



FINANSMINISTERIET

Kortlægning af statslige garantier og genudlån

April 2019

2019

I tabeller kan afrunding medføre,
at tallene ikke summer til totalen.

Denne publikation er udarbejdet af
Finansministeriet
Center for konkurrence, selskaber og forsyning
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 33 92 33 33

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-93531-64-2

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside
fm.dk

Indhold

1. Introduktion	4
2. Internationale anbefalinger	6
3. Nuværende finanspolitiske rammer, lovgivning og governance	10
4. Udvikling i statslige garantier og genudlån	14

1. Introduktion

Statens finansielle forpligtelser omfatter bl.a. statslige garantier og genudlån. En statsgaranti kan optræde i forbindelse med et lån (lånegaranti), hvor staten garanterer for, at låntager tilbagebetaler et givent beløb til långiver. Derudover kan staten stille generelle garantier til forskellige formål, hvor staten garanterer for en betaling på vegne af en ekstern part. En række statslige selskaber har desuden adgang til at optage lån hos staten, dvs. såkaldte statslige genudlån, *jf. boks. 1*.

I praksis er statens forpligtelse ved en statsgaranti og et genudlån ens. Statsgarantier og genudlån eksponerer på samme måde staten over for et potentielt tab som følge af kreditrisikoen på selskabernes lån og kan derfor ikke anses som værende uden omkostninger for staten. Omvendt muliggør lånegarantier og genudlån billigere finansiering ved at udnytte statens kreditværdighed.

Boks 1

Statsgarantier og genudlån

Statsgarantier

Staten stiller garantier for en række selskaber, som ved lov får adgang til at optage lån eller på anden vis have sine forpligtelser dækket af staten. Statsgarantier kan optræde i forbindelse med et lån (lånegaranti), hvor staten garanterer for, at låntager tilbagebetaler et givent beløb til långiver. Det indebærer, at staten garanterer, at renter og afdrag på selskabernes lån i det private marked betales. Som følge af statens kreditværdighed vil selskabet med en garanti opnå en lavere rente i det private marked end ved lån uden statsgaranti. Eksempelvis anvender de statslige infrastrukturselskaber som bl.a. Sund & Bælt samt Øresundsbro Konsortiet lånegarantier.

Derudover kan staten stille andre generelle garantier i forbindelse med en række statslige, mellemstatslige og private aktiviteter, der ikke vedrører lån. Eksempelvis drejer det sig om eksportkreditgarantier (EKF), garantier til udviklingsbanker og EU (Den Europæiske Investeringsbank) eller garantier til forsikringssektoren i tilfælde af alvorlige begivenheder (NBCR-terror).

Genudlån

Ved genudlån får selskabet ved lov adgang til at optage lån direkte hos staten. Låneprovenuet udbetales fra statens konto, og det afledte finansieringsbehov dækkes ved, at staten løbende udsteder obligationer. Selskaberne betaler renter og afdrag til staten. Lånevilkårene er som udgangspunkt de samme som for staten. Det betyder, at et genudlåns kuponrente, rentetermin og afdragstidspunkt svarer til en eksisterende statsobligations egenskaber.

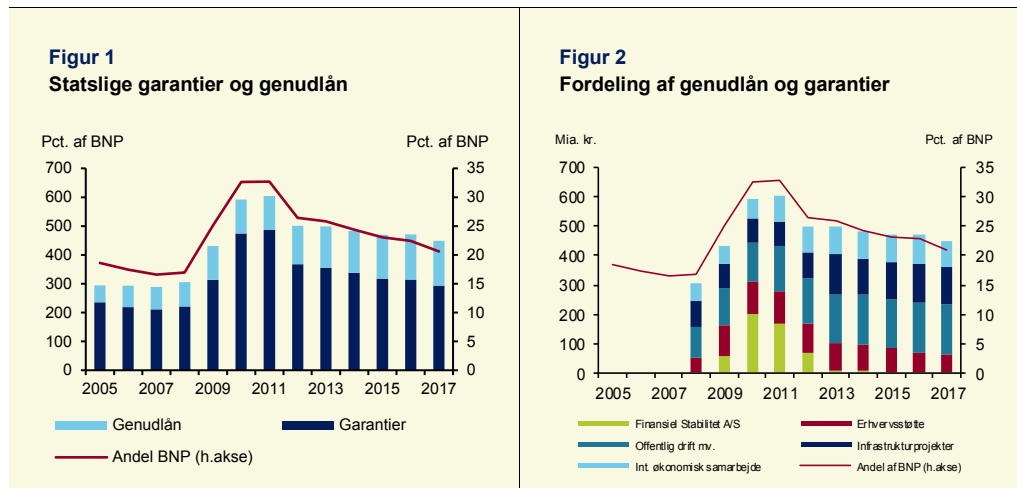
Finansiering via genudlån vil normalt være billigere for selskabet end at udstede obligationer med statsgaranti, fordi likviditeten er betydeligt højere i statens obligationsserier. Selskabet sparer den likviditetspræmie, som investorer ellers ville kræve i form af højere rente.

Genudlån øger statsgælden, fordi det øger statens lånoptagelse eller reducerer indeståendet på statens konto, mens aktivet i form af udlånet fra staten til selskabet ikke modregnes.

Kilde: Danmarks Nationalbank: Statens låntagning og gæld 2016.

Staten stiller således garantier og yder genudlån til halv- og heloffentlige virksomheder for at finansiere offentlige opgaver på de billigste vilkår. Det kan i visse tilfælde være samfundsøkonomisk hensigtsmæssigt fx i forbindelse med større infrastrukturprojekter. Staten havde i 2017 garantier og genudlån for 449 mia. kr.,

jf. figur 1 og 2. Forpligtelserne er i langt overvejende grad knyttet til infrastrukturprojekter, internationalt økonomisk samarbejde samt garantier i tilfælde af fx terror eller stormflod, *jf. også kapitel 4.* Fælles for disse er, at risikoen for tab vurderes at være lav.



Anm.: Statsgældsforvaltningens specielle finansielle transaktioner, der omfatter rente- og valutaswaps anvendt til at afdække markedsrisiko i forbindelse med statens låntagning, indgår i opgørelsen af de samlede garantier og genudlån, men indgår ikke i de øvrige opgørelser og klassificeringer i nærværende publikation. Staten modtager dagligt sikkerhed fra swapmodtagerne, hvis markedsværdien af swaps'ene er i statens favor, og de udgør derfor stort set ingen risiko for staten. I 2017 udgjorde de ca. 11 pct. af de statslige garantier.

Kilde: Statsregnskabet 2005-2017 og egne beregninger.

