantin kommer att bidra vid resolution bedöms sammantaget som låg, givet de betydande förluster som krävs och de särskilda krav som ställs på instituten. Som jämförelse kan sådana förluster ställas mot historiska förlustnivåer vid bankfallissemang.

En genomgång av ett antal studier av storleken på förluster vid fallissemang indikerar att en förlustabsorberings- och återkapitaliseringskapacitet motsvarande MREL-kravet i de allra flesta fall hade varit tillräckligt för att täcka uppkomna

³² Även förändringar i förmånsrätten som missgynnar ett visst skuldslag på bekostnad av andra skuldslag kan leda till sådana förändringar, utan att ett instituts kreditvärdighet har försämrats.

³³ Erfarenheten är, bland annat från USA, att sådana förändringar sker innan ett institut fallerar. Se Marino, James A. och Bennett, Rosalind L. (1999): The Consequences of National Depositor Preference. FDIC Banking Review, Volym 12, Nummer 2. s. 19-38.

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

förluster.³⁵ Givet ett antagande att de observerade instituten vid ett resolutionsingripande hade haft eget kapital och nedskrivningsbara skulder utöver MREL, i likhet med kapitalstrukturanalysen ovan, uppvisar studierna inga förlustnivåer som skulle leda till insättningsgarantins bidrag i resolution.

Relativt goda möjligheter till återvinning vid resolution

Bidraget från insättningsgarantisystemet i resolution motsvarar det belopp som systemet behöver tillskjuta för att täcka förluster eller återkapitalisera ett institut.³⁶ Till den del bidraget från insättningsgarantin används för att återkapitalisera ett institut erhåller insättningsgarantifonden 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.

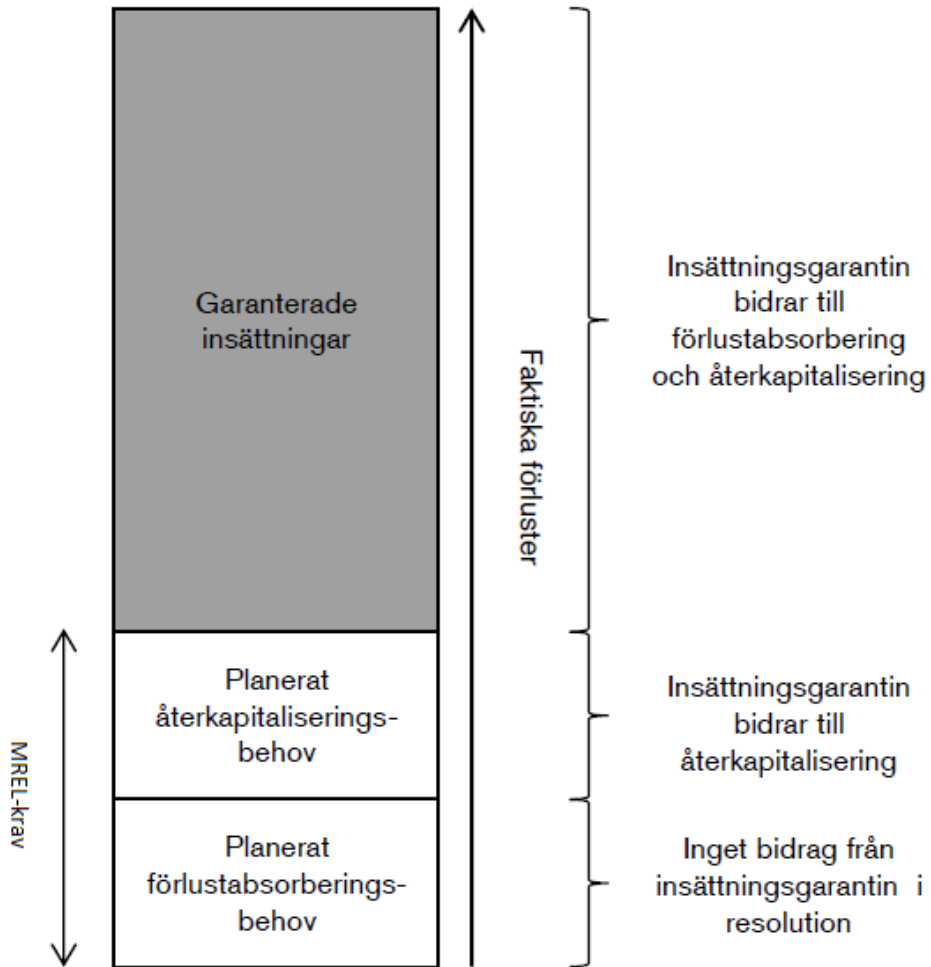
Om insättningsgarantins bidrag i stället går till förlusttäckning saknas möjlighet till återvinning. Det beror på att det vid förlusttäckning inte uppstår någon fordran som kan ge en återvinning, vilket är i paritet med vad som händer med en långgivares fordran vid en skuldnedskrivning.

