

FÖRDJUPNING

Skuldmått i offentlig sektor

Olika skuldmått används ofta som en indikator över offentlig sektors ställning. De olika måtten definieras på olika sätt och belyser olika aspekter av offentlig sektor. På grund av covid-19-pandemin kommer statsskulden och Maastrichtskulden att stiga kraftigt som andel av BNP 2020. Denna fördjupning belyser de skillnader som finns mellan olika skuldmått.

Ett vanligt mått för att bedöma hur de offentliga finanserna utvecklas är att studera hur den offentliga skulden som andel av BNP utvecklas. En trendmässigt fallande skuldkvot indikerar i allmänhet en gynnsam utveckling och en låg skuldkvot innebär att de offentliga finanserna dels har hög motståndskraft vid lågkonjunkturer, dels har större handlingsmöjligheter att möta den påfrestning som den demografiska utvecklingen kan utgöra de kommande decennierna.

Fördelen med att använda skuldmått för att bedöma den offentligfinansiella ställningen, i stället för det finansiella sparandet, är att skulder har ”minne”. Tidigare över- eller underskott i det finansiella sparandet resulterar normalt i att skulden minskar eller ökar. På så vis kan en skuld visa den sammanlagda historiska utvecklingen av sparandet.⁷⁵ Hur en skuld utvecklas som andel av BNP beror också på utvecklingen av BNP. Allt annat lika innebär en hög BNP-tillväxt att skuldkvoten minskar på grund av att nämnaren blir större.⁷⁶

Generellt sett skiljer sig olika skuldmått åt i tre aspekter. De fokuserar på olika *sektorer* där en del mått avser hela offentliga sektorn och en del mått fokuserar på delsektorer. Det finns olika *värderingsprinciper* där skulden antingen redovisas nominellt, och då visar vad som ska betalas tillbaka när skulden förfaller, eller marknadsvärderad, och då visar vad det i nuläget kostar att köpa tillbaka den utestående skulden. Slutligen skiljer sig *avgränsningen* åt av vilka typer av skulder som ingår.

Flera olika källor för offentlig sektors skulder

Enligt EU:s stabilitets- och tillväxtpakt ska SCB två gånger årligen rapportera Sveriges **Maastrichtskuld**, det vill säga den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld.

I **finansräkenskaperna**, som SCB redovisar fyra gånger årligen, visas tillgångs- och skuldstockar för ekonomins olika sektorer.

Statsskulden redovisas av Ekonomistyrningsverket och visar hur mycket statspapper Riksgälden gett ut för statens räkning.

⁷⁵ Dock kan förändringen i skulder skilja sig från det finansiella sparandet. På kort sikt kan det bero på att det finansiella sparandet är periodiserat medan skulder påverkas av kassaflödet. Dessutom finns det transaktioner som påverkar skuldens storlek men inte det finansiella sparandet, såsom aktieförsäljningar (om likvid används för att betala av på skulden) och om Riksgälden lånar upp medel för att Riksbanken vill utöka sin valutaserv.

⁷⁶ En beskrivning av vad som driver utvecklingen av skulden som andel av BNP ges i Konjunkturinstitutet (2015).

Maastrichtskulden ger den tydligaste bilden av offentlig sektors skuldbörda

Maastrichtskulden, den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, visar offentlig sektors bruttoskuld gentemot såväl inhemska som utländska långivare. Konsolideringen innebär att skulder inom offentlig sektor, exempelvis ålderspensionssystemets innehav av statspapper, kvittas. Maastrichtskulden inkluderar bara lån som offentlig sektor tagit upp.⁷⁷ Skulden är nominellt värderad och visar därmed hur mycket offentlig sektor måste betala när offentlig sektors lån förfaller.⁷⁸ I och med detta ger Maastrichtskulden en tydlig bild av offentlig sektors skuldbörda. Maastrichtskulden beräknas även för delsektorerna stat, kommunsektorn och ålderspensionssystemet separat.

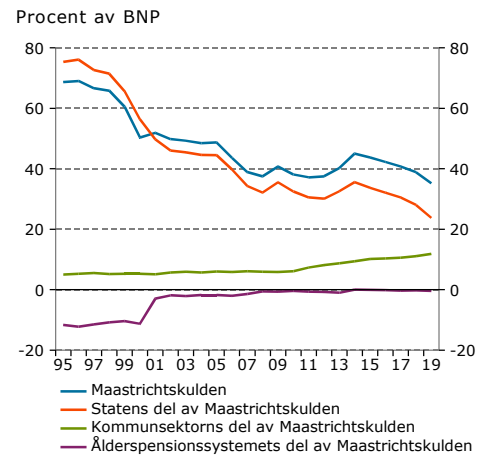
Enligt stabilitets- och tillväxtpakten i EU får Maastrichtskulden inte överstiga 60 procent av BNP.⁷⁹ Det svenska finanspolitiska ramverket inkluderar sedan 2019 ett skuldankare på 35 procent av BNP för Maastrichtskulden. Skuldankaret är ett riktmarke för vad skulden ska vara på medellång sikt. Om Maastrichtskulden avviker med mer än fem procentenheter från skuldankaret ska regeringen inkomma med en skrivelse till riksdagen och förklara avvikelserna.

MAASTRICHTSKULDEN HAR TILL OCH MED 2019 TRENDMÄSSIGT MINSKAT SOM ANDEL AV BNP

År 1995 uppgick Maastrichtskulden till 69 procent av BNP (se diagram 109). Denna kvot har trendmässigt fallit i takt med att Sveriges offentliga finanser stärkts och 2019 uppgick den till 35 procent av BNP. Att Maastrichtskulden minskat som andel av BNP beror främst på att statens skuld minskat. År 1995 uppgick statens del av Maastrichtskulden till 75 procent av BNP och den har minskat till 24 procent 2019. Minskningen av statens skuld motverkas till viss del av att kommunsektorns skuld som andel av BNP har ökat sedan 2010 för att 2019 uppgå till 12 procent.⁸⁰

Ålderspensionssystemets del av Maastrichtskulden var tidigare negativ vilket berodde på att ålderspensionssystemet ägde

Diagram 109 Maastrichtskulden och dess delar



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷⁷ De lån som ingår i Maastrichtskulden inkluderar både räntebärande värdepapper, såsom obligationer, och banklån. I finansräkenskaperna är lån ett eget finansiellt instrument skilt från räntebärande värdepapper.

⁷⁸ På det nominella värdet görs även vissa tekniska justeringar, exempelvis för upplupen inflation på realränteobligationer.

⁷⁹ Stabilitets- och tillväxtpakten beskrivs vidare i Konjunkturinstitutet (2019a).

⁸⁰ Att skulden i kommunsektorn ökat beror på det ansträngda läget som rått där, delvis på grund av stort investeringsbehov. Kommunsektorns ställning beskrivs vidare i Konjunkturinstitutet (2019b).

svenska statspapper. Dessa statspapper kvittas bort vid konsolideringen av Maastrichtskulden. Detta resulterar i att Maastrichtskulden som andel av BNP var lägre än statens del av Maastrichtskulden som andel av BNP fram till 2000. År 2001 minskade ålderspensionssystemet sitt innehav av statspapper och sedan 2012 är ålderspensionssystemets del av Maastrichtskulden så gott som obefintlig.⁸¹

Finansräkenskaperna inkluderar alla skulder och syftar till att vara marknadsvärderade

I finansräkenskaperna redovisas vilka tillgångar och skulder som Sveriges olika sektorer och delsektorer har gentemot varandra och omvärlden. I finansräkenskaperna inkluderas alla skulder, både lån och räntefria skulder såsom pensionsrätter och obetalda utgifter/förutbetalda inkomster. Pensionsrätter avser den fordran som anställda inom offentlig sektor har på framtida pension som är förmånsbestämd. Att pensionen är förmånsbestämd innebär att offentlig sektor ansvarar för att tillräckligt med medel görs tillgängligt för att bekosta de framtida pensionsutbetalningarna.⁸² Exempel på obetalda utgifter/förutbetalda inkomster är obetalda fakturor och ännu inte utbetalda löner.

Finansräkenskaperna syftar till att vara marknadsvärderade och visar således vad det i nuläget kostar att köpa tillbaka den utestående skulden. Om ränteläget faller stiger priset på de utestående obligationerna vilket gör att det kostar mer att köpa tillbaka obligationerna än vad obligationerna ger när de förfaller.⁸³ I brist på data över vad kommunsektorns skuld i nuläget kostar att köpa tillbaka är dock skulden för kommunsektorn i praktiken nominellt värderad. De skulder som finns inom offentlig sektors olika delsektorer konsolideras inte bort.

Enligt finansräkenskaperna har offentlig sektors skuld minskat från 91 procent av BNP 1995 till 64 procent 2019 (se

⁸¹ Ålderspensionsreformen 1999 innebar att finansieringsansvaret för förtidspensioner (nuvarande sjukersättning) och efterlevandepensioner flyttades från ålderspensionssystemet till staten. För att kompensera för det förändrade finansieringsansvaret överfördes, direkt och indirekt, 275 miljarder kronor från ålderspensionssystemet till statsbudgeten 1999–2001. I samband med detta sålde ålderspensionssystemet en stor del av sitt innehav av svenska statspapper.

⁸² I vissa fall finns fonderade medel avsatta för den förmånsbestämda pensionen. Det finns då en motsvarande post på offentlig sektors tillgångssida. I andra fall är den förmånsbestämda pensionen ofonderad vilket innebär att inga medel är avsatta för de framtida pensionsutbetalningarna utan de kommer bekostas i den löpande verksamheten. För kommunsektorn inkluderas inte den ofonderade delen av pensionsrätter i finansräkenskaperna. Kommunsektorns ofonderade skuld uppgick till 268 miljarder kronor 2017 enligt SCB:s tabell *Pensionsrätter*.

⁸³ Offentlig sektors riskpremie har också betydelse för värderingen av skulden. Om de offentliga finanserna stärks premieras det med en lägre riskpremie vid upplåning vilket resulterar i ett högre pris på de utestående obligationerna.

diagram 110). Att skulden enligt finansräkenskaperna är betydligt större än Maastrichtskuldens 35 procent av BNP 2019 beror främst på att ett bredare mått av skulder används i finansräkenskaperna. Storleken på pensionsrätterna och de obetalda utgifterna/förutbetalda inkomsterna förklarar ungefär två tredjedelar av skillnaden mellan Maastrichtskulden och offentlig sektors skuld enligt finansräkenskaperna. Att finansräkenskaperna inte konsolideras mellan offentlig sektors olika delsektorer bidrar också till skillnaden mellan Maastrichtskulden och offentlig sektors skuld enligt finansräkenskaperna. Skulderna mellan delsektorerna uppgår till ca fem procent av BNP.

ÅLDERSPENSIONSSYSTEMET HAR SKULDER MEN INGA LÅN

Ålderspensionssystemet utgörs av buffertfonderna och förvaltar pensionstillgångar. Finansräkenskaperna redovisar att ålderspensionssystemet har skulder på 3 procent av BNP 2019 (se diagram 111). Skulderna består främst av onoterade aktier och kortfristiga lån.⁸⁴

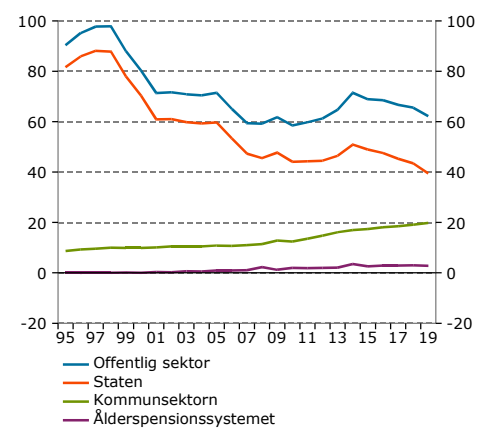
De pensionsrätter som tjänas in för allmän pension resulterar i att dagens arbetare får en fordran på framtida pension. För den del som avser premiepensionen fonderas pengarna i fondbolag som tillhör företagssektorn, vilket innebär att skulden inte dyker upp på ålderspensionssystemets skuldsida. Inkomstpensionen är ett ofonderat system där dagens pensionsinbetalningar bekostar dagens pensionsutbetalningar. Den fordran som finns på framtida pensionsutbetalningar uppgår till drygt 9 000 miljarder kronor men då den finansieras av framtida pensionsinbetalningar inkluderas den inte i finansräkenskaperna.⁸⁵

Statsskulden är nominell och inomstatligt konsoliderad

Ett tredje mått på statens skulder är statsskulden. När Ekonomistyrningsverket redovisar statsskuldens storlek är den nominellt värderad och visar då till vilket belopp statsskuldväxlarna och statsobligationerna ska lösas in när de förfaller. Den är

Diagram 110 Offentlig sektors skuld enligt finansräkenskaperna

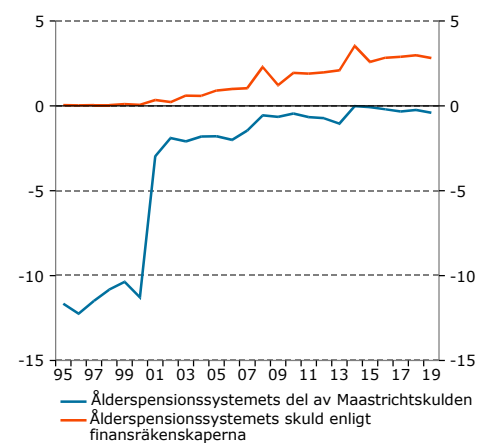
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Ålderspensionssystemets skuld

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁸⁴ Att aktier, som är en tillgång, även finns på balansräkningens skuldsida beror på de regler som finns för finansräkenskaperna. Reglerna innebär att innehav av onoterade aktier i ett holdingbolag som är helägt av ålderspensionssystemet dyker upp som både tillgång och skuld i finansräkenskaperna. Nettoeffekten på ålderspensionssystemets finansiella ställning av de onoterade aktierna är således noll. Ålderspensionssystemet får inte ta långfristiga lån för att få en hävstång i förvaltningen men det är tillåtet för buffertfonderna att använda kortfristiga krediter för att hantera tillfälliga likviditetsbelastningar.

⁸⁵ Siffran avser utfall för 2017. Sedan 2018 redovisar SCB kompletterande data över den totala pensionsskulden i tabellen *Pensionsrätter*.

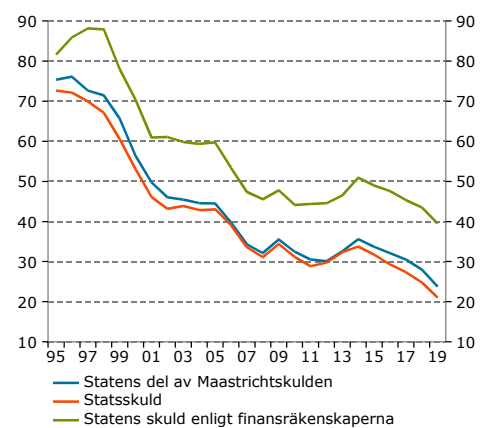
inomstatligt konsoliderad så myndigheters ägande av statspapper kvittas.⁸⁶ Det är Ekonomistyrningsverkets mått över statsskulden som används i statens årsredovisning och som i *Konjunkturläget* benämns ”statsskuld”.⁸⁷ Statens del av Maastrichtskulden är i det närmaste identisk med Ekonomistyrningsverkets mått av statsskulden (se diagram 112).

OLIKA MÅTT AV STATSSKULDEN GER SAMMA UTVECKLING MEN OLIKA NIVÅ

Den nominella konsoliderade statsskulden som Ekonomistyrningsverket redovisar var 73 procent av BNP 1995 och har sedan dess fallit till 21 procent av BNP 2019 (se diagram 112). En liknande utveckling av statens skuld syns även i finansräkenskaperna men nivån på skulden är konsekvent högre och uppgick 2019 till 41 procent av BNP. Den högre skulden enligt finansräkenskaperna beror främst på inkluderingen av pensionsrätter och obetalda utgifter/förutbetalda inkomster.

Diagram 112 Olika mått på statsskulden

Procent av BNP



Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tre skulder i offentlig sektor som lyfts fram i *Konjunkturläget*

I och med att skuldmåtten skiljer sig åt när det gäller värderingsprinciper och avgränsningar är det svårt att jämföra skuldutvecklingen för offentlig sektor och dess delar från finansräkenskaperna med motsvarande utveckling av Maastrichtskulden. Det går inte heller att summera upp skulden i offentlig sektor genom att till exempel använda statens och ålderspensionssystemets del i Maastrichtskulden med kommunsektorns skuld från finansräkenskaperna. Det mått som oftast lyfts fram i *Konjunkturläget* är Maastrichtskulden eftersom det skuldmåttet ger den tydligaste bilden av offentlig sektors skuldbörda. Även statsskulden, såsom den definieras av Ekonomistyrningsverket, visas återkommande.

Tidigare har kommunsektorns skulder såsom de definieras enligt finansräkenskaperna visats i *Konjunkturläget*. Då finansräkenskaperna använder andra värderingsprinciper och avgränsningar än vad som används i beräkningen av Maastrichtskulden och statsskulden har jämförelsen mellan olika delsektors skulder försvårats. Därför kommer kommunsektorns del av

⁸⁶ Det inomstatliga ägandet av statspapper uppgick till ca 65 miljarder kronor 2019 och består främst av Kärnavfallsfondens innehav och Riksgäldens innehav för Insättningsgarantifonden.

⁸⁷ Riksgälden, som ger ut statspapper och förvaltar statsskulden, redovisar också olika mått på statsskulden.

Maastrichtskulden användas som mått på kommunsektorns skulder framöver i *Konjunkturläget* (se diagram 113).

Trots att kommunsektorns del av Maastrichtskulden som andel av BNP har stigit de senaste åren samtidigt som statsskulden som andel av BNP minskat så är statsskulden fortfarande störst. De effekter som covid-19-pandemin får på svensk ekonomi, och de finanspolitiska åtgärder som genomförs för att mildra effekterna, kommer att leda till att statsskulden ökar mer än kommunsektorns skulder under 2020.

Referenser

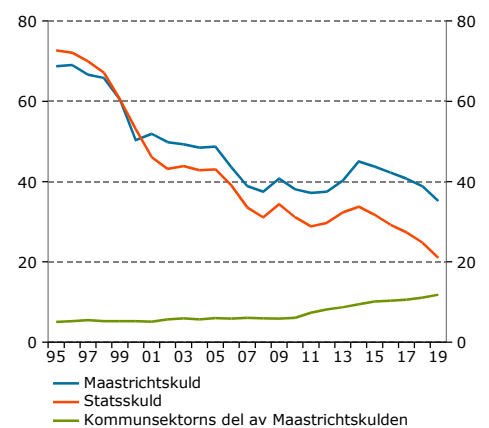
Konjunkturinstitutet (2015), ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor”, Specialstudie 45.

Konjunkturinstitutet (2019a), ”Ramverk inget stort hinder för tillfälligt expansiv finanspolitik”, fördjupning i *Konjunkturläget*, december.

Konjunkturinstitutet (2019b), ”Resultat, finansiellt sparande och nettoställning i kommunsektorn”, fördjupning i *Konjunkturläget*, december.

Diagram 113 Tre skulder i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB och Konjunkturinstitutet.