

Statsgælden og udvalgte aktiver 1947-2003

Resumé:

Der er opstillet data for nominel statsgæld 1947-2003 fordelt på udenlandsk gæld, indenlandsk obligationsgæld og nettomellemværende med Nationalbanken. Der er også opstillet tilsvarende serier for bruttolåntagning, afdrag, emissionskurstab mv. Sammenhængen med gældsserierne lader dog stadig lidt tilbage at ønske. Desuden er der konstrueret serier for gældens kursværdi. Serierne for gælden suppleres med serier for udvalgte aktiver som Den Sociale Pensionsfonds obligationsbeholdning og udlån.

jao06604.doc

Nøgleord: Statsgæld, statslig låntagning

Modelgruppepapirer er interne arbejdsrapporter. De konklusioner, der drages i papirerne, er ikke endelige og kan vFre Fndret inden opstillingen af nye modelversioner. Det henstilles derfor, at der kun citeres fra modelgruppepapirerne efter aftale med Danmarks Statistik.

Under arbejdet med indbygning af nationalregnskabsdata for finansielle konti i ADAM har det vist sig, at FINBKs serier ikke umiddelbart er egnede til en tilbageføring af de nye tal. Der er derfor søgt andre kilder til statens finansielle nettoformue, som er en nøglestørrelse i bestemmelsen af ADAMs forbrugsdisponible formue.

Der er mange fast publicerede kilder til data for statens gæld. Gælden opgøres således til markedsværdi i nationalregnskabskonti finansielle konti 1994-2003. En anden hovedkilde for nyere tid er "sloggen", dvs. publikationen "Statens Låntagning Og Gæld" fra Nationalbanken (tidligere udgivet af Finansministeriet). Den indeholder serier for nominel gæld tilbage til 1976, heraf helt ubrudte serier tilbage til og med 1984. Data for den nominelle gæld kan også findes i Statistisk Tiårsoversigt og Statistisk Årbog, diverse årgange, og i en månedsstatistik fra Nationalbanken (længere tilbage i tid kan tallene findes i nationalbankens kvartalsoversigt). Kilderne er dog ikke altid helt enige. Data fra sloggen og Danmarks Statistik bygger helt overvejende på Statsregnskabet, mens dele af nationalbankens statistik bygger på egne opgørelser af mellemværendet med staten; hertil kommer at kilderne benytter marginalt forskellige definitioner indbyrdes og i forskellige delperioder. De kan dog i store træk pusles sammen ved lidt pillearbejde.¹

I dette papir opstilles serier for den nominelle statsgæld svarende til "sloggens" for hele perioden 1947-2003; disse kurskorrigeres så til serier for markedsværdien af statsgælden. Gældsserierne suppleres med serier for udvalgte aktiver for at give et bud på statens finansielle nettoformue til markedsværdi i hele perioden. Det skal dog afsløres med det samme, at især tilbageføring af værdien af aktier og ejerandelsbeviser ejet af staten ("statsvirksomhederne") udgør et problem.

1. nominel statsgæld

Serierne for nominel offentlig gæld er vist i tabel 1.² De er suppleret med serier for den Sociale Pensionsfonds obligationsbeholdning og for statens udlån.

Tallene for den Sociale Pensionsfond er hentet fra "sloggen" og fra diverse udgaver af Statistisk Tiårsoversigt.

Tallene for statens udlån er primært hentet fra diverse kvartalsoversigter fra Nationalbanken – dog i de seneste år er fra Statsregnskabet. Vi regner med at benytte tallene fra de finansielle konti fra 1994.

¹ De største forskelle vedrører opgørelsen af mellemværendet med Nationalbanken mv. Det er især behandlingen af mellemværender med Postgiroen, der har givet anledning til forskelle i kilderne, men også andre småting som kassebeholdning, checks etc. Hertil kommer, at skatkammerbeviser i meget gamle publikationer betragtedes som bankgæld, men senere som obligationsgæld. I såvel de seneste som de ældste opgørelser fra Danmarks Statistik er mellemværendet med Nationalbanken opgjort som i Statsregnskabet; i perioden ind imellem er tallene rekonstrueret ved hjælp af bl. a. Nationalbankens kvartalsoversigter. Tallene for udlån er hentet fra Nationalbankoversigter tom 1993.

² Der er et mindre databrud mellem 1982 og 1983, idet gælden er regnet netto for statens beholdning af egne obligationer fra og med 1983.