Det är mer sannolikt att insättningsgarantins bidrag avser återkapitalisering än förlusttäckning i ett institut vid resolution. Förklaringen är att det krävs ännu större förluster för att insättningsgarantin ska behöva bidra till förlusttäckning än vad som krävs för återkapitalisering (se Figur 4).

³⁵ 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.

³⁶ Som tidigare beskrivits angående direkta infrianden ska staten i efterhand ta ut retroaktiva avgifter om det uppstår förluster som är stora i förhållande till fonderade medel i insättningsgarantifonden.

Figur 4 Illustration av de förluster som krävs för att insättningsgarantin ska behöva bidra till återkapitalisering respektive förlusttäckning i resolution



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 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, långsiktigt med planerade emissioner av statspapper och kortsiktigt inom likviditetsförvaltningen.

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 i 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 16 visas de största åtagandena i den ordinarie portföljen tillsammans med insättningsgarantisystemets största åtagande inom respektive kategori av institut.³⁷ Beloppen kan tyckas stora men inom statens likviditetsförvaltning finansieras dagliga underskott (lånebehov) på ibland över 100 miljarder kronor.

Sannolikheten för att större garantier och lånelöften skulle behöva infrias inom en kort period är 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.

³⁷ De finansiella institut som har garanterade insättningar delas in i fyra kategorier i avsnittet Kreditrisker i insättningsgarantin, Olika kategorier av institut.

Tabell 16 Åtaganden över 10 miljarder kronor den 31 december 2022

Miljarder kronor

Åtaganden	Belopp
Låneram till SEK ¹	175
Garantikapital till EIB	87,1
Kreditgaranti ²	50,6
Insättningsgarantin - kat 3 ²	43,4
Kreditgaranti	40,0
Insättningsgaranti - kat 1 & 2	34,1
Garantikapital till Afrikanska utvecklingsbanken	29,8
Garantikapital till NIB	28,9
Garantikapital IBRD	27,2
Kreditgaranti	20,7
Kreditgaranti	10,0
Insättningsgaranti - kat 4	10,0
Summa	551,5

Not 1: SEK, max 50 miljarder kronor kan betalas ut på en gång

Not 2: Max infriande på 5 år är 11,5 miljarder kronor

Not 3: Insättningsgarantisystemets bidrag i resolution får aldrig överstiga 200 procent av målnivån för insättningsgarantin (se rutan Utbetalningar från insättningsgarantifonden).

Not 4: Ett direkt infriande av insättningsgarantin för något av instituten i kategori 3 kan uppgå till cirka 43,4 miljarder kronor. Beloppet baseras på medelvärdet av de fem institut i kategori 3 som har störst volymer av garanterade insättningar.

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

En genomgång av avtalsvillkoren för de åtaganden som redovisas i Tabell 16 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

Likviditetsförvaltningen syftar till att säkerställa att staten alltid kan fullgöra sina betalningar i tid. Alla inbetalningar till och utbetalningar från de statliga myndigheterna samlas på ett centralt konto, 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

Riksgälden har möjlighet att använda flera instrument i likviditetsförvaltningen. Om stora oväntade utbetalningar kommer med några dagars varsel kan upplåningen påbörjas i förväg på penningmarknaden. Det görs framför allt genom deposits, som är standardiserade avtal om in- och utlåning mellan aktörerna på marknaden. Om den oförutsedda utbetalningen måste göras samma dag finansieras det underskott som uppstår med dagslån, som är den kortaste formen av deposits.