Statsgarantier og genudlån er imidlertid ikke uden risiko for staten. Hvis en statsgaranti udløses, eller et genudlån må eftergives og dermed ikke tilbagebetales, påføres staten et tab. Finanskrisen illustrerede, at mange lande havde et utilstrækkeligt setup og manøvrerum til at håndtere risici uden for budgetterne, som potentielt kan indebære store (uforudsete) udgifter for staten, *jf. kapitel 2.1.* Krisen understregede dermed vigtigheden af at have en forståelse for de risici, der i dag ikke tages højde for i tilrettelæggelsen af udgifts- og finanspolitikken på det årlige statsbudget. I relation hertil er det centralt at have transparens om og styring med de statslige garantier og genudlån, idet tilstrækkeligt store tab vil kunne indskrænke det økonomiske handlerum væsentligt.

På den baggrund har IMF, Verdensbanken og OECD i de seneste år formuleret best practice-principper vedrørende bl.a. forvaltningen af garantier og genudlån, *jf. kapitel 1.* Sverige, Holland, USA, New Zealand mfl. er begyndt at følge og implementere de internationale anbefalinger. Danmark har på nuværende tidspunkt ikke et konkret styringsmæssigt setup i overensstemmelse med de internationale anbefalinger, *jf. kapitel 3.*

2. Internationale anbefalinger

På baggrund af erfaringerne fra finans- og gældskrisen har internationale organisationer som IMF, Verdensbanken og OECD øget deres fokus på anvendelsen af statslige garantier og lån, idet de har været årsag til tab for en række lande og har tydeliggjort, at traditionelle fremskrivninger af finanspolitisk holdbarhed samt gældsopgørelser ikke altid giver et retvisende billede af landenes reelle økonomiske forpligtelser. I en række lande var der fx under finanskrisen ikke et overblik og viden om de reelle underliggende statslige finansielle forpligtigelser i bl.a. offentlige selskaber, lokale myndigheder mv., *jf. også kapitel 2.1.*

De internationale organisationer som IMF, Verdensbanken og OECD har derfor formuleret best practice-principper for håndteringen af statsgarantier og genudlån. IMF og Verdensbanken har i publikationen *Guidelines for Public Debt Management* opstillet anbefalinger vedrørende håndteringen af 'contingent liabilities' (eventualforpligtelser), herunder garantier og statslån. 'Contingent liabilities' er forpligtelser, som er betinget af, at fremtidige usikre begivenheder indtræffer, herunder fx konkurs.

Budskaberne fra IMF og Verdensbanken er primært, at udstedelse af statsgarantier og lån eksponerer stater for et potentielt fremtidigt tab på budgettet, hvorom der skal være transparens samt styring og prioritering.

To primære områder i anbefalingerne i behandlingen af garantier og lån er:

- (1) Garantier og lån i relation til budgettet
- (2) Håndtering i forhold til statens risikostyring.

Ad 1. Garantier og lån i relation til budgettet

Både IMF og Verdensbanken samt OECD påpeger, at der kan inddrages et skøn for statens forventede tab/omkostning i budgetprocessen, når der træffes beslutning om garantiudstedelse eller udlån. Herunder kan det overvejes at fastsætte risikopræmier som led i garantiudstedelse og udlån, der medtages på budgettet. Eksempler på dette kan findes i USA og Sverige, *jf. boks 2*. I USA skal garanti-/låneomkostningen bevilges af Kongressen og udgiftsføres på budgettet ved udstedelse. I Sverige opkræves en afgift svarende til garantiomkostningen ved udstedelse. Hvis afgiften ikke kan finansieres af de opkrævede renter eller gebyrer, skal regeringen foreslå Rigsdagen konkret finansiering af forskellen.

Boks 2

Håndtering af garantier og genudlån i USA og Sverige i relation til statsbudgettet

USA

Den amerikanske stat har et stort antal programmer, hvor staten udsteder lånegarantier og lån. Med vedtagelsen af "The Federal Credit Reform Act" i 1990 blev der indført en ny budgetteringspraksis for disse programmer.

Denne praksis indebærer, at statens (forventede) omkostning ved at udstede en lånegaranti eller genudlån skal budgetteres som omkostning, når beslutningen træffes. Herved sidestilles de budgetmæssige omkostninger ved henholdsvis genudlån og statslige lånegarantier, og omkostningerne kan sammenlignes med andre udgiftsbeslutninger. De centrale elementer er bl.a.:

- Der opereres med en såkaldt subsidieomkostning: Subsidieomkostningen defineres som forskellen mellem nutidsværdien af alle fremtidige betalinger henholdsvis fra og til staten. Subsidieomkostningen er den forventede værdi af lånet eller garantien i statistisk forstand.
- Kongressen skal bevilge subsidieomkostningen, før der kan udstedes en statslig lånegaranti eller ydes et statsligt lån direkte.
- Subsidieomkostningen omkostningsføres på budgettet, når lånet eller garantien udstedes.
- Ændringen af låne- eller garantivilkår kan ændre subsidieomkostningen, ligesom subsidieomkostningen skal reestimeres løbende.
- De faktiske pengestrømme føres på separate regnskaber og indgår ikke på budgettet, fordi der ikke er tale om en omkostning i budgetmæssig forstand.

Sverige

Rammerne for garantiudstedelse og lån i Sverige er fastlagt i "budgetlagen". I henhold til denne kan der kun udstedes en statsgaranti eller et lån efter beslutning i Riksdagen (parlamentet), hvor formålet og, normalt, garantiens/lånets maksimum specificeres.

Af "budgetlagen" fremgår endvidere, at der skal opkræves en afgift ved udstedelse af garantier og lån. Afgiften skal svare til statens finansielle risiko og andre omkostninger ved forpligtelsen. Hvis de opkrævede renter eller gebyrer ikke dækker statens forventede tab ved forpligtelsen, skal regeringen foreslå Riksdagen konkret finansiering af forskellen.

Hvis EU's statsstøtteregler kræver det, kan renter eller gebyrer fastsættes højere end angivet ovenfor.

Der er en række undtagelser fra kravet om provision/afgift for kreditrisikoen. Eksempelvis er garantiforpligtelser over for internationale finansielle institutioner håndteret særskilt, ligesom der i forbindelse med højrisikolån – og garantier er et krav om, at det forventede tab skal finansieres på finansloven, fx som det kendes i Danmark fra tabsgivende ordninger i Vækstfonden.

Et af formålene med afgiften er at sikre, at staten afsætter ressourcer til at imødegå fremtidige forventede forpligtelser under garantien/tab på lånet. Afgiften opkræves enten fra garanti-/lånemodtager eller fra statsbudgettet, hvis det besluttes, at garantimodtager ikke skal afholde afgiften. Anvendelsen af afgifter gør desuden garantibeslutningens omkostning eksplicit, og denne omkostning kan sammenlignes med andre udgiftsbeslutninger. Udstedelse af garantier og lån til specifikke projekter eller selskaber varetages normalt af Riksgældskontoret. Riksgældskontorets opgaver inkluderer fastsættelse af garantiavgiften. Regeringen eller en myndighed udpeget af regeringen fastsætter størrelsen på renter eller gebyr.

