



Utredning av garantiprovisjon for statlig delgaranti på bompengelån

Utarbeidet på oppdrag for Samferdselsdepartementet

Om Oslo Economics

Oslo Economics utreder problemstillinger og gir råd til myndigheter, organisasjoner og bedrifter. Vi forstår problemstillingene som oppstår i skjæringspunktet mellom marked og politikk.

Vi er et samfunnsfaglig analyse- og rådgivningsmiljø med erfarne konsulenter med bakgrunn fra offentlig forvaltning og ulike forsknings- og analysemiljøer. Oslo Economics har i dag rundt 70 medarbeidere, hvorav mer enn 15 med doktorgrad. Vi tilbyr innsikt basert på fagkompetanse, sektorerfaring og et nettverk av samarbeidspartnere.

Utredninger innen bompengesektoren

Oslo Economics har lang erfaring med utredninger innenfor transport og samferdsel og har gjennomført flere prosjekter som omhandler bompengesektoren. Vi kjenner godt til hvordan bompengesektoren er organisert og bruken av bompenger som et verktøy for finansiering av offentlige vei- og kollektivprosjekter.

Fra samfunnsøkonomiske og andre økonomiske analyser har vi bred erfaring med å identifisere og vurdere virkninger av ulike tiltak, herunder innenfor bompengesektoren. Vi prissetter nyttevirkninger og kostnader, eller vurderer virkninger kvalitativt dersom prissetting ikke lar seg gjøre.

Utredning av garantiprovisjon for statlig delgaranti på bompengelån/OE-rapport 2023-73

© Oslo Economics, 31. oktober 2023

Kontaktperson:

Ove Skaug Halsos / Partner

osh@osloeconomics.no, Tel. +47 415 21 059

Foto/illustrasjon: Knut Opeide, Statens vegvesen

Innhold

Sammendrag og konklusjoner	4
1. Innledning	7
1.1 Mandat	7
1.2 Informasjonskilder	7
1.3 Rapportstruktur	8
2. Bakgrunn	9
2.1 Statlige delgarantier i bompengelån	9
2.2 Grunnlaget for garantiprovisjon	10
3. Alternative innretninger for garantiprovisjon	12
3.1 Hvilken risiko skal staten kreve kompensasjon for?	12
3.2 Hvordan skal betalingen skje?	14
3.3 Hvem skal administrere og forvalte ordningen med garantiprovisjon?	15
3.4 Hva skal være beregningsgrunnlaget for garantiprovisjonen?	16
3.5 Skal det tas hensyn til at risikoen på tvers av prosjekter kan være ulik?	16
4. Beskrivelse av mulige modeller med og uten garantiprovisjon	18
4.1 Delgaranti uten garantiprovisjon	18
4.2 Mulige modeller ved innføring av garantiprovisjon	19
5. Konsekvenser ved garantiprovisjon og fordeler og ulemper ved ulike modeller for provisjon	21
5.1 Konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon	21
5.2 Fordeler og ulemper ved ulike modeller for garantiprovisjon	24
6. Samlet vurdering og anbefaling	26
6.1 Bør det innføres garantiprovisjon for den statlige delgarantien?	26
6.2 Anbefalt modell ved eventuell innføring av garantiprovisjon	27
6.3 Andre tiltak som kan redusere økonomisk risiko	27
6.4 Konklusjon	27
7. Referanser	28

Sammendrag og konklusjoner

På oppdrag for Samferdselsdepartementet har Oslo Economics utredet innføring av garantiprovisjon for statlig delgaranti på bompengelån. Formålet med utredningen har vært å vurdere om det bør innføres en garantiprovisjon for den statlige delgarantien, hvilke modeller som kan være aktuelle og konsekvenser ved innføring av disse.

Økonomien i bompengesektoren påvirkes i stor grad av at selskapene både er underlagt streng regulering og offentlig eierskap. Risikoen for mislighold er relativt lav og delvis innenfor statens kontroll. Det økonomiske grunnlaget for garantiprovisjon anses derfor å være mindre relevant enn i en kontekst med kommersielle virksomheter. Videre vil en provisjon føre til økte kostnader ved innkreving som kan virke i strid med den opprinnelige hensikten om at garantier skal gi lavere takster.

Vår samlede vurdering er derfor at det kan argumenteres for ikke å innføre en garantiprovisjon, og at andre tiltak eventuelt kan benyttes for å redusere risikoen for staten. Hvis provisjon likevel innføres, anbefaler vi en forutsigbar modell som gir lav administrativ ressursbruk.

Bakgrunn

Bompenger er over tid blitt et stadig viktigere virkemiddel for finansiering av offentlige samferdselsprosjekter. Historisk har fylkeskommunene stilt garantier for bompengeselskapenes lån med det formål å sikre best mulig lånevilkår og dermed lavest mulig kostnader ved innkreving. Et stadig høyere fylkeskommunalt garantiansvar har aktualisert problemstillingen om innføring av statlig delgaranti. I statsbudsjettet for 2023 er det lagt opp til at fylkeskommuner som ønsker avlastning på sitt garantiansvar kan få en statlig delgaranti på inntil 50 prosent av det totale garantiansvaret. Dette vil gjelde for alle nye riksveiprosjekter som Stortinget vedtar fra og med 2023, og som har en antatt investeringskostnad på over 1 milliard kroner. Fylkesveier, bypakker og store kollektivprosjekt omfattes ikke av ordningen.

Ved innføring av statlig delgaranti vil mislighold av bompengelån kunne få økonomiske konsekvenser for staten. Samferdselsdepartementet har på bakgrunn av dette ønsket å få utredet om det bør innføres garantiprovisjon for den statlige delgarantien på bompengelån til riksveiprosjekter, hvilke modeller som eventuelt kan være aktuelle og konsekvenser ved innføring av disse. En forutsetning for innføring av garantiprovisjon er at fylkeskommunen ikke skal dekke kostnader staten måtte ha for sin garantistillelse.