Om det ökade lånebehovet från utbetalningen väntas bestå en tid kan Riksgälden i stället ge ut så kallade commercial paper i utländsk valuta. Detta upplåningsinstrument fungerar ungefär som en obligation men med kortare löptid. Commercial paper ger tillgång till den internationella penningmarknaden som är betydligt större än den svenska marknaden. Genom att kombinera denna upplåning med valutaderivat blir förfarandet jämförbart med att låna i svenska kronor.

Potentiell merkostnad kortvarig och isolerad

När en stor utbetalning finansieras kortsiktigt med commercial paper i stället för genom att rulla deposits kan upplåningskostnaden bli något högre (eller lägre) beroende på priset för det valutaderivat som ingår. En merkostnad skulle dock vara isolerad till den specifika utbetalningen och försvinna inom kort då den initiala kortfristiga upplåningen fasas in i de löpande emissionerna.

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 växling. 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.

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 45,4 miljarder kronor i slutet av 2022. Det motsvarar 2,13 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 34,1 miljarder kronor baserat på garanterade insättningar i slutet av 2021.

Att fondens bidrag i resolution är beloppsbegränsat betyder emellertid inte att insättarnas skydd är begränsat. Eventuella ytterligare medel (utöver 30,7 miljarder kronor per institut) som krävs för att kunna finansiera resolution ska i första hand tas från resolutionsreserven.³⁸

Försäljning av statsobligationer kan innebära merkostnader

Ur ett likviditetsriskperspektiv är det värt att notera att tillgångar i fonden måste realiserars 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.

³⁸ 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 uppdaterad 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 inkomsttitlar och anslag. Avgiftsintäkter – inklusive anslagsmedel för att täcka eventuella subventioner – förs inte till inkomsttitel 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 lagen avviker i flera avseenden från hur utlåningen hanteras i garanti- och utlåningsmodellen. Nya studielån som ställts ut efter 2013 hanteras dock i enlighet med modellen i den meningen att anslagsmedel motsvarande förväntade förluster förs till en reserv. För resten av lånestocken finansieras konstaterade kreditförluster med anslagsmedel allteftersom de uppstår.

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 långivarens 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 långivning 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 2,8 miljarder kronor per den 31 december 2022. 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 2022 hade Svenska kraftnät utfärdat lån om totalt 94 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

kopplad till kreditrisk. Kapitaltäckningsgarantierna är därför exkluderad från analysen.

Kapitaltäckningsgarantierna till Arlandabanan och Svedab tas i Trafikverkets årsredovisning upp till 1 668 miljoner kronor respektive 5 503 miljoner kronor vid utgången av 2022.

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 oaktsamhet 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 17 presenteras storleken på statens garanti- och utlåningsportfölj vid årsskiftet 2021, både i absoluta belopp och jämfört med vissa statsfinansiella storheter. Utvecklingen sedan 1999 visas i Diagram 9.

Tabell 17 Garanti- och utlåningsportföljens storlek den 31 december 2022

Miljarder kronor¹

Typ av lån eller garanti	Belopp/andel
Garantier och lån till företag och privatpersoner	781 (750)
Insättningsgarantin ²	2 131 (1 917)
Totalt	2 912 (2 667)
Andel av BNP	49% (50%)
Andel av statsskulden	282% (233%)
Andel av statens balansomslutning	133% (121%)