Kilde: Vedr. USA: U.S. Office of Management and Budget, Task Force on the Harmonization of the Public Sector Accounting (TFHPSA). "Direct Loans and Loan Guarantees: Controlling 'Off-Budget' Expenditures in the United States". Dokumentet kan findes på www.imf.org/external/np/sta/tfhpsa. Vedr. Sverige: Riksgældskontoret, Statsupplåning – prognos och analys, 2003:2, Statsliga garantier – förslag till ännu bättre regelverk samt Central Government guarantees and lending – a risk analyses, March 2018. Publikationerne kan findes på www.rgk.se.

Ved at inddrage garantiomkostningen i budgetprocessen kan den politiske beslutning om garantiudstedelse eller udlån i højere grad sammenholdes med andre beslutninger med udgiftsvirkning. I Danmark udgiftsføres de eventuelle omkostninger ved garantier og udlån først i det år, garantien aktiveres, eller hvor lånet eftergives, og tilbagebetalingen af lånet udebliver. Tabet påvirker dermed den offentlige saldo, når det realiseres *jf. kapitel 3*.

Med henblik på at imødegå de potentielle fremtidige tab ved anvendelse af statslige garantier og udlån har IMF påpeget muligheden af, at et bidrag svarende til de skønnede omkostninger fx overføres til en statslig fond, der bringes i anvendelse i tilfælde, hvor en garanti aktiveres og/eller der realiseres et tab på statslån.

Ad 2. Håndtering i forhold til statens risikostyring.

Såfremt en statsgaranti aktiveres eller et tab på udlån realiseres, vil det alt andet lige forværre statsbudgettet og forøge statens gæld.

Både OECD samt IMF og Verdensbanken understreger vigtigheden af, at statsgældsforvaltningerne har information om forventede betalinger under statens lånegarantier, så låntagningen og risikostyringen af statsgældsporteføljen kan tilrettelægges derefter.

I tilfælde af at statens garantiportefølje giver anledning til en u hensigtsmæssig risiko, kan statsgældsforvaltningen tilpasse statens risikoeksponering via ændringer i statsgældsporteføljen. Risikoen på lånegarantier afhænger af de underliggende låns kreditkvalitet, og det er vanskeligt direkte at justere statens eksponering over for kreditrisiko. Derimod kan markedsrisikoen på statsgældsporteføljer typisk justeres hurtigt ved fx at ændre rente- eller evt. valutakurseksponering, som påvirker statens samlede risiko.

En central anbefaling fra OECD og IMF er derfor, at stater skal have transparens og viden om staters eksplicite og implicite finansielle forpligtigelser, herunder garantier og genudlån. Som fremhævet af OECD kan statsgældsforvaltninger således bidrage til en konsolideret statslig risikostyring.

2.1 Erfaringer fra finanskrisen: Betydningen af transparens, styring og handlerum i relation til statslige forpligtelser

Den finansielle krise synliggjorde væsentligheden af at have transparens om og styring med statslige finansielle forpligtelser. Da krisen indtrådte havde de fleste lande, inklusiv Danmark, et mangelfuldt kendskab til deres finansielle forpligtelser (herunder statslige garantier og lån), der ligger ud over det umiddelbare statsbudget og potentielt kan medføre (uforudsete) udgifter for staten.

Danmark havde med sunde offentlige finanser op til krisen nedbragt den offentlige gæld, så der var råde- og handlerum til bl.a. at sikre den finansielle stabilitet i form af en generel statsgaranti og statslige kapitaltilskud til den finansielle sektor, uden der blev skabt en uholdbar gældssituation med stigende renter på statsobligationer, som det skete i en række andre EU-lande. Spanien og Irland havde – på overfladen – ligesom Danmark sunde offentlige finanser op til krisen, men eksistensen af store fiskale risici i form af bl.a. store ubalancer på kredit- og boligmarkederne materialiserede sig i øgede offentlige underskud og gælds niveauer, så landene måtte søge om finansiel støtte fra EU og IMF. I Spanien var der yderligere ikke et setup til at håndtere de lokale myndigheders låntagning, som steg kraftigt op til og under krisen, og i de senere år har Spanien måttet indregne tab på statsbudgettet blandt andet som følge af, at brugerbetalte motoveje er erklæret insolvente.

Finanskrisen og den efterfølgende statsgældskrise i en række EU-lande understregede dermed, at holdbare offentlige finanser er en nødvendig, men ikke tilstrækkelig betingelse for at kunne nyde gavn af lave rentebetalinger på statsgælden. Erfaringerne fra finanskrisen har således også understreget vigtigheden af at have en forståelse for de garantier og lån samt de medfølgende risici, der i dag ikke tages højde for i tilrettelæggelsen af udgifts- og finanspolitikken på det årlige statsbudget. Erfaringerne tilsiger dermed, at udgifts- og finanspolitikken bør planlægges, så der er et økonomisk handlerum også i tilfælde af tab på statens forpligtelser.

3. Nuværende finanspolitiske rammer, lovgivning og governance

Finanspolitiske rammer

Værdien af garantien og/eller et genudlån kan i mange tilfælde sidestilles med tilskudsbevillinger på finansloven. Inden for de gældende finanspolitiske rammer medgår omkostningen (ved udstedelse af garantier og genudlån) imidlertid ikke på statsbudgettet svarende til den underliggende risiko for, at staten realiserer tab på garantien/lånet. Der afsættes således ikke midler til en finansiel buffer, der kan finansiere omkostningerne i tilfælde af et tab. Et overordnet "gældsloft" på 2.000 mia. kr. samt EU's ØMU-gældsloft på 60 pct. af BNP sætter i princippet en øvre grænse for, hvor mange forpligtelser, der kan udstedes, *jf. nedenfor*.

Hvis en statsgaranti udløses (eller et genudlån eftergives og ikke tilbagebetales), og staten skal dække et tab over for en modpart, udgiftsføres omkostningerne ved tabet på finansloven og påvirker den faktiske offentlige saldo i det pågældende år¹.

Opgjort ekskl. Bankpakkerne har staten samlet set realiseret tab på godt 1 mia. kr. på garantier og genudlån siden 2010. Det omfatter tab, der har været udgiftsført på finansloven over perioden og dækker således ikke over økonomiske tab for staten, der ikke har haft budgetmæssig effekt. Eksempelvis har forskellige teknisk insolvente selskaber mulighed for at refinansiere deres låntagning og udskyde potentielle tab, som i så fald ikke optræder på budgettet. Bankpakkerne har deres eget offentliggjorte regnskab, hvor staten samlet set har et overskud på 17 mia. kr. Det dækker over både betydelige indtægter og tab.²

Lovgivning og governance

Finansministeren har det formelle ansvar for statens garantistillelse, låntagning og gæld. Selve forvaltningen af statsgælden og relaterede opgaver varetages af Nationalbanken på vegne af Finansministeriet.

I nedenstående beskrives den aktuelle governance af statens garantier og genudlån, herunder retningslinjer og praksis for lovgrundlag, tildeling samt forvaltning, *jf. også tabel 1*.