Der opstilles også serier for bruttolåntagning, afdrag, emissionskurstab mv., som så vidt muligt summer op til ændringen i statsgælden; det er dog ikke helt let at sikre, at denne dynamiske identitet er overholdt. Formålet med også at behandle strømmene er at undersøge muligheden for at benytte oplysninger fra finansieringssiden til at skønne over udviklingen i statens nettofordringserhvervelse i årene før 1971, som er det første år dækket af nationalregnskabet - dette i håbet om at bidrage til bedre serier for ADAMs forbrugsdisponible indkomst og formue.

Serierne for bruttolåntagning og afdrag er vist i tabel 2.³

For en given type nominel gæld gælder som nævnt den dynamiske identitet

$$\begin{aligned} \text{Gæld}_{\text{ultimo}} &= \text{Gæld}_{\text{primo}} \\ &+ \text{bruttolåntagning} \\ &+ \text{emissionskurstab} \\ &- \text{afdrag} \\ &+ \text{evt. valutakursregulering} \end{aligned}$$

Der er – trods meget pillearbejde – stadig nogle residualer i disse dynamiske identiteter; disse omtales i bilag 1 og kan give anledning til nogle yderligere tilpasninger af data. Offentlige Finanser ser på sagen vedrørende 1992-2003, hvor de fleste og største uoverensstemmelser forekommer.

Det har med de givne tidsfrister ikke har været muligt at trænge dybere ned i, hvorfor de af Nationalbanken offentliggjorte tal for finansieringsbehov, bruttolåntagning og afdrag, i publikationen ”Statsfinanser og Statsgæld”, afviger så meget fra de her viste i de senere år. Måske løses nogle af uoverensstemmelserne, når Offentlige Finanser får set på sagen. Tallene fra ”Statsfinanser og statsgæld” synes dog at afvige endnu mere fra de dynamiske identiteter end Danmarks Statistiks tal.

Sammenhængen mellem ændringen i stokken af udlån og diverse offentliggjorte serier for nyudlån og modtagne afdrag på udlån er heller ikke altid overbevisende.

³ Låneoptagelsen er opgjort som provenu, således at låneoptagelse plus emissionskurstab giver tilgangen til den nominelle gæld. Emissionskurstab og kursregulering af udlandsgæld er beregnet residualt af akkumulationsligningen 1950-1970; små residualer i den indenlandske gældsakkumulations-ligning er ligeledes indregnet i serien for emissionskurstab i perioden 1953-70. Serien for træk på Nationalbanken, som grundlæggende er fra Statsregnskabet, er taget fra Statistisk Tiårsoversigt undtagen i perioden 1956-77, hvor den er taget fra Nationalbankens kvartalsoversigter.

Tabel 1. Nominel statsgæld mv., ultimo

År	Udenlandsk gæld	Indenlandsk gæld	Nettogæld til Nationalbanken	Den Sociale Pensionsfond	Udlån
1947	1004	3444	3556	0	
1948	1325	3357	2890	0	
1949	1664	3170	2669	0	
1950	2042	2680	2301	0	
1951	1936	3185	1981	0	
1952	1758	3948	1881	0	2867
1953	1566	4514	1706	0	3531
1954	1358	4513	2191	0	4233
1955	1265	4865	2192	0	4984
1956	1172	5154	2263	0	5526
1957	1076	5251	2091	0	6052
1958	1089	5381	1898	0	6426
1959	1153	5245	1543	0	6757
1960	1248	5018	953	0	7068
1961	1334	4776	1491	0	7379
1962	1645	4579	983	0	7555
1963	1709	4714	89	0	7813
1964	1877	4708	-1141	0	7982
1965	1989	4466	-1613	0	8248
1966	1920	4185	-3321	0	8482
1967	2140	3910	-1711	0	8854
1968	2413	3647	-2778	0	9474
1969	3191	3337	-4274	216	10001
1970	3699	3170	-7378	338	10549
1971	5292	2916	-9429	916	11101
1972	6106	2734	-15410	1720	11779
1973	6517	2589	-20695	2940	12436
1974	7243	2447	-17947	5145	13772
1975	10429	8305	-10338	7991	14927
1976	18979	17946	-17794	11378	16115
1977	26999	29417	-24233	15584	17302
1978	29139	45121	-23089	19202	18642
1979	35744	62342	-21026	24007	19709
1980	45346	90757	-13399	47164	21455
1981	57521	135376	-5805	58817	23719
1982	79142	203986	-9080	67743	26561
1983	102514	272492	-19836	74864	29888
1984	98206	331309	-14336	82512	32630
1985	92385	361197	-20752	89411	34606
1986	117450	352553	-51448	95034	35123
1987	126121	346465	-57960	100758	35700
1988	122764	354969	-39855	106224	39200
1989	114457	377116	-35254	111376	42000
1990	117975	406490	-45206	118447	48400
1991	90965	462382	-11649	125708	54200
1992	103482	511499	-30927	132194	58800
1993	164274	562150	-88781	138375	62300
1994	129782	617781	-55266	146832	66800
1995	105647	657719	-33677	151406	67800
1996	101495	677730	-31052	148772	71400
1997	103613	673697	-29024	146821	74891
1998	88338	656420	-30400	143603	75402
1999	90025	648579	-35231	141640	93687
2000	85209	623995	-31332	139556	114973
2001	83795	610987	-39621	141095	117655
2002	83730	624913	-45952	141362	126056
2003	83903	610953	-40880	138714	