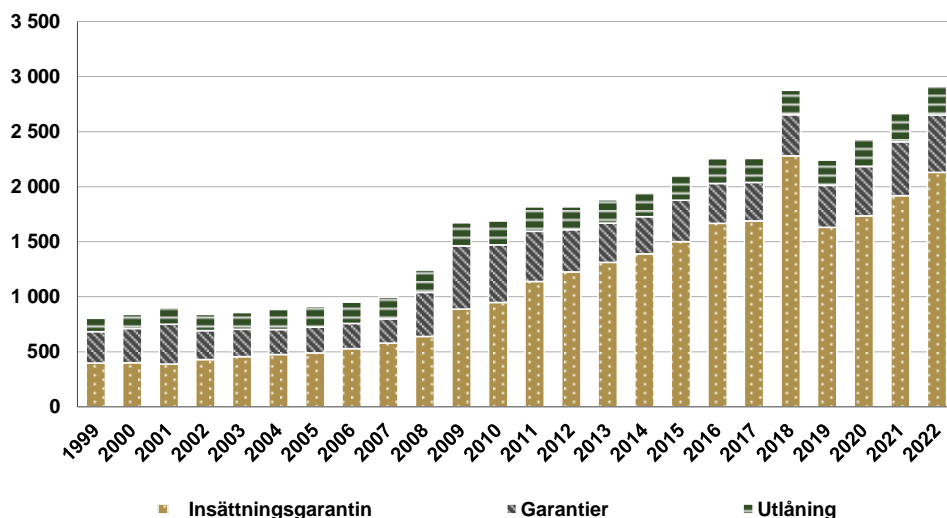
Not 1 Förra årets siffror inom parentes.

Not 2 Belopp avseende insättningsgarantin är från slutet av 2021 då 2022 års belopp inte var tillgängligt när rapporten skrevs.

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

Diagram 9 Historiska uppgifter om portföljens storlek 1999-2022

Miljarder kronor

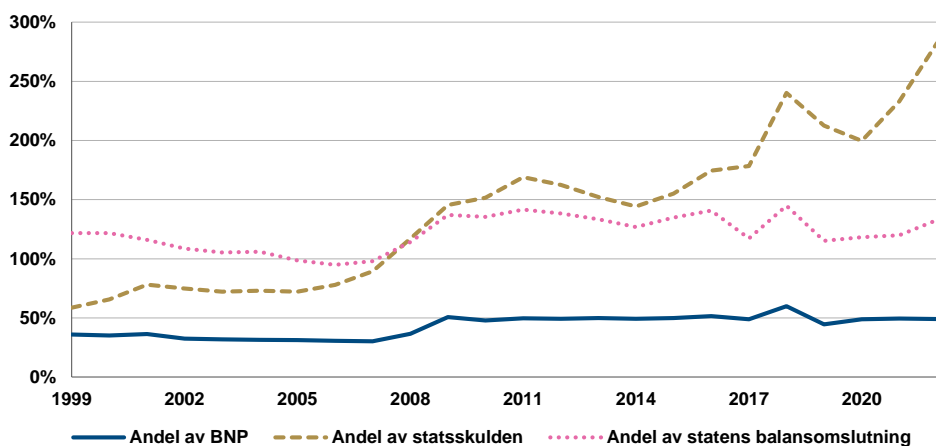


ÅRS, underlag till ÅRS som Riksgälden sammanställer samt egna bearbetningar. Notera att som approximation för insättningsgarantin 2022-12-31 används siffran för 2021 då siffran för 2022 inte var tillgänglig när rapporten skrevs.

I Diagram 10 redogörs för motsvarande historiska uppgifter i relation till Sveriges BNP, statsskulden och statens balansomslutning.

Diagram 10 Historiska uppgifter om garanti- och utlåningsportföljens relativa storlek 1999-2022

Procent



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

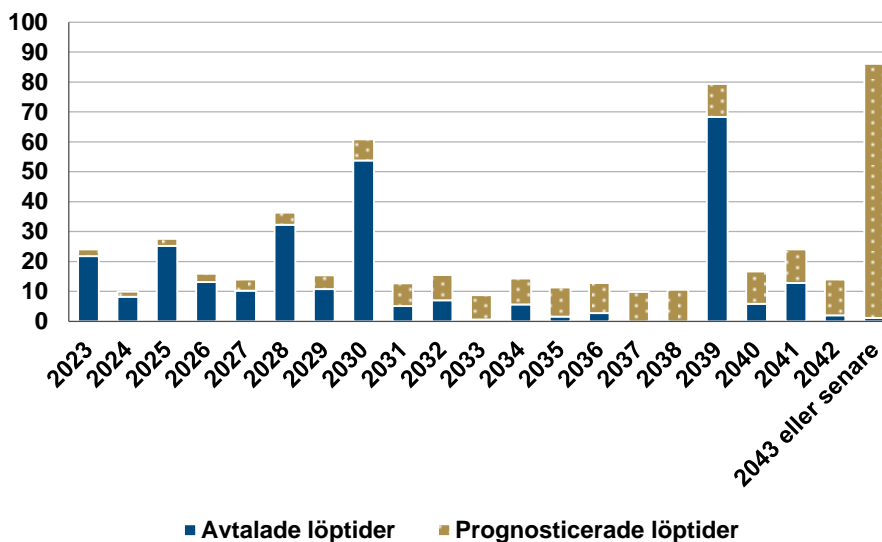
Löptider

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 11.