Lovgrundlag

Det aktuelle lovgrundlag for statens låntagning fremgår af *Lov om bemyndigelse til optagelse af statslån*, der bemyndiger finansministeren til at optage lån på vegne af

¹ Dette gælder som udgangspunkt, da den faktiske offentlige saldo påvirkes gennem effekten på DAU-saldoen. I tilfælde af tab på genudlån fra en virksomhed, der indgår i Nationalregnskabets definition af offentlig forvaltning og service, vil kun DAU-saldoen og ikke den offentlige saldo påvirkes.

² "Endelig opgørelse af overskuddet af bankpakkerne", Erhvervsministeriet december 2018.

staten inden for et maksimum på pt. 2.000 mia. kr. Hertil kommer, at EU's Stabilitets- og Vækstpagt fastsætter et krav om, at Danmark maksimalt må have en ØMU-gæld på 60 pct. af BNP, hvori finansieringen af genudlån indgår.

I henhold til lov om bemyndigelse til optagelse af statslån (*genudlån*)³ betales en provision til statskassen på 0,15 pct. p.a. Finansministeren kan bestemme, at der betales en provision, der er større eller mindre end 0,15 pct. p.a. (variabel provision). Det følger af lovens forarbejder, at bestemmelsen skal ses i sammenhæng med statsstøttereglerne. Provisionen kan således eksempelvis fastsættes således, at lånet ikke ydes i strid med reglerne om statsstøtte, eller hvor der i øvrigt vurderes hensigtsmæssigt på baggrund af en konkret vurdering, herunder behov for et risikotillæg.

I henhold til *Lov om provision af visse lån optaget med statsgaranti* udgør provisionen for lån optaget med *statsgaranti* 0,15 pct. af de pågældende låns restgæld ultimo året før⁴. Endvidere kan Finansministeren fritage lånearrangementer fra at betale provision. Det følger af lovens forarbejder, at staten derved hjemtager en mindre del af den fordel, der på lånemarkederne er forbundet med at kunne tilbyde långiver en statslig garanti. Det er ikke omtalt i lov eller forarbejder, at der kan eller skal indregnes en kreditrisiko mv.

Genudlån og garantier kan kun udstedes, hvis der tilvejebringes hjemmel i materiel lovgivning, herunder vha. et aktstykke inkl. tekstanmærkning, på finansloven eller i lovgivningen for det respektive selskab.⁵ Den underliggende lovgivning tager *fsva. garantier* ikke højde for, at det kan være ønskeligt eller påkrævet (fx ud fra et statsstøttehensyn) at tage en garantiprovision, der afspejler den underliggende risiko og er højere end 0,15 pct. I så fald må man skabe hjemlen hertil i forbindelse med tilvejebringelsen af den materielle hjemmel.

Tildeling

Tildeling af garantier og genudlån forudsætter, at der tilvejebringes en hjemmel til udstedelsen af lånegarantien eller genudlånet. Det er således Folketinget (herunder evt. Finansudvalget), der tager stilling til, hvorvidt en hjemmel til genudlån eller statsgarantier kan tilvejebringes. Det vil sige, at det er Folketinget, der fastsætter rammerne for disponering af genudlån og garantier i særlove og/eller på finansloven.

Herudover gælder der nogle retningslinjer for regulering ved tildeling og udstedelse af garantier og genudlån, der dækker situationen, når et selskab som opfølgning på Folketingets beslutning henvender sig til Nationalbanken.

³ Jf. lov om bemyndigelse til optagelse af statslån, jf. bekendtgørelse nr. 849 af 22. juni 2010 af lov om bemyndigelse til optagelse af statslån.

⁴ Jf. lov om provision af visse lån optaget med statsgaranti, jf. bekendtgørelse nr. 246 af 10. marts 2014 af lov om provision af visse lån optaget med statsgaranti.

⁵ Provisionssatser eller en henvisning til Finansministeriets lovgivning fremgår i øvrigt af denne lovgivning.

Forvaltning

Der er fastlagt en overordnet tilgang til forvaltningen af statsgælden af Finansministeriet, som implementeres af Nationalbanken. Der er desuden indgået en Aftale mellem Finansministeriet og Danmarks Nationalbank om arbejdsfordelingen på statsgældsområdet. Det er for så vidt angår den konkrete anvendelse og forvaltning selskabernes bestyrelser og direktion, der har ansvaret i forhold til finansielle transaktioner, risikostyring mv.

Den overordnede forvaltning af statsgældspolitikken udarbejdes af Nationalbankens statsgældsforvaltning, der kvartalstvist drøftes ved møder med Finansministeriet. Herefter giver Finansministeriet Statsgældsforvaltningen bemyndigelse til at implementere den aftalte strategi.

Der er med hensyn til den løbende forvaltning af de statslige finansielle forpligtelser – for at understøtte den overordnede statsgældsstrategi – fastlagt nogle overordnede retningslinjer for de statsgaranterede og genudlånsbemyndigede selskabers aktivitet på lånemarkederne. Retningslinjerne gælder både for genudlån/statsgaranterede lån og den øvrige risikotagen, der ikke er dækket af staten. Retningslinjerne begrænser bl.a. visse typer af transaktioner, som selskaberne kan foretage med garanti og som genudlån, og kreditkvaliteten af selskabernes modparter.

Rationalet for retningslinjerne er, at de risici, som staten eksponeres over for via selskabernes egen låntagning, kan sidestilles med de risici, som staten pådrager sig via låntagning i eget navn. Retningslinjerne skal sikre, at de statsgaranterede selskaber gennem deres låntagning og øvrige finansielle transaktioner ikke pådrager sig risici, der strider imod statens interesser. Statsgældsforvaltningen udarbejder og vedligeholder i den forbindelse en liste over acceptable låntyper.

Selskaberne skal desuden løbende informere om deres låntagning til Nationalbanken, og der afholdes løbende møder mellem selskaberne, Finansministeriet og Statsgældsforvaltningen.

I tillæg til ovennævnte retningslinjer vedr. aktiviteten på lånemarkederne fastsætter statens ejerskabspolitik nogle overordnede retningslinjer for rammerne for de statslige selskabers værdiskabelse og strategiske retning, og at staten udøver et aktivt ejerskab, der sikrer, at de statslige selskaber drives effektivt og professionelt.

Som eksempel på anvendelsen af ovennævnte retningslinjer kan nævnes, at der for de brugerbetalte infrastrukturprojekter organiseret i selskaber under Transportministeriet anvendes en kvartalsvis afrapportering til transportministeren om status på tidsplan, økonomi og risici for alle større projekter. Desuden er der fastlagt en model for opfølgning på selskabernes optagelse og afvikling af statslige garantier/udlån, som fører til en årlig rapportering til Nationalbanken. Modellen er fastlagt i samarbejde med Finansministeriet.

Forvaltningen af garantier og genudlån involverer således både Nationalbanken, Finansministeriet samt de statslige selskaber og ejerministerierne. Der er opsummerende udarbejdet følgende oversigt over governancestrukturen for statsgarantier og genudlån, *jf. tabel 1*.