En garantistillelse kommer, alt annet likt, til syne gjennom lavere rente på lån. Bakgrunnen for fastsettelse av garantiprovisjon er at garantisten bærer risiko knyttet til lån som ellers ville hatt en høyere rente, og derfor kan kreve kompensasjon for dette. Kostnaden ved en garantistillelse øker jo høyere kredittrisikoen er. Jo mer risikabelt et bompengeprojekt er finansielt, jo større må garantiprovisjonen være for at garantisten skal få dekket kostnaden ved å stille garantien.

I Reglement for økonomistyring i staten (pkt. 8.2.2) fremgår det som et hovedvilkår at statlige garantier normalt skal være selvfinansierende gjennom innkreving av garantiprovisjon-/gebyr som skal innbetales på et fond og dekke forventede utgifter ved tap og administrative utgifter.

Mulige alternativer

Gitt at det er besluttet at staten kan stille delgaranti på inntil 50 prosent på bompengelån til riksveiprosjekter, beskriver vi i det videre ulike modeller med og uten garantiprovisjon. Generelt representerer nullalternativet (**alternativ 0**) forventet utvikling i fravær av nye tiltak og er referansen som de øvrige modellene kan sammenliknes opp mot. I nullalternativet forutsetter vi at det ikke blir innført en garantiprovisjon på den statlige delgarantien for bompengelån. En variant av nullalternativet (**alternativ 0+**), vil være at det også gjøres andre tiltak for å bidra til å redusere den økonomiske risikoen for staten forbundet med å stille garanti. Dette handler primært om tettere statlig oppfølging av prosjektene som berøres av delgarantien i lys av at fylkeskommunene ved innføring av statlig delgaranti i mindre grad vil bli påvirket av økonomisk risiko i riksveiprojektene og, alt annet likt, vil få reduserte insentiver til oppfølging.

Dersom garantiprovisjon blir innført, er det flere innretninger som kan være aktuelle. Basert på en gjennomgang av mulige forutsetninger i lys av kjennetegnene ved bompengesektoren, er vår vurdering at aktuelle modeller bør ha egenskapene gjengitt i tabellen under.

Forutsetninger for mulige modeller for garantiprovisjon

Modellforutsetning	Anbefalt innretning
Sats for garantiprovisjon	Basispunkter forskjell i rente med og uten statlig garanti
Form for betaling	Engangspremie og engangsbeløp for administrasjonsgebyr
Aktør som forvalter ordningen	Staten (ingen «outsourcing»)
Beregningsgrunnlag for provisjon	Lånebeløp

Et spørsmål vi anser som uavklart er om en skal ta hensyn til at risikoen på tvers av prosjekter kan være ulik. Risikoen i fremtidige kontantstrømmer i hvert bompengeprojekt kan variere betydelig. Det er ulikt trafikkgrunnlag i hvert prosjekt, og de økonomiske egenskapene, inkludert nedbetalingsplaner og risikovurderinger, varierer. Informantene peker derfor på at finansieringsvilkårene trolig ville ha vært ulike på tvers av prosjekter ved fravær av garanti, og forskjeller på kun noen basispunkter vil kunne ha stor effekt på kostnaden i kroner. For å kunne ta hensyn til dette, skiller vi i alternativanalysen mellom ulik grad av differensiering av satsene:

- **Alternativ 1** innebærer en fullt ut differensiert garantiprovisjon der satsen baseres på en kredittvurdering av hvert enkelt bompengeprojekt. Denne modellen vil, alt annet likt, gi den mest treffsikre kompensasjonen for risiko forbundet med hvert prosjekt.
- **Alternativ 2** innebærer en differensiert garantiprovisjon der satsen ikke settes ut ifra prosjektspesifikk risiko, men er basert på noen generelle forhold som kan relateres til risiko (f.eks. prosjektstørrelse og årsgntrafikk (ÅDT)).
- **Alternativ 3** innebærer at det fastsettes en felles provisjons-sats for hele bompengesektoren.

Konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon

Hvorvidt delgarantien gis med eller uten krav om provisjon, vil trolig ha større betydning for aktørene enn valget av en eventuell modell for provisjonen. Vi forutsetter at en eventuell garantiprovisjon betales av bompengeselskapene, og at alle modeller for garantiprovisjon vil ha samme formål og tilsiktet økonomisk effekt. I vurderingen skiller vi derfor mellom i) konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon ii) fordeler/ulempes ved de ulike modellene gitt at garantiprovisjon blir krevet inn. Generelt kan de økonomiske virkningene av å innføre en garantiprovisjon oppsummeres slik:

- For **bompengeselskapene** vil innføringen av en garantiprovisjon føre til høyere kapitalkostnader, og vi legger til grunn at de må justere opp bompengetakstene for å nøytralisere effekten.
- For **bilistene** vil en garantiprovisjon, gitt at bompengeselskapene justerer takstene, innebære en negativ økonomisk effekt, ettersom disse vil påføres en høyere kostnad med statlig delgaranti enn uten (hvis alternativet er ren fylkeskommunal garanti uten garantiprovisjon). En slik konsekvens bør vurderes i lys av det opprinnelige formålet med garantier som var å redusere kostnadene og dermed takstene ved bompengerekrevingen. Ved ingen provisjon vil effekten for bilistene være nøytral (gitt uendrede rentebetingelser).
- Med garantiprovisjon er den forventede økonomiske effekten for **staten** (som garantist) nøytral. Uten provisjon vil det oppstå en negativ effekt der en bærer en implisitt kostnad gjennom forventet tap ved mislighold. Uten provisjon vil derfor staten gi et større økonomisk bidrag til prosjektene enn tidligere.
- Uavhengig av garantiprovisjon, vil **fylkeskommunene** få en positiv effekt i form av risikoavlastning.