Diagram 11 Garanti- och utlåningsportföljens förfallostruktur den 31 december 2022

Miljarder kronor



Anm. Exklusive garantier som är utan tidsbegränsning (2 346 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 18 redovisas motvärdet i svenska kronor för de tio största valutaexponeringarna i statens garanti- och utlåningsportfölj.

Tabell 18 De åtta största valutaexponeringarna i garanti och utlåningsportföljden den 31 december 2022.

Miljarder kronor

Valuta	Belopp	Procentandel
Svenska kronor	2503,6	86,35
Amerikanska dollar	168,6	5,82
Euro	166,0	5,73
Särskilda dragningsrätter ¹	34,6	1,19
Brittiskt pund	15,8	0,54
Yen	10,1	0,35
Schweizerfranc	0,6	0,02

Anm. Not 1 Särskilda dragningsrätter motsvarar en samling valutor som används i internationell handel och finans (euro, brittiskt pund, yen och amerikansk dollar).

Hur kreditrisken i engagemangen finansieras

Engagemangen i portföljen hanteras olika i termer av kostnadstäckning. Tabell 19 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.

Hanteringen av studielånen regleras i särskild ordning. För lån som utfärdats från och med 2014 finansieras den förväntade förlusten vid utlåningstillfället med anslag, i linje med garanti- och utlåningsmodellen. För studielån som utfärdats dessförinnan finansieras konstaterade kreditförluster i stället med anslag när de uppstår.

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 utfärdar 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 19 Garanti- och utlåningsportföljen uppdelad efter hur kreditrisken i engagemangen finansieras den 31 december 2022

Miljarder kronor

Ordning	Förväntad förlust	Faktisk förlust	Belopp	Procentandel
Garanti- och utlåningsmodellen	Avgifter/anslag	Reserv	311,9	10,8
Insättningsgarantisystemet	Avgifter ¹	Reserv	2 130,5	73,5
Studiestödssystemet ² :				
Nya studielån	Anslag	Reserv	161,3	5,6
Gamla studielån ³	-	Anslag	98,4	3,4
Övrig hantering:				
Garantikapital	-	Anslag	196,6	6,8
Enskilda lån	Avgifter/-	Okänt	0,8	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 ändras villkoren för studielån till att avgiftsfinansieras till 70 % och anslagsfinansieras till 30 %. Faktiska förluster kommer framöver att belasta reserven.

Not 3: Studielån som utfärdats innan 2014.

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.³⁹ Andelen problemengagemang har ökat till 17 miljarder kronor jämfört med 7,3 miljarder föregående år och uppgår nu till 0,6 procent av garanti- och utlåningsportföljen.

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.

³⁹ 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.

Av uppgifterna i Tabell 20 framgår att det förekommer garantier och lån som ställts ut utifrån försvårande omständigheter att fastställa förväntad förlust (i de delar av 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 20 Engagemangen som ställs ut utifrån försvårande omständigheter per den 31 december 2022

Miljarder kronor

Försvårande omständigheter	Belopp
Åtaganden som är obegränsade i tid ¹	8,5
Åtaganden som är obegränsade i både tid och belopp ²	7,4
Garantier eller lån med en ursprunglig löptid längre än 20 år	51,0
Totalt	66,9

Anm. Exklusive insättningsgarantin (2 131 miljarder kronor), garantikapitalen (197 miljarder kronor), studielån som utfärdats innan 2014 (98 miljarder kronor) samt royalty- och villkorslån (0,8 miljarder kronor) för vilka det inte beräknas några förväntade förluster.

Not 1: Utestående belopp som tillhör garantiåtaganden som är obegränsade i tid. Detta gäller till största delen garantier som Riksgälden administrerar, men även garantier hos Boverket.