Tabel 1**Opsummerende overblik over governance af statens finansielle forpligtelser**

Procedure	Aktivitet	Ansvarlig
Lovgrundlag	Tilvejebringelse af lovhjemmel	Ejerministerierne
Tildeling	Regeringen og Folketinget tager stilling til evt. tildeling. Når et selskab som opfølgning på Folketingets beslutning henvender sig til Nationalbanken, gælder der retningslinjer ved tildeling og udstedelse af garantier og genudlån.	Ejerministerierne med inddragelse af Finansministeriet, regeringen og Folketinget
Forvaltning	Finansministeriet fastlægger en strategi for statsgældspolitikken. Nationalbanken implementerer strategien. Statens ejerskabspolitik fastsætter overordnede retningslinjer for bl.a. rammerne for de statslige selskabers værdiskabelse og strategiske retning. Der er udarbejdet en Aftale mellem Finansministeriet og Danmarks Nationalbank om arbejdsfordelingen på statsgældsområdet. Det er selskabernes bestyrelser og direktion, der i relation til den konkrete anvendelse af genudlån og garantier har ansvaret for selskabernes finansielle transaktioner, risikostyring mv.	Ansvar er fordelt mellem Nationalbanken, Finansministeriet, ejerministerierne og selskaberne

4. Udvikling i statslige garantier og genudlån

Statens samlede finansielle forpligtelser (garantier og genudlån) udgjorde ca. 449 mia. kr. i 2017 svarende til ca. 21 pct. af BNP. Forpligtelserne fordelte sig på garantier for 293 mia. kr. (14 pct. af BNP), mens genudlånene i 2017 udgjorde 156 mia. kr. (ca. 7 pct. af BNP), *jf. tabel 2*. Statens genudlån og garantier finansierer i langt overvejende grad større infrastrukturprojekter, internationalt økonomisk samarbejde samt garantier i tilfælde af terror eller stormflod. Fælles for disse er, at risikoen for tab vurderes at være lav.

Staten har siden 1980'erne finansieret større infrastrukturprojekter uden for statsbudgettet med garantier og genudlån. Dette inkluderer eksempelvis bro- og tunnelprojekter, el- og gasnet (Energinet) og Metroselskabet. Herudover giver staten lån eller garantier i form af offentlig støtte til eksterne parter ud fra et politisk ønske om lempeligere finansieringsvilkår. Dette inkluderer bl.a. eksportkreditter, lån til almene boliger og SU-lån.

Statens forpligtelser i forbindelse med det internationale økonomiske samarbejde inkluderer eksempelvis garantier til udviklingsstøtte, den Europæiske Investeringsbank og en række bilaterale lån til andre lande givet under eurozonekrisen. Endelig har staten forskellige garantier og genudlån relateret til offentlige drifts- og investeringsopgaver. Staten giver genudlån til Finansiell Stabilitet i forbindelse med afviklingen af et konkursramt finansielt institut, DR's forretning er finansieret af genudlån, og staten hæfter for renteswaps indgået af Nationalbanken i forbindelse med statsgældsforvaltningen.

I årene efter tilbageslaget i dansk økonomi i 2008 steg statens samlede garantier og genudlån mærkbart, *jf. figur 3 og 4*. Niveauefterfølgende faldet tilbage, men er fortsat 25 pct. større end i 2008 (1 pct. af BNP). Det afspejler, at genudlånene er mere end fordoblet, mens statsgarantierne er forøget med knap 40 pct. i perioden.

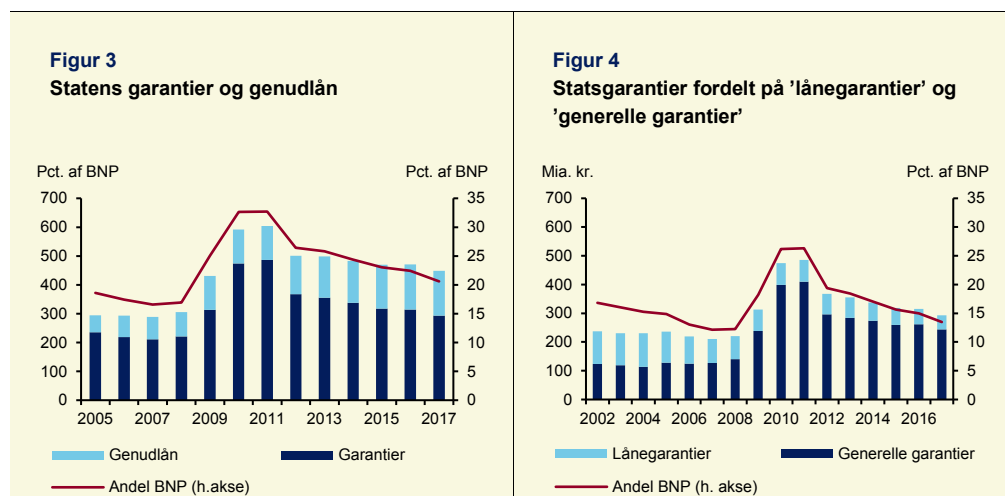
Tabel 2
Oversigt over omfanget af (udvalgte) statslige garantier og genudlån (2017)

Mio. kr.	Genudlån	Garantier	Samlet
Infrastrukturprojekter	85.632	38.134	123.766
- Metroselskabet	17.585	8.766	
- Øresundsbroen		13.009	
- A/S Øresund (danske landanlæg)	10.302		
- Energinet	22.980		
- Storebæltsforbindelsen	15.110	5.971	
- By og Havn	14.450	4.733	
Internationalt økonomisk samarbejde	545	89.676	90.220
- Den Europæiske Investeringsbank		38.886	
- Verdensbanken	30	12.525	
- Den Nordiske Investeringsbank		12.217	
- Europakommissionen		7.200	
- Den Afrikanske Udviklingsbank		6.078	
Offentlig drift, forsikringer og investeringer mv.	53.388	121.584	174.972
- Danica Pension ¹		56.633	
- SU-lån	37.950		
- Statslån til Landsbyggefonden	6.042		
- Danmarks Radio	3.002	776	
Erhvervsstøtte	16.024	43.954	59.978
- Eksportkreditfonden	13.248	38.350	
- Vækstfonden		3.682	
- Danmarks skibskreditforening	2.775		
- Danmarks grønne investeringsfond		662	
Lån og garantier i alt	155.558	293.348	448.936

Anm.: Tabellen viser en oversigt over genudlån og garantier grupperet efter formålet og udvalgte forpligtelser herunder. De udvalgte forpligtelser er ikke udtømmende. Grupperingen er fastsat af Finansministeriet og følger ikke officielle klassificeringer. Opgørelsen er ekskl. Statsgældsforvaltningens specielle finansielle transaktioner.

1) Garantien til Danica Pension vedrører alle forpligtelser, selskabet overtog fra Statsanstalten for Livsforsikring i 1990, da det blev privatiseret.