Fordeler og ulemper ved ulike modeller for garantiprovisjon

Hvis en velger å innføre garantiprovisjon, må fordeler og ulemper ved de ulike modellene (grad av differensiering) veies opp mot hverandre. Dette er vist i tabellen under. Differensiering av provisjon basert på spesifikk kredittrisiko (**alternativ 1**) vil, etter vår vurdering, gi minst risiko for lav treffsikkerhet og kryssubsidiering. Det skyldes at ved en slik modell vil provisjonen som skal betales i hvert enkelt prosjekt fullt ut reflektere risikoen som staten bærer gjennom sin garantistillelse. Ved bruk av en felles provisjon for hele sektoren

(**alternativ 3**), er det derimot høy risiko for at provisjonen blir lite treffsikker og at det vil foregå kryssubsidiering mellom ulike prosjekter.

Det kan forventes at den administrative ressursbruken ved **alternativ 1** vil være svært høy ettersom det vil måtte gjøres en konkret kredittvurdering i hvert enkelt prosjekt for å fastsette en «riktig» garantiprovisjon. I **alternativ 3** vil den administrative ressursbruken trolig være lav, da provisjonen vil være bestemt på forhånd uavhengig av prosjektspesifikke egenskaper. Videre er alternativ 1 forbundet med større risiko for lite transparens og forutsigbarhet, tillegg til risiko for kompleksitet og målefeil, sammenlignet med **alternativ 3**. For samtlige av alternativene anser vi sannsynlighet for brudd med økonomiregelverket som lav.

Oppsummering av konsekvenser ved ulike modeller for garantiprovisjon

	Alternativ 1: Differensiering basert på spesifikk kredittrisiko	Alternativ 2: Differensiering basert på forhold som påvirker risiko	Alternativ 3: Felles provisjon i hele sektoren
Risiko for lav treffsikkerhet og kryssubsidiering	Lav	Moderat	Høy
Forventet administrativ ressursbruk	Svært høy	Høy	Lav
Risiko for lite transparens og forutsigbarhet	Høy	Moderat	Lav
Risiko for kompleksitet og målefeil	Høy	Høy	Moderat
Sannsynlighet for brudd med økonomiregelverket	Lav	Lav	Lav

Samlet vurdering og anbefaling

Staten har besluttet å innføre statlig delgaranti på riksveiprosjekter. Dette medfører økonomisk risiko for staten, og Samferdselsdepartementet har derfor bedt om vurderinger av hvordan denne kan reduseres. Vår vurdering er at sannsynligheten for mislighold i bompengesektoren generelt er lav fordi bompengeselskapene har begrenset handlingsrom og risikoen i prosjektene i stor grad kan tilpasses i forkant av etablering av nye prosjekter. Myndighetene har dessuten også andre virkemidler for å unngå mislighold, eksempelvis muligheter til å forlenge innkrevingsperioden, øke takstene eller gi prosjektene tilskudd. Bompengeselskapene er ikke kommersielle virksomheter, og eksponering mot for eksempel markedsrisiko begrenses av regulering og øvrige rammebetingelser. Videre gis garantiene til selskaper som er heleid av fylkeskommunene og som står for innkreving av bompenger på prosjekter som staten selv eier. Statens garantistillelse kan derfor forstås som en form for finansiering av et offentlig gode, og krav om provisjon vil kunne virke i strid med den opprinnelige hensikten om at garantier i bompengesektoren skal gi lavere takster.

Vår vurdering er at kjennetegnene ved bompengesektoren gjør at de vanlige argumentene for garantiprovisjon er mindre relevante enn i standardtilfeller der staten gir lånegarantier til private bedrifter (der sannsynligheten for mislighold i større grad er utenfor statens kontroll). Garantiprovisjon kan derfor anses å være relativt mindre hensiktsmessig i bompengesektoren. Basert på en vurdering av argumenter for og imot, er vår endelige konklusjon at det ikke bør innføres garantiprovisjon for statlig delgaranti på riksveiprosjekter, men at det gjøres andre tiltak som bidrar til å redusere den økonomiske risikoen for staten (**alternativ 0+**).

Dersom det likevel innføres garantiprovisjon, kan det argumenteres for at dette bør skje med lavest mulige forvaltningskostnader (administrativ ressursbruk). Vi antar at det forventede tapet for garantisten, isolert sett, vil være lavt. Derfor vil det trolig ikke være hensiktsmessig ressursbruk å gjøre omfattende analyser av kredittrisikoen i spesifikke bompengeprojekter eller innføre differensierte provisjoner. Vår konklusjon er at dersom garantiprovisjon blir besluttet innført, er det viktig at modellen er enkel og forutsigbar. Det synes derfor å være mest hensiktsmessig at en i så fall innfører **alternativ 3** – med én felles sats for garantiprovisjon i hele sektoren.

1. Innledning

På oppdrag for Samferdselsdepartementet har Oslo Economics utredet innføring av garantiprovisjon for statlig delgaranti på bompengelån. Formålet med utredningen har vært å vurdere om det bør innføres en garantiprovisjon, hvilke modeller som kan være aktuelle og konsekvenser ved innføring av disse. Utredningen har vært gjennomført i perioden mars til november 2023.

1.1 Mandat

I Samferdselsdepartementets budsjettproposisjon for 2023, jf. Prop. 1 S (2022-2023), er det lagt opp til at fylkeskommuner som ønsker avlastning på sitt garantiansvar kan få en statlig delgaranti på inntil 50 prosent av det totale garantiansvaret. Dette vil gjelde for alle nye riksveiprosjekter som Stortinget vedtar fra og med 2023, og som har en antatt investeringskostnad på over 1 milliard kroner. Videre fremgår det i Prop. 1 S (2022-2023):

«Fylkeskommunene har så langt ikke krevd garantiprovisjon for garantistillelse. Staten vil heller ikke nå kreve garantiprovisjon for sin delgaranti. Mislighold av bompengelånet vil imidlertid ved denne ordningen kunne få økonomiske konsekvenser for staten. Regjeringen vil derfor utrede om det bør innføres en garantiprovisjon for statlig delgaranti, og ulike modeller vil bli vurdert.»