Not 2: Utestående belopp som tillhör garantiåtaganden som är obegränsade i tid och belopp. Gäller garantier som Riksgälden hanterar.

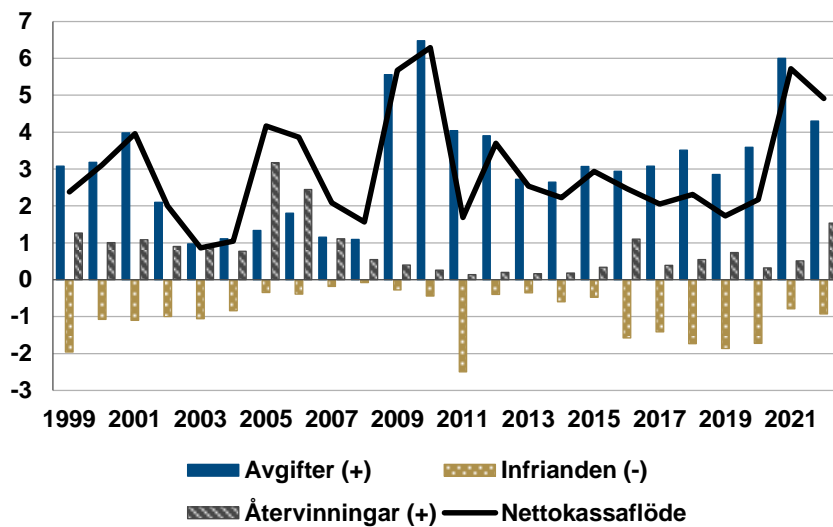
Historiska flöden

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 12 Historiska flöden i garantiportföljen 1999–2022

Miljarder kronor



Källa: ÅRS, underlag till ÅRS 2022 som Riksgälden sammanställer samt egna bearbetningar.

Utlåning med kreditrisk

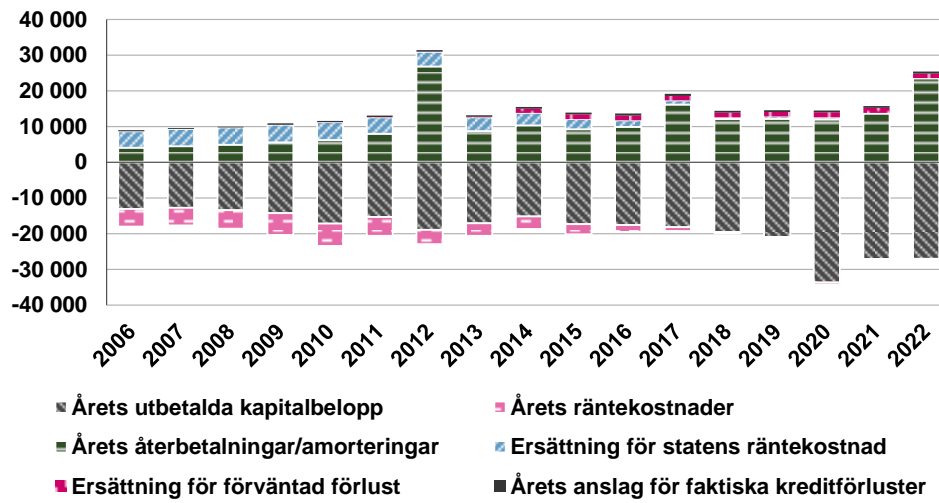
Den statliga utlåningen med kreditrisk domineras av CSN:s studielån men innefattar även Riksgäldens utlåning. AB Svensk Exportkredit lånade 10 miljarder kronor under 2020 vilket förklarar den ökade utlåningen jämfört med tidigare år. Den stora amorteringen 2012 avser ett lån till Botniabanan som Riksgälden 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 13 består av utbetalda kapitalbelopp, räntekostnader, återbetalningar/amorteringar, ersättningar för statens räntekostnad, ersättningar för förväntad förlust samt anslag för faktiska kreditförluster för perioden 2006 till 2022.

Flöden avseende de så kallade royaltylånen är exkluderade från diagrammet.

Diagram 13 Historiska flöden i statens utlåningsportfölj 2006-2022

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