Kilde: Statsregnskabet 2017.



Kilde: Nationalbanken, Statsregnskabet og egne beregninger.

Provisionssatser og rammer for garantier og genudlån

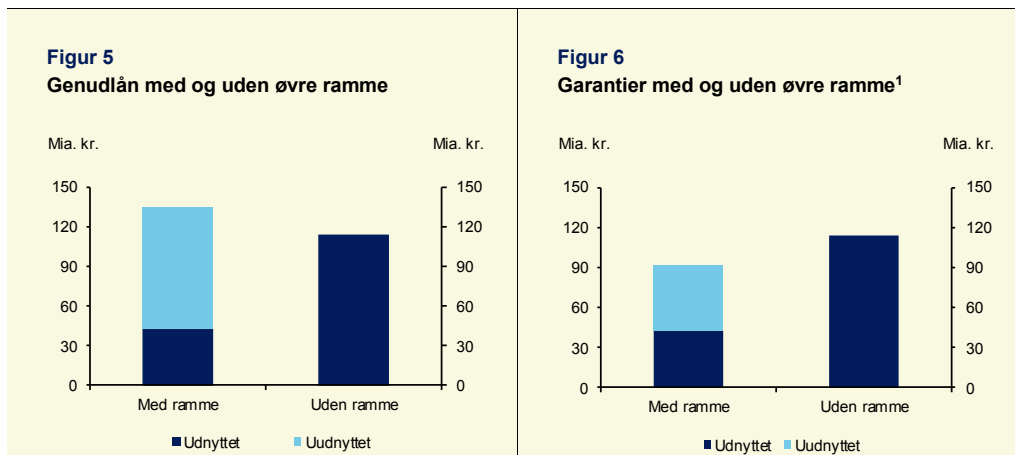
Lovgrundlaget foreskriver, at provisionen udgør 0,15 pct. p.a., men at finansministeren fsva. garantier kan fritage modtageren fra forpligtelsen til at betale provision og fsva. genudlån kan sætte provisionen højere eller lavere, *jf. kapitel 3*. Det kan fx være ud fra et statsstøttehensyn. Fastsættelse af provision på 0,15 pct. er i praksis kun tilfældet for en mindre andel, *jf. tabel 3*. For langt hovedparten af garantierne og genudlånene betales i dag ingen provision.

Tabel 3
Låneaftaler

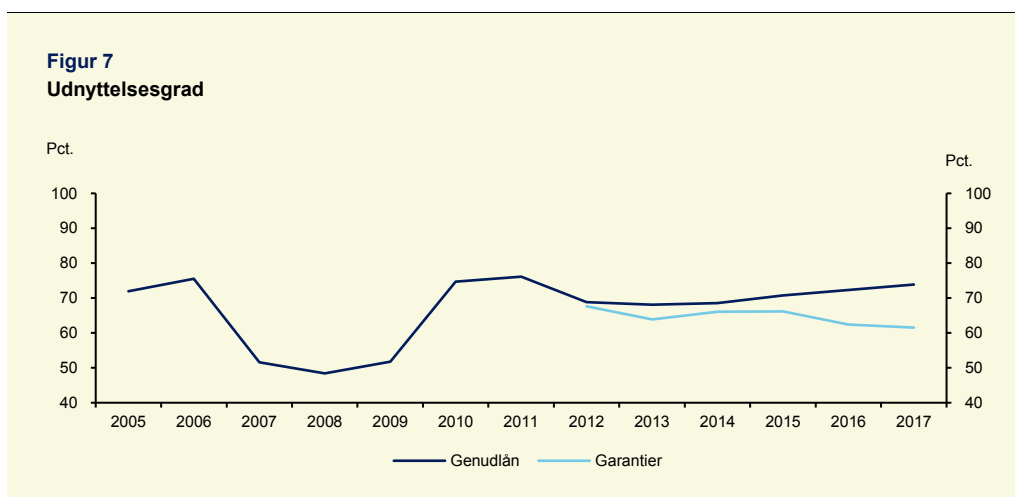
	Aftaler (antal)		Udlån, mio. kr.	
	Garantier	Genudlån	Garantier	Genudlån
Ingen provision	105	6	298.000	90.000
0,15 pct. provision	9	13	11.789	69.222
Markedskonform provision	1	0	4.000	0

Kilde: Nationalbanken, Statsregnskabet 2016 og egne beregninger.

For en række statsgarantier og genudlån er der ikke sat nogen øvre låne-/garanti-ramme, dvs. hvor meget garantien maksimalt dækker, eller hvor meget der maksimalt kan lånes af staten. Herudover er der en række garantier og genudlån, hvor kun en vis andel (udnyttelsesgrad) af den ramme, der er givet hjemmel til, anvendes, *jf. figur 5 og 6*. Udnyttelsesgraden varierer mærkbart over tid, *jf. figur 7*. Der er ikke praksis for, at der bliver fastsat optagelses-/gyldighedsperiode, hvori garantien/genudlånet kan anvendes eller (for genudlån) tilbagebetalingstid.



1) Værdien af de udstedte garantier uden ramme et estimeret på baggrund af de lån mv., der er optaget med dækning fra de pågældende garantier.
 Kilde: Statsregnskabet 2017, Nationalbanken og egne beregninger.



Kilde: Statsregnskabet, Nationalbanken samt egne beregninger.

Statsgarantier

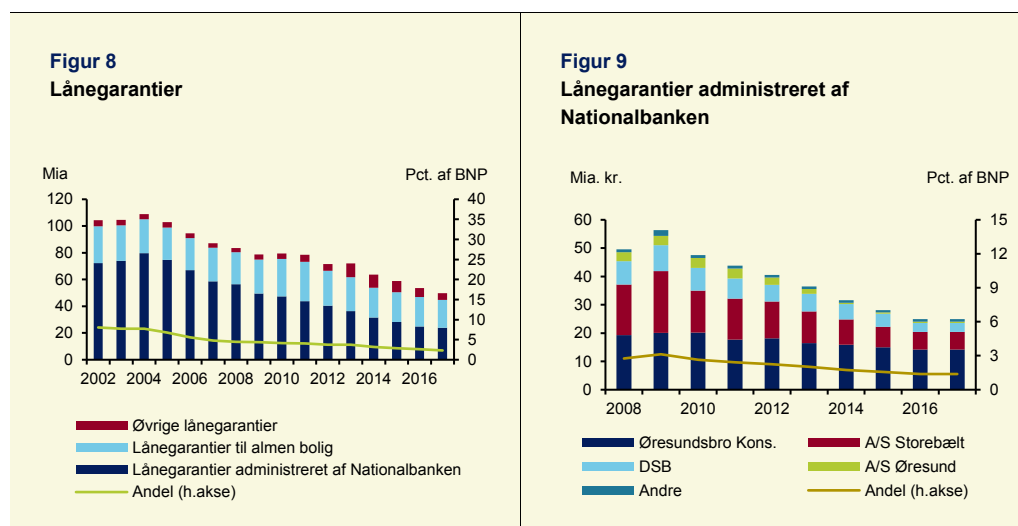
Samlet havde den danske stat udstedt garantier for 293 mia. kr. i 2017 svarende til knap 14 pct. af BNP. Heraf udgjorde 'lånegarantier' 50 mia. kr., mens 'generelle garantier'⁶ udgjorde 243 mia. kr. og dermed langt størstedelen af statsgarantierne, jf. figur 4. Det mærkbart større omfang af statsgarantier efter 2008 afspejler en markant stigning i omfanget af 'generelle garantier', mens omfanget af 'lånegarantier' gradvist er faldet i perioden.

⁶ Afgrænsningen mellem 'lånegarantier' og 'generelle garantier' følger opdelingen i Statsregnskabet, som bygger på, om der udstedes en specifik statsgaranti på et afgrænset lånedokument ('lånegaranti'), eller om det er en generel dækning af et selskabs forpligtelser (evt. inden for en vis ramme).

Lånegarantier

Nationalbanken administrerer ca. halvdelen af statens lånegarantier, *jf. figur 8*. Det gradvise fald i lånegarantier skal ses i lyset af, at mange statslige selskaber er overgået til at finansiere sig via genudlån frem for låntagning med statsgaranti. Det skyldes bl.a., at genudlån er billigst, da lånet finansieres ved at udstede statsobligationer, der er mere likvide end selskabernes egne udstedelser. Faldet er derfor ikke udtryk for et lavere samlet omfang af forpligtelser.

Ved udgangen af 2017 administrerede Nationalbanken statslige lånegarantier for 24 mia. kr. svarende til godt 1 pct. af BNP. Garantier til Øresundsbro Konsortiet og A/S Storebælt udgør hovedparten af disse, *jf. figur 9*. For sidstnævnte er niveauet faldet betydeligt siden 2009.

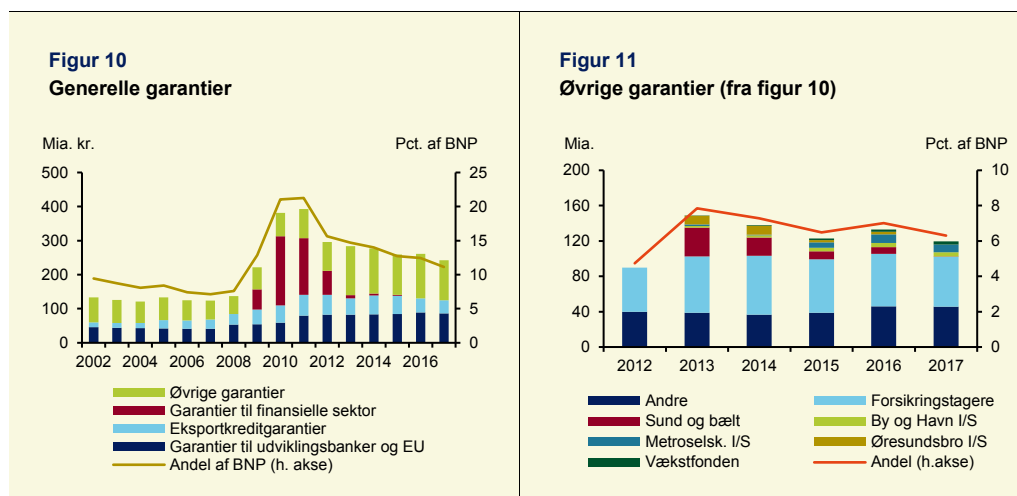


Kilde: Nationalbanken, Statsregnskabet og egne beregninger.

Generelle garantier og garantiforpligtelser

Omfanget af andre generelle garantier steg som nævnt væsentligt i forbindelse med den finansielle krise, og niveauet er i 2017 fortsat betydeligt over niveauet før krisen.

Det aktuelle niveau – sammenlignet med før krisen – afspejler næsten en fordobling både i omfanget af eksportkreditgarantier (EKF) og garantier til udviklingsbanker og EU (Den Europæiske Investeringsbank) samt en markant stigning i en række 'øvrige garantier' særligt i 2013, *jf. figur 10*. I årene lige efter den finansielle krises indtræden i 2008 var der en væsentlig stigning i garantier til Finansiell Stabilitet. Disse garantier er udfaset over de seneste år og bidrager dermed ikke til at forklare det højere niveau nu sammenlignet med før krisen. Der er herudover set bort fra de omfattende garantier tildelt i forbindelse med bankpakkerne.



Anm.: Garanti til ”forsikringstagere” i figur 11 er en garanti til Danica Pension, som vedrører alle de forpligtelser, selskabet overtog fra Statsanstalten for Livsforsikring i 1990, da det blev privateret.

Kilde: Nationalbanken, Statsregnskabet og egne beregninger.

Blandt de ’øvrige garantier’ skyldes forøgelsen fra 2012 til 2013 og frem særligt, at der er blevet udstedt garantier til Sund & Bælt Holding A/S samt ØresundsbroKonsortiet I/S, mens også garantier til Metroselskabet I/S, By og Havn I/S og Vækstfonden har bidraget til forøgelsen særligt frem mod 2017, jf. figur 11. Garantierne til Sund & Bælt Holding A/S og Øresundsbro Konsortiet er dog frem til 2017 reduceret til nul.

Implicitte og eksplicitte garantier mv.

I nærværende kortlægning er der taget udgangspunkt i de ”eksplicitte” statsgarantier, jf. boks 1. Det vil sige statsgarantier, som staten er forpligtiget til at hæfte for. Imidlertid hæfter staten også for en række ”implicitte” garantier, som den i praksis – men ikke formelt – vil være nødsaget til at honorere. Det kan være i tilfælde af større nationale kriser herunder fx naturkatastrofer og bankkrak, og mere lokale forpligtelser såsom gymnasierne og universiteternes låntagning. Disse ”implicitte” garantier fremgår ikke af statsregnskabet og i statens gældsopgørelser, men de udgør i sagens natur en tilsvarende risiko for staten.

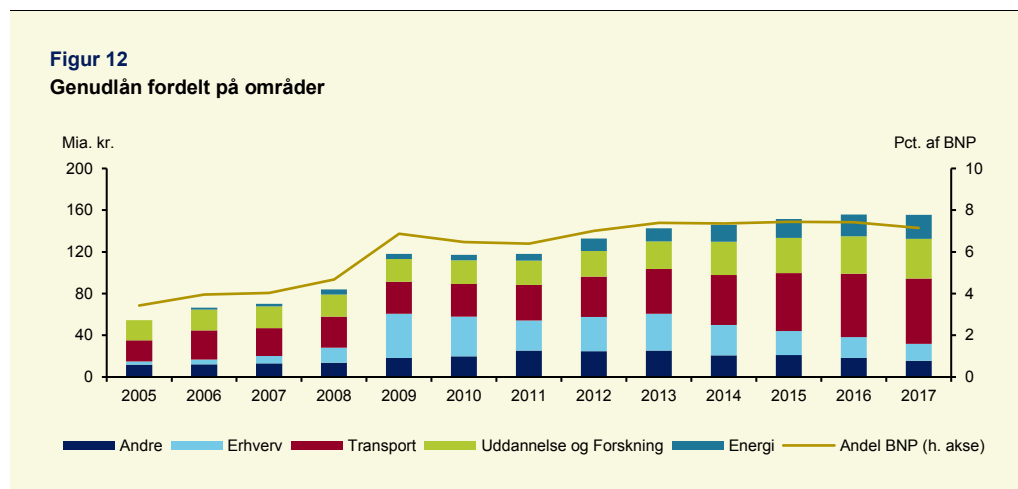
Herudover har staten en række eksplicitte garantier, hvis værdi ikke er opgjort i statsregnskabet. I 2013 blev en række garantier til forsikringstagere under Danica Pension⁷ til en værdi af 50 mia. kr. opført i statsregnskabet, da de først blev værdisat her. Indtil da havde de fremgået af statsregnskabet uden at have en op-

⁷ Statsanstalten for livsforsikring var et offentligt livsforsikringselskab, som blev privateret i 1990, hvor nuværende Danica Pension overtog forretningen. I forbindelse med salget stillede staten en garanti overfor alle overtagne livsforsikringskunder. Hvis Danica Pension skulle gå konkurs, er staten derfor forpligtiget til at dække alle udestående pensionsbetalinger, som kunderne har krav på. Der er ca. 110.000 kunder omfattet af denne garanti, og den samlede værdi af forsikringsaftalerne udgjorde 56 mia. kr. ved udgangen af 2017.

gjort værdi. I ovenstående grafer er der foretaget en teknisk korrektion herfor tilbage i tiden, således at denne ændring fra ”ikke-opgjorte” til ”opgjorte” garantier ikke påvirker beskrivelsen af udviklingen i garantierne over tid.

Genudlån

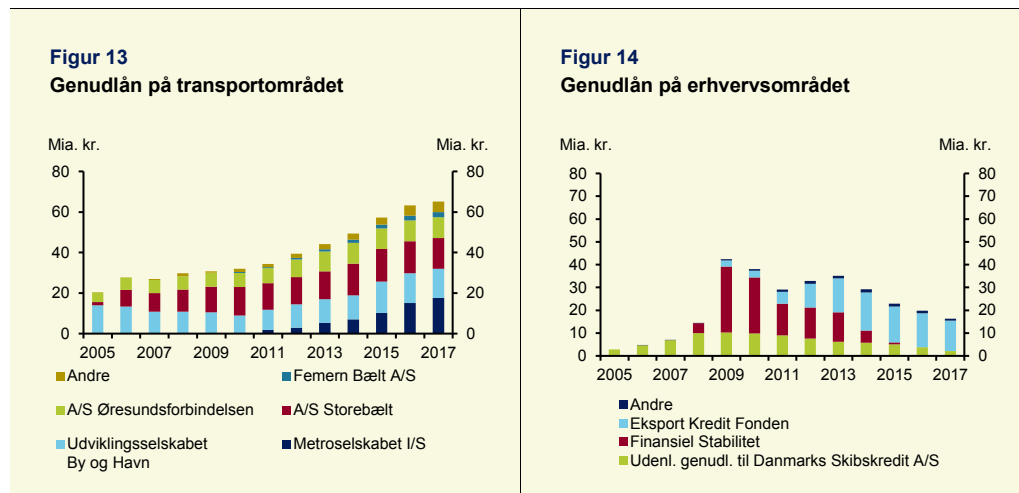
Samlet har den danske stat genudlån for ca 160 mia. kr. Genudlånene fordeler sig primært på områder, der vedrører energi-, erhvervs-, transport- samt uddannelses- og forskningsområdet, *jf. figur 12*.



Kilde: Nationalbanken, Statsregnskabet og egne beregninger og opdeling.

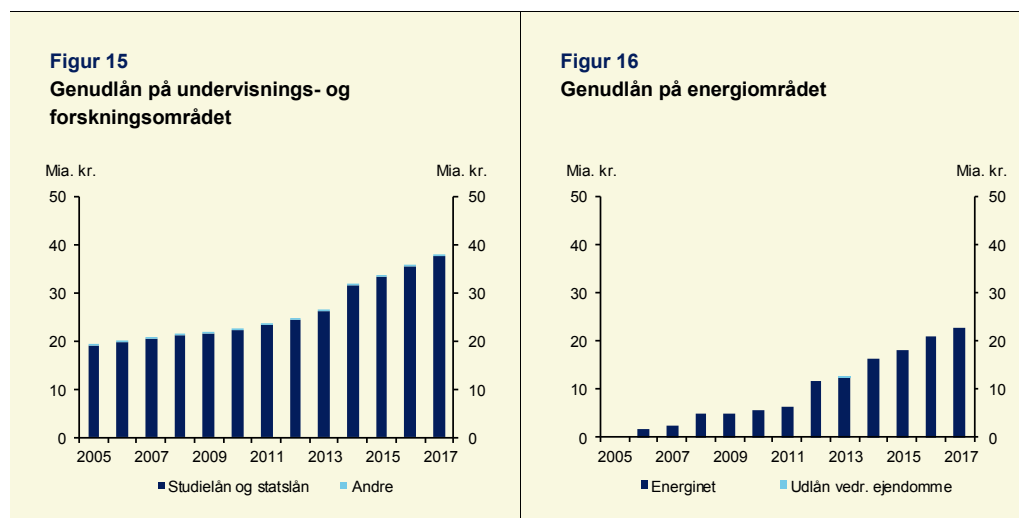
Stigningen på mere end 150 pct. i statens genudlån fra 2005 til 2017 skal ses i lyset af den tidligere nævnte overgang fra statsgarantier til genudlån. I årene efter tilbageslaget i dansk økonomi i 2008 steg statens samlede genudlån mærkbart. Niveaueet er ikke efterfølgende faldet tilbage.

På transportområdet afspejler udviklingen en stigning i udstedte genudlån til særligt Metroselskabet og Udviklingssekselskabet By & Havn, *jf. figur 13*. På erhvervsområdet afspejler udviklingen, at der på den ene side er sket en udfasning af de statslige genudlån til Finansiell Stabilitet efter den finansielle krise, mens der på den anden side er sket en væsentlig stigning i genudlånene knyttet til Eksport Kredit Fonden, *jf. figur 14*.



Kilde: Statsregnskabet, Nationalbanken og egne beregninger.

Den gradvise stigning i genudlån på uddannelses- og forskningsområdet afspejler primært udviklingen i studielån, mens der på energiområdet har været en kraftig stigning i udstedte genudlån til Energinet, *jf. figur 15 og 16.*



Kilde: Statsregnskabet, Nationalbanken og egne beregninger.

fm.dk