Samferdselsdepartementet har på bakgrunn av dette ønsket å få utredet om det bør innføres garantiprovisjon for den statlige delgarantien for bompengelån, hvilke modeller som eventuelt kan være aktuelle og konsekvenser ved innføring av disse. En forutsetning for innføring av garantiprovisjon er at fylkeskommunen ikke skal dekke kostnader staten måtte ha for sin garantistillelse.

1.2 Informasjonskilder

Som informasjonskilder i dette oppdraget, har vi benyttet oss av:

- intervjuer
- litteraturgjennomgang
- kvantitative data

1.2.1 Intervjuer

Til sammen har vi gjennomført 13 intervjuer. Intervjuobjektene er listet opp i Tabell 1-1.

Intervjuene har vært gjennomført ved bruk av semistrukturert metode. Det har ligget en intervjuguide til grunn for intervjuene, men informantene har selv kunnet styre samtalen og trekke frem momenter de mener er av størst betydning.

Intervjuene med bompengeselskapene har berørt

- bompengeselskapets låneportefølje
- praktisk om hvordan dagens fylkeskommunale garanti fungerer og hvordan denne sikrer gode lånebetingelser
- konsekvenser av statlig delgaranti for finansiering av bompengeprojekter, herunder lånebetingelser
- konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon ved statlig delgaranti
- mulig relevante modeller for garantiprovisjon
- verdi av garanti og mulighet for eventuell variasjon i provisjon på tvers av prosjekter

Intervjuene med fylkeskommunene har omhandlet flere av de samme momentene som med bompengeselskapene, tillegg til fylkeskommunens garantiansvar. Det har også vært gjennomført intervjuer med ulike andre aktører i den hensikt å få større innsikt i bruken av statlige garantier og garantiprovisjon.

Tabell 1-1: Intervjuobjekter

Type aktør	Myndighet/virksomhet
Bompengeselskap	Bompengeselskap Nord Ferde Fjellinjen Vegfinans Vegamot
Fylkeskommuner	Rogaland Vestland Viken
Andre aktører	DFØ Eksportfinansiering Norge Kommunalbanken Statens vegvesen

1.2.2 Litteraturgjennomgang

For å kunne beskrive grunnlaget for garantiprovisjon har vi foretatt en litteraturgjennomgang av økonomisk teori om prising av lånegarantier. I vurderingen av andre tiltak som kan bidra til å redusere den økonomiske risikoen for staten, har vi også gjennomgått økonomisk teori om offentlige garantier og virkningen på kreditors insentiver.

1.2.3 Kvantitative data

Vi har benyttet offentlig tilgjengelig data fra Statens vegvesen på lånegjeld og rentevilkår for alle bompengeprojekter vedtatt av Stortinget ved utgangen av 2022. Vi har i tillegg innhentet data på rentekurver og differansen i rentevilkår mellom ulike risikoklasser.

1.3 Rapportstruktur

Resten av rapporten er strukturert som følger:

- Kapittel 2 beskriver bakgrunnen for mulig innføring av garantiprovisjonen, herunder statlig delgaranti på bompengelån og grunnlaget for garantiprovisjon.
- Kapittel 3 beskriver ulike alternative innretninger for garantiprovisjon, herunder hvilken risiko staten skal kompenseres for, hvem som skal kreve inn provisjonen, hvordan betalingen skal skje, hvem skal administrere ordningen, hva skal være beregningsgrunnlaget og hvordan risiko skal hensyntas.
- Kapittel 4 beskriver nullalternativet som innebærer delgaranti uten garantiprovisjon og mulige modeller med provisjon.
- Kapittel 5 drøfter konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon og fordeler og ulemper ved ulike modeller.
- Kapittel 6 gir en samlet vurdering av om det bør innføres garantiprovisjon og anbefalt modell ved eventuell innføring.

2. Bakgrunn

Bompenger er over tid blitt et stadig viktigere virkemiddel for finansiering av offentlige samferdselsprosjekter, og historisk har fylkeskommunene stilt garantier for bompengeselskapenes lån i den hensikt å sikre best mulig lånevilkår. Et stadig høyere fylkeskommunalt garantiansvar har aktualisert problemstillingen om innføring av statlig delgaranti.

2.1 Statlige delgarantier i bompengelån

I takt med at flere fylkeskommuner bærer et stadig større garantiansvar, har det vært et økende press på innføring av statlig delgaranti på prosjekter der staten selv er utbygger. I oktober 2020 fattet Stortinget følgende anmodningsvedtak:

«Stortinget ber regjeringen fremme sak for Stortinget hvor staten overtar garantiansvaret for bompengelån på riksveg, både på nåværende og framtidige prosjekter».

Vedtaket ble fulgt opp i Samferdselsdepartementets budsjettproposisjon for 2023 der ble det lagt opp til at fylkeskommuner som ønsker avlastning på sitt garantiansvar, kan få en statlig delgaranti på inntil 50 prosent av det totale garantiansvaret. Delgarantien vil være gjeldende for alle nye riksveiprosjekter som vedtas fra og med 2023, og som har en antatt investeringskostnad på over én milliard kroner. Store kollektivprosjekter (såkalte 50/50-prosjekter), fylkesveier og bypakker vil ikke være omfattet av den nye ordningen. Fylkeskommune stiller i dag selvskyldnergaranti, og det forutsettes at fylkeskommunen vil stille samme garanti for den resterende delen av lånebeløpet som ikke er garantert av staten. Statens vegvesen er satt til å forvalte ordningen med statlig delgaranti.