Anm. I perioden 1947-77 viser tabellen gælden ultimo finansåret; fra og med 1978 ultimo kalenderåret. Eksempelvis er tallet i 1977 gælden ultimo marts 1978.

Tabel 2. Statens låneoptagelse og afdrag

År	Udenlandske lån						Indenlandske lån		Træk på
	Optagelse brutto	Emissionskurstab og kursreguleringer		Afdrag	Optagelse brutto	Emissionskurstab		Afdrag	Nationalbanken
1950	0	0	0	115	9	-0,7	499	125	
1951	0	2	108	631	-22,3	293	-325		
1952	16	-1	193	998	0,2	337	-100		
1953	0	1	193	790	109	333	-175		
1954	0	-1	207	346	65	412	484		
1955	0	-1	92	548	75	271	1		
1956	0	2	95	554	105	370	71		
1957	0	-1	95	351	104	358	-171		
1958	131	3	121	595	41	506	-194		
1959	119	4	59	216	-60	292	-355		
1960	118	10	33	0	27	254	-590		
1961	117	2	33	0	24	266	538		
1962	347	19	55	63	12	272	-508		
1963	124	1	61	371	20	256	-871		
1964	219	12	63	173	35	214	-1228		
1965	180	-2	66	39	40	321	-497		
1966	22	4	95	14	31	326	-966		
1967	167	152	99	15	26	316	69		
1968	362	14	103	34	22	319	-228		
1969	792	90	104	53	14	377	-1511		
1970	605	21	118	21	6	194	-3320		
1971	1745	-18	134	26	4	284	-2051		
1972	1256	-270	172	0	0	182	-5981		
1973	408	161	158	0	0	145	-5285		
1974	922	61	257	0	0	142	2749		
1975	3527	84	424	5829	171	142	7609		
1976	9228	-102	575	10120	1730	2209	-7456		
1977	7467	1174	621	14557	2365	5452	-6438		
1978	3927	-789	998	18170	3193	5659	1144		
1979	6743	2250	2387	28051	6088	16918	2072		
1980	7507	2829	735	34918	11537	18039	7627		
1981	6995	7226	2051	51088	15622	22091	7599		
1982	23152	5502	7218	66816	23879	22104	-3071		
1983	22866	12915	12409	101091	15491	48076	-10756		
1984	33282	8734	45996	103868	13279	58279	5499		
1985	35154	-10650	30108	102353	4490	76964	-6416		
1986	77764	-6413	44368	58079	1618	68352	-30695		
1987	41054	-5218	28113	60436	1234	67767	-6512		
1988	26181	6738	36274	94675	653	86826	18105		
1989	13112	-3568	17844	108680	3022	89562	4601		
1990	20122	-1585	15013	101833	6617	79065	-9952		
1991	2218	196	29408	114354	6046	64525	33558		
1992	27528	968	16488	135013	10545	95933	-19278		
1993	73278	4226	16715	120856	4099	74300	-57855		
1994	-17581	-4857	13149	119581	10106	72960	33517		
1995	12703	-8970	28490	137173	7842	104456	21587		
1996	28370	-2620	30784	95955	1621	76683	2625		
1997	25057	11010	31375	73015	1762	81384	2028		
1998	21062	682	37424	61389	-739	77927	-1296		
1999	21014	1105	19965	68815	-1210	75445	-4831		
2000	10423	-933	15659	65672	2431	90687	3899		
2001	16759	-889	19335	86391	-773	97130	-8288		
2002	22373	570	24221	114950	3727	102879	-6332		
2003	17373	7	17293	79958	-1825	89189	5501		

Anm. I perioden 1947-77 viser tabellen bevægelserne i finansåret; i 1978 fra 1. april til 31. december, fra og med 1979 i kalenderåret.

2. Statsgæld til kursværdi

Statens udenlandske gæld antages at være den samme til kursværdi og nominal værdi, jf. nationalbankens opgørelse af udlandsgælden; mao. er den eneste kursrisiko på denne gæld valutakursrisikoen.

Statens indenlandske gæld, der fortrinsvis er lang obligationsgæld, skal derimod kurskorrigeres. Vi har indsamlet data for kursværdien i perioden 1975-1994 (ultimo); fra 1994 benyttes data fra de finansielle konti.

Gælden til kursværdi er i følge finansielle konti 591659 ultimo 1994, hvilket kun afviger med 1,6 promille fra tallet i tabel 3. Man kunne derfor helt have ladet være med at kæde de to serier til databanken, men det er nu gjort alligevel.

I årene før 1975, hvor statens gæld var ganske lille, tænkes den kurskorrigerede indenlandske gæld beregnet ved en enkel kurskorrektion af den nominelle gæld.

Tabel 3. Statens indenlandske gæld til kursværdi

År	Statens indenlandske obligationsgæld, kursværdi
1975	7590
1976	16064
1977	25772
1978	39832
1979	53296
1980	74661
1981	107844
1982	161766
1983	257167
1984	298646
1985	365011
1986	344272
1987	340124
1988	360864
1989	369159
1990	398194
1991	463718
1992	496133
1993	597252
1994	590711

Anm. I perioden 1975-77 viser tabellen gælden ultimo finansåret; fra og med 1978 ultimo kalenderåret. Eksempelvis er tallet i 1977 gælden ultimo marts 1978.

Bilag. Residualer i de dynamiske identiteter

Residualerne i de dynamiske identiteter er vist i bilagstabel 1.

Det er mig ikke helt klart hvad der sker i 1950, men der er åbenbart tale om omklassifikation af noget indenlandsk gæld til at være udenlandsk, måske eftervirkninger af besættelsen? Jeg har hørt rygter om ”tyskergæld”, men har ikke tjekket mere op på dette.

Bortset fra 1950 hænger data for udlandsgæld og låntagning pænt sammen frem til 1982, hvor der begynder at opstå residualer. Disse har noget at gøre med, at gælden fra 1983 regnes netto for statens opkøb (og måske amortisation) af egne obligationer. Residualerne passer i hvert fald med ændringen i beholdningen af obligationer i de år, hvor vi kan tjekke det. Fra og med 1988 ser det bedre ud igen, for så at gå galt fra 1992 og frem.

Data for den indenlandske gæld viser nogenlunde de samme forhold.

Det er dog værd at bemærke, at *summen* af residualerne for indenlandsk og udenlandsk gæld er er pænt 0 frem til og med 1997 (når 1982 og 1984-87 undtages pga de nævnte problemer med egne obligationer). Fra og med 1998 er summen dog også gal. Dette kan spores til en omlægning af statsregnskabet, hvor den Sociale Pensionsfonds obligationskøb fra og med 1998 overgår fra at være en prædetermineret post til at være en del af finansieringsposterne.

Sammenhængen mellem ændringen i mellemværendet med Nationalbanken og trækket på Nationalbanken er ganske god, når perioden 1965-70 undtages. I disse år er tallene i Statistisk Årbog forsynet med en note om, at periodiseringen afviger fra Statsregnskabet på grund af overgang til EDB. Der er dog stadig enkeltstående residualer i 1982, 1988 og 2003 (sidstnævnte er vist typisk på grund af en foreløbig opgørelse og vil nok ændre sig til det bedre af sig selv).

Tilbage står, at Statsregnskabet post ”beholdningsændringer”, hvori bl. a. Postgiromellemværender, kontantbeholdning og lagre indgår, nok ikke rigtig er med i denne opgørelse, som jo grundlæggende stammer fra ”sloggen”. Man har formentlig efter 10-20 år med åbenlyse problemer omkring placeringen af disse småting i de officielle statistikker vedtaget, at man slet ikke tager dem med.

Bilagstabel 1. De dynamiske identiteter for gældsakkumulationen

År	Udenlandske lån			Indenlandske lån			Nationalbanken		
	Ændring i gæld	Bruttooptagelse +emissionskurstab +kursgevinst -afdrag	Residual	Ændring i gæld	Bruttooptagelse +emissionskurstab -afdrag	Residual	Ændring i gæld	Træk	Residual
1947	44	-	-	10	-	-	-1166	-	-
1948	321	-	-	-87	-	-	-666	-	-
1949	339	-	-	-187	-	-	-221	-	-
1950	378	-115	-493	-490	-491	-1	-368	125	-493
1951	-106	-106	0	505	316	-189	-320	-325	5
1952	-178	-178	0	763	661	-102	-100	-100	0
1953	-192	-192	0	566	566	0	-175	-175	0
1954	-208	-208	0	-1	-1	0	485	484	1
1955	-93	-93	0	352	352	0	2	1	1
1956	-93	-93	0	289	289	0	70	71	-1
1957	-96	-96	0	97	97	0	-171	-171	0
1958	13	13	0	130	130	0	-193	-194	1
1959	64	64	0	-136	-136	0	-355	-355	0
1960	95	95	0	-227	-227	0	-591	-590	-1
1961	86	86	0	-242	-242	0	538	538	0
1962	311	311	0	-197	-197	0	-508	-508	0
1963	64	64	0	135	135	0	-894	-871	-23
1964	168	168	0	-6	-6	0	-1229	-1228	-1
1965	112	112	0	-242	-242	0	-473	-497	24
1966	-69	-69	0	-281	-281	0	-1708	-966	-742
1967	220	220	0	-275	-275	0	1610	69	1541
1968	273	273	0	-263	-263	0	-1067	-228	-839
1969	778	778	0	-310	-310	0	-1496	-1511	15
1970	508	508	0	-167	-167	0	-3104	-3320	216
1971	1593	1593	0	-254	-254	0	-2051	-2051	0
1972	814	814	0	-182	-182	0	-5981	-5981	0
1973	411	411	0	-145	-145	0	-5285	-5285	0
1974	726	726	0	-142	-142	0	2748	2749	-1
1975	3186	3187	1	5858	5858	0	7609	7609	0
1976	8550	8551	1	9641	9641	0	-7456	-7456	0
1977	8020	8020	0	11471	11470	-1	-6439	-6438	-1
1978	2140	2140	0	15704	15704	0	1144	1144	0
1979	6605	6606	1	17221	17221	0	2063	2072	-9
1980	9602	9601	-1	28415	28416	1	7627	7627	0
1981	12175	12170	-5	44619	44619	0	7594	7599	-5
1982	21621	21436	-185	68610	68591	-19	-3275	-3071	-204
1983	23372	23372	0	68506	68506	0	-10756	-10756	0
1984	-4308	-3980	328	58817	58868	51	5500	5499	1
1985	-5821	-5604	217	29888	29879	-9	-6416	-6416	0
1986	25065	26983	1918	-8644	-8655	-11	-30696	-30695	-1
1987	8671	7723	-948	-6088	-6097	-9	-6512	-6512	0
1988	-3357	-3355	2	8504	8502	-2	18105	18105	0
1989	-8307	-8300	7	22147	22140	-7	4601	4601	0
1990	3518	3524	6	29374	29385	11	-9952	-9952	0
1991	-27010	-26994	16	55892	55875	-17	33557	33558	-1
1992	12517	12008	-509	49117	49625	508	-19278	-19278	0
1993	60792	60789	-3	50651	50655	4	-57854	-57855	1
1994	-34492	-35587	-1095	55631	56727	1096	33515	33517	-2
1995	-24135	-24757	-622	39938	40559	621	21589	21587	2
1996	-4152	-5034	-882	20011	20893	882	2625	2625	0
1997	2118	4692	2574	-4033	-6607	-2574	2028	2028	0
1998	-15275	-15680	-405	-17277	-17277	0	-1376	-1296	-80
1999	1687	2154	467	-7841	-7840	1	-4831	-4831	0
2000	-4816	-6169	-1353	-24584	-22584	2000	3899	3899	0
2001	-1414	-3465	-2051	-13008	-11512	1496	-8289	-8288	-1
2002	-65	-1278	-1213	13926	15798	1872	-6331	-6332	1
2003	173	87	-86	-13960	-11056	2904	5072	5501	-429