2.1.1 Dagens garantiansvar

Det fylkeskommunale og kommunale garantiansvaret på bompengelån utgjorde om lag 170 milliarder

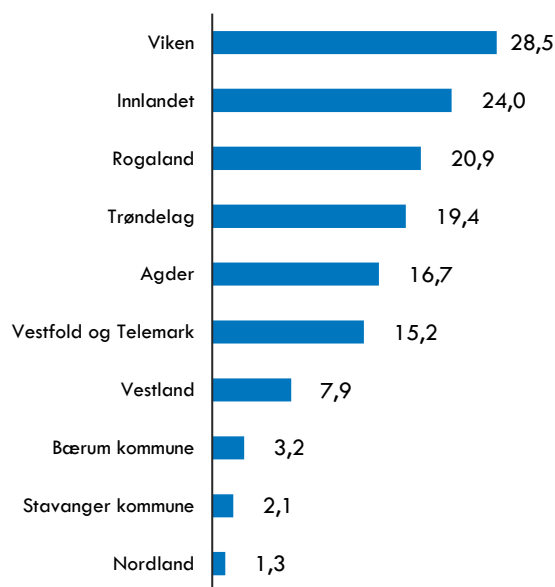
¹ Se vedlegg 5 (tabell 49) i Statens vegvesens rapport om bompengeinnkrevningen i 2022:

kroner ved utgangen av 2022.¹ Av dette var garantiansvaret for riksveiprosjekter i overkant av 142 milliarder kroner. I gjeldende Nasjonal Transportplan ble garantiansvaret for enkelte fylkeskommuner beskrevet som «svært høyt».²

I de fleste tilfeller stilles det en garanti på maksimalt lånebeløp. I tillegg stilles det en garanti på 10 prosent utover dette for å dekke eventuelle renter og omkostninger. Summen er maksimalt garantibeløp.

Figur 2-1 viser hvilke fylkeskommuner og kommuner som bærer størst garantier for bompengelån til riksveiprosjekter. Viken hadde det største garantiansvaret av fylkeskommunene på rundt 28,5 milliarder kroner i stilte garantier ved utgangen av 2022. Det er særlig utbyggingen av E18 på strekningen Lysaker-Ramstadsletta som bidrar til det store garantiansvaret. For dette prosjektet alene er det stilt garanti for nesten 12 milliarder kroner, i tillegg til at Bærum kommune har stilt garanti for 3,2 milliarder kroner.

Figur 2-1: Fylkeskommunale/kommunale garantier på riksveiprosjekter (mrd. kroner)



Kilde: Statens vegvesens rapport om bompengeinnkrevning i 2022. Merknad: Figuren viser samlet garantibeløp for fylkeskommuner/kommuner med et garantiansvar som oversteg 1 milliard kroner ved utgangen av 2022.

<https://www.autopass.no/siteassets/filer-og-vedlegg/arsrapporter/2022-arsrapport-bompenger.pdf>
² Meld. St. 20 Nasjonal transportplan 2022-2033

Effekten av lånegaranti og forholdet til kreditor

En lånegaranti innebærer at långiver ikke er eksponert for noen risiko for mislighold. Dette gjør at lånet bør ha nær risikofri rente. På den måten kommer garantien bompengeselskapet til gode og ikke kreditor. Dersom bompengeselskapet ikke forhandler seg til best mulige lånebetingelser gitt garantien som foreligger, vil deler av støtten som garantien innebærer komme långiver til gode (fordi kreditor får rentepåslag på et risikofritt lån).

Ulike garantiformer

Det skilles typisk mellom tre forskjellige hovedtyper av garantier ut ifra betalingsforpliktelsens tidspunkt: simpel kausjon, selvskyldnergaranti og påkravgaranti. Hva som kjennetegner de tre garantiformene, er diskutert nærmere av Svor (2016) og gjengitt i det videre.

Simpel kausjon innebærer at garantisten først må betale på det tidspunktet det er bevist at debitor (låntaker) er insolvent (har manglende betalingsevne). Så lenge debitor har midler til å dekke kravet fra kreditor (långiver), er garantisten beskyttet. Denne garantitypen er den mildeste formen for garantistillelse.

Selvskyldnergaranti innebærer at garantisten forplikter seg til å betale så fort debitor er i mislighold (ikke oppfyller en betalingsforpliktelse). Kreditor trenger derfor ikke å påvise at debitor mangler betalingsevne før garantistens ansvar blir utløst. Garantisten plikter kun å innfri sin forpliktelse under samme forutsetninger som debitor og kan derfor komme med innsigelser mot kreditors krav etter avtalen som foreligger mellom kreditor og debitor (hovedforholdet), kjent som aksessoriske innsigelser, før garantien utbetales. For eksempel kan garantisten bestride at det foreligger et mislighold i den underliggende avtalen eller at forpliktelsen i den underliggende avtalen ikke har forfalt til betaling.

Ved **påkravgaranti** er det ikke nødvendig med et reelt mislighold fra debitors side, men garantisten vil måtte innfri garantien umiddelbart ved påkrav fra kreditor. Denne garantiformen innebærer det strengeste ansvaret for garantisten. Plikten til å utbetale garantibeløpet umiddelbart medfører at garantisten fraskriver seg retten til å rette innsigelser ved hovedforholdet (aksessoriske innsigelser) til etter utbetaling av garantien. Dette er den sentrale forskjellen mellom selvskyldner- og påkravgaranti.

³ Ettersom simpel garanti innebærer at långiver må forsøke å tvangsinn drive kravet, eller på annen måte gjøre det klart at låntaker ikke er stand til å betale, er denne garantiformen lite brukt i næringslivet. Lånebetingelser gitt ved selvskyldnergaranti er mer fordelaktige enn hva som oppnås med simpel garanti, alt annet likt.

2.2 Grunnet for garantiprovisjon

2.2.1 Bakgrunn for garantiprovisjon

En garantistillelse kommer, alt annet likt, til syne gjennom lavere rente på lån. Bakgrunnen for fastsettelse av garantiprovisjon er at garantisten bærer risiko knyttet til lån som ellers ville ha hatt en høyere rente, og derfor kan kreve kompensasjon for dette. Kostnaden ved en garantistillelse øker jo høyere kredittrisikoen er. Jo mer risikabelt et bompengeprojekt er finansielt, jo større må garantiprovisjonen være for at garantisten skal få dekket kostnaden ved å stille garantien.

Ved å stille garantier, vil staten påta seg en risiko for å måtte innfri garantien ved mislighold. I «Reglement om økonomistyring i staten» fra Finansdepartementet fremgår det hovedvilkår som normalt vil være gjeldende (jf. punkt 8.2.2):

- For det første skal en garantiordning være selvfinansierende ved innkreving av garantiprovisjon/-gebyr. Disse skal innbetales på et fond og dekke forventede utgifter pga. tap og administrative utgifter.
- For det andre skal staten normalt stille seg som simpel kausjonist (gj simpel garanti), dvs. at garantien først utløses når långiver kan dokumentere manglende betalingsevne hos låntaker (insolvens). Dette skiller seg fra selvskyldnergaranti, som det er besluttet at skal benyttes i bompengesektoren, som forplikter garantisten å betale straks låntaker misligholder sin betalingsforpliktelse, og uavhengig av om misligholdet skyldes manglende betalingsevne eller manglende betalingsvilje.³ I henhold til økonomiregelverket kan det unntaksvis benyttes selvskyldnergaranti.
- For det tredje skal det normalt etableres en risikofordeling på pro rata basis mellom staten og øvrige långivere og garantister. Statens garantiansvar begrenses normalt til maksimalt 50 prosent av tapene.

2.2.2 Teoretisk grunnlag for prising av garantiprovisjon

Bakgrunnen for fastsettelse av en garantiprovisjon er at garantisten bærer risikoen i et lån og følgelig påføres et forventet tap. Provisjonen kan kompensere garantisten for risikoen.

For at den økonomiske virkningen av en garanti skal være nøytral (med andre ord, at garantien er

Selvskyldnergaranti medfører på sin side større risiko for garantisten da den må innfri krav umiddelbart ved mislighold. I utlysningen av dette oppdraget fremgikk det at statlig delgaranti kun vil være aktuelt der fylkeskommunen stiller samme type garanti (selvskyldnergaranti) som staten for den resterende delen av lånebeløpet.

Økonomisk teori om prising av lånegarantier

I en praktisk relevant artikkel beskriver Merton (1977) den metodologiske rammen for prising av lånegarantier. Ved å bruke innsikt fra standard opsjonsprisingsteori (Black-Scholes, 1973) innen finansiell økonomi og tidligere arbeid (Merton, 1974), argumenterer Merton for at en lånegaranti kan forstås som en salgsoption.

En standard europeisk salgsoption gir eieren av opsjonen en rett (men ikke plikt) til å selge et bestemt antall aksjer av en gitt aksje til en forhåndsdefinert pris K (utøvelsesprisen). Verdien av salgsoptionen på utløpsdatoen er lik $P(O) = \max[E - S, 0]$ der P utgjør verdien av opsjonen, E er utøvelsesprisen og S er aksjeprisen. For tiden T frem til utløpet av aksjeopjonen, kan prisen på salgsoptionen $P(T)$ utledes med Black-Scholes-formelen (Black and Scholes, 1973). I en kontekst for selskapsfinansiering lar vi V betegne markedsverdien av selskapets eiendeler mens B utgjør pålydende verdi av en nullkupongobligasjon som forfaller på en fremtidig dato (forfallstidspunktet for gjeldsutstedelsen). På dette tidspunktet er verdien av selskapets egenkapital lik $\max[V - B, 0]$ og verdien av selskapets gjeld er $\min[V, B]$. Prisingen av slik risikabel gjeld diskuteres i Merton (1974).

Med en lånegaranti endres utbetalingsstrukturen til obligasjonseiere (som nå alltid mottar B ved forfall). Utbetalingen til eierne av egenkapital endres ikke og garantistens utbetalingsstruktur er fastsatt av $\min[V - B, 0]$. Dermed forplikter garantisten seg enten til en kontantstrøm lik $(V - B)$ eller null. Med andre ord skaper garantien en ekstra kontantstrøm til selskapet, lik $\min[V - B, 0] \times (-1)$. Dette leddet kan omskrives som $\max[B - V, 0]$, og Merton introduserer dermed $G(T)$ som verdien av garantien til selskapet, der $G(O) = \max[B - V, 0]$.

Hvis markedsverdien av selskapets eiendeler er observerbar og variansen kan anslås, vil verdien av garantien $G(T)$ kunne beregnes med Black-Scholes-formelen for salgsoptioner. Fra dekomponeringen over følger det også at en portefølje bestående av $G(T)$ og en investering i den risikofylte obligasjonen replikerer en risikofri obligasjon med en pålydende verdi B :

$$G(T) + B \exp[-R(T)T] = B \exp(-rT),$$

der R representerer kostnaden ved risikabel gjeld og r er den risikofrie renten. Ved omskriving av vilkårene følger det at:

$$\frac{G(T)}{B e^{-rT}} = 1 - e^{-[R(T)-r]T},$$

der venstresiden representerer kostnaden av lånegarantien som en andel av det innhentet beløp. Dermed kan den relative kostnaden av lånegarantien anslås som forskjellen mellom kostnaden ved gjeld med risiko og den risikofrie renten, multiplisert med løpetiden på obligasjonen (uttrykt i år):

$$\frac{G(T)}{B e^{-rT}} \approx [R(T) - r] \times T.$$

selvfinansierende), må garantiprovisjonen dekke forventet tap (risiko) og administrative kostnader. For garantisten kan akkumulerte provisjoner settes av i et fond som kan dekke eventuelle fremtidige tap ved mislighold.

Ved bruk av etablert finansteori kan det vises at den relative kostnaden ved en lånegaranti – som eventuelt kan dekkes av provisjonen – kan approksimeres ved forskjellen mellom risikofri rente og kostnaden ved et risikabelt lån, multiplisert med løpetiden i antall år (se nærliggende tekstboks for det teoretiske grunnlaget for dette). Med andre ord kan satsen for garantiprovisjonen beskrives som forskjellen i rente for et spesifikt bompengeprojekt henholdsvis med og uten en lånegaranti.

2.2.3 Empiriske mål på forskjellen i rentebetingelser med og uten garanti

Som beskrevet over vil den økonomisk rimelige garantiprovisjonen i teoretisk forstand avhenge av to størrelser, henholdsvis:

- renten bompengeselskapene vil ha med statlig delgaranti (faktisk rente)

- renten bompengeselskapene ville hatt i fravær av garanti (kontrafaktisk rente).

Ettersom det er differansen mellom disse størrelsene som vil utgjøre garantiprovisjonen, er det primært ønskelig å forstå driverne av det som påvirker forholdet mellom de to rentestørrelsene. I utgangspunktet vil det naturligvis være sterk korrelasjon mellom faktisk og kontrafaktisk rente, ettersom for eksempel generell renteutvikling (endringer i risikofri rente) vil trekke begge størrelser i samme retning. Bompengeselskapene vil uavhengig av garantier være eksponert for lignende renterisiko.

Mens den faktiske renten (med garanti) kan forstås som en risikofri rente, vil den kontrafaktiske utgjøre summen av risikofri rente og en kredittpremie. For å fastsette en garantiprovisjon er det følgelig kredittpremien som er av interesse og som må estimeres. I vurderingen av modeller for garantiprovisjon forutsetter vi, som en viss forenkling, at premien er konstant over tid. Det er imidlertid kjent fra empirisk forskning at kredittpremier varierer, også delvis uavhengig av generelle renteendringer. Dette kan gjøre at også en eventuell garantiprovisjonssats bør vurderes med jevne mellomrom.

3. Alternative innretninger for garantiprovisjon

Basert på kjennetegnene i bompengesektoren, vurderer vi at det er noen forutsetninger som bør gjelde uavhengig av valgt modell for garantiprovisjon. For det første finner vi det hensiktsmessig at sammenligningsgrunnlaget er betingelsene som kan oppnås uten garanti, men med øvrige rammebetingelser som reduserer risiko. Videre legger vi i alle modeller til grunn at provisjonen betales av bompengeselskapet som en engangspremie, at staten selv krever inn og at grunnlaget for beregningen er lånebeløpet staten garanterer for. På den annen side vurderes det som uavklart om en skal ta hensyn til at risikoen er ulik på tvers av bompengeprosjekter.

Den prinsipielle begrunnelsen for garantiprovisjon er lik uavhengig av valgt modell og praktisk innretning. Likevel er det flere faktorer som kan varieres i utformingen, knyttet til:

1. Hvilken risiko skal staten kreve kompensasjon for?
2. Hvordan skal betalingen skje?
3. Hvem skal administrere og forvalte ordningen med garantiprovisjon?
4. Hva skal være beregningsgrunnlaget for garantiprovisjon?
5. Skal det tas hensyn til at risikoen på tvers av prosjekter kan være ulik?

3.1 Hvilken risiko skal staten kreve kompensasjon for?

I utgangspunktet kan det tenkes flere innretninger for en statlig garantiprovisjon og hvilken risiko denne er ment å gi kompensasjon for. Basert på tilgjengelig litteratur og innspill fra informantene til denne utredningen, er det etter vår vurdering tre aktuelle alternativer, gjengitt i Tabell 3-1. Som vist i tabellen vil størrelsen på garantiprovisjonen avhenge i stor grad av hvilken risiko den er ment å kompensere for. Jo større risiko staten krever kompensasjon for, jo større må også garantiprovisjonen være.

Tabell 3-1: Mulige alternativer for risiko som kan dekkes av garantiprovisjon

	Sammenligningsgrunnlag	Størrelse på garantiprovisjon
I.	Fylkeskommunal garanti	Basispunkter forskjell i rente med hhv. Statlig og fylkeskommunal garanti
II.	Ingen garanti, men mulig indirekte støtte som reduserer risiko	Basispunkter forskjell i rente med hhv. Statlig garanti og fravær av garanti
III.	Ingen garanti eller mulig indirekte støtte som reduserer risiko	Basispunkter forskjell i rente med hhv. Statlig garanti og fravær av garanti og mulig indirekte støtte

Alternativ I: Fylkeskommunal garanti som sammenligningsgrunnlag

Et mulig tenkt alternativ for hva statens garantiprovisjon kan dekke av risiko, er å sammenligne med rentebetingelsene bompengeselskapene i dag oppnår med fylkeskommunal garanti. Fordi bompengeprojektene som er aktuelle for å ha en statlig delgaranti (riksveiprosjekter) uansett vil ha fylkeskommunal garanti, vil en slik innretning sørge for at bompengeselskapene ikke kommer dårligere ut, samtidig som at fylkeskommunene får avlastet sitt garantiansvar. Under visse forutsetninger vil det kunne forventes at en statlig garanti kan gi noe bedre rentebetingelser enn en ren fylkeskommunal garanti. Hvis det er aktuelt å velge en innretning der garantiprovisjonen skal dekke denne differansen, vil det kunne være relativt enkelt å måle ettersom dagens rentebetingelser er observerbare for bompengeselskapene.

En åpenbar ulempe ved dette alternativet er at den statlige delgarantien ikke vil være selvfinansierende i økonomisk forstand og følgelig ikke være gitt i tråd med økonomiregelverket. Dette kommer av at staten med en slik garantiprovisjon fremdeles vil påløpe et forventet tap, hvilket følger av at en fylkeskommunal garanti også innebærer støtte til et bompengeprojekt dersom det ikke kreves inn provisjon. Dersom statens garantiprovisjon kun dekker differansen fra rentebetingelsene med fylkeskommunal garanti, vil staten følgelig påløpe samme forventede tap som fylkeskommunene gjør i dag (fylkeskommunale garantier er heller ikke selvfinansierende uten

provisjon). Bompengeselskapene vil på samme måte som i dag få en garanti uten kostnad og garantien er ikke selvfinansiert.

Fordi staten i dette alternativet stiller garanti uten å fullstendig kompenseres for risikoen, kommer staten i dette alternativet dårligere ut økonomisk sammenlignet med en situasjon uten garantier.

Alternativ II: Sammenligningsgrunnlag basert på ingen garanti, men mulig indirekte støtte som reduserer risiko

I dette alternativet vil staten kreve kompensasjon for det isolerte forventede tapet ved delgarantien, og størrelsen på garantiprovisjonen vil tilsvare differansen i rentebetingelser mellom det selskapene oppnår med statlig delgaranti og det selskapene ville hatt av rentebetingelser i fravær av garanti. En mulig «proxy» kan være rentebetingelsene til Fjellinjen, som ikke har fylkeskommunal garanti og heller ikke vil være omfattet av den statlige delgarantiordningen.⁴ Under forutsetning av at lånemarkedet er noenlunde velfungerende, kan markedsrenten bompengeselskapene ville hatt i fravær av garanti utgjøre et rimelig anslag på den kontrafaktiske renten og følgelig hva som er grunnlaget for provisjonen. Dette følger av at private långivere forventes å kreve kompensasjon for risiko, slik at dersom en krever inn provisjon av samme størrelse, blir staten tilsvarende kompensert.

I dette alternativet vil størrelsen på garantiprovisjonen begrenses av at risikoen i bompengeprojektene uansett er relativt lav, som følge av at myndighetene har anledning til å forlenge innkrevingsperioden, øke takstene eller gi prosjektene tilskudd. Bompengeselskapene er ikke rene kommersielle virksomheter, og eksponering mot for eksempel markedsrisiko begrenses av regulering og øvrige rammebetingelser. Det offentlige eierskapet i selskapene, og at det er en mulighet for at staten uansett støtter prosjektene økonomisk dersom det er fare for mislighold, påvirker rentebetingelsene. Dette underbygges også i Standard & Poors kredittvurdering av Fjellinjen, der følgende fremgår:

«We see a moderately high likelihood of support from the Norwegian government. The 'AA' rating on Fjellinjen is one notch higher than its 'aa-' SACP because we think Fjellinjen plays an important role for and has a strong link with the Norwegian government. Therefore, we think

⁴ Fjellinjen forvalter kun Oslopakke 3. Dette er en bypakke med parallellinnkrevning der bortfallet av trafikk og inntektstap kan reguleres gjennom reduserte utbetalinger til utbygger. I strekningsvise prosjekter med etterskuddsinnkrevning har bompengeselskapet allerede stilt fullt ut med midler før innkrevningen starter, hvilket innebærer større finansiell risiko. Dette kan ventes å være reflektert i rentebetingelsene som selskapet har. Fjellinjens betingelser er i så måte ikke nødvendigvis representativt for resten av sektoren ved fravær av garanti.

there is a moderately high likelihood that the central government would provide timely and sufficient extraordinary support to Fjellinjen in the event of financial distress» (Standard & Poor, 2022, s. 3).

I alternativet vil staten, som garantist, komme økonomisk nøytralt ut, og statens økonomi er uendret sammenlignet med en situasjon uten garantier.

Alternativ III: Sammenligningsgrunnlag basert på ingen garanti eller mulig indirekte støtte som reduserer risiko

Et tredje mulig alternativ kan være å basere garantiprovisjonen på differansen mellom rentebetingelsene bompengeselskapene oppnår med statlig garanti og rentebetingelsene selskapene ville ha hatt i fravær av både garanti og øvrige rammebetingelser og mekanismer som kan gi indirekte støtte. Dersom en igjen bruker Fjellinjen som et illustrerende eksempel, kunne garantiprovisjonen i dette alternativet vært basert på kredittvurderingen og følgelig rentebetingelsene selskapet ville hatt dersom Standard & Poor vurderte at det ikke var noen sannsynlighet for at myndighetene ville gi støtte ved eventuelle økonomiske utfordringer.

Hvis den økonomiske risikoen for staten skal vurderes samlet, altså ved å ta hensyn til alle eventuelle fremtidige tap, kan det argumenteres for at garantiprovisjonen også bør dekke risikoen for eventuelle tilleggsbevilgninger. Hvis en slik modell velges, vil det imidlertid ikke kunne fastsettes en garantiprovisjon basert på observerbare markedspriser, ettersom markedet i dag allerede vil prise inn sannsynligheten for at staten stiller opp i situasjoner der det er fare for mislighold.

Alternativet vil innebære at staten kompenseres mer enn det som er tilfelle uten statlig garanti. Med andre ord vil staten komme økonomisk bedre ut enn med ingen garanti.

Konklusjon

Dersom det skal innføres en provisjon med formål om at garantiene skal være selvfinansierende og følgelig være gitt i tråd med økonomiregelverket, synes alternativ I å være uaktuelt. Dette kommer av at en provisjon som kun dekker differansen fra fylkeskommunal garanti, ikke vil sørge for at garantien er selvfinansierende (selv om den

økonomiske situasjonen for bompengeselskapene og bilistene vil være uendret sammenlignet med i dag).

Det er mindre opplagt om en eventuell garantiprovisjon bør fastsettes med eller uten hensyn til indirekte former for støtte fra staten. Dersom alternativ II velges, kan det argumenteres for at garantien i seg selv vil være selvfinansierende fordi en vil få dekket forventet tap i rollen som garantist. Imidlertid vil en ikke bli kompensert for risikoen knyttet til eventuelle tilleggsbevilgninger til prosjektene. Dersom en skal ta hensyn til den totale risikoen for staten, med andre ord både som garantist og alle andre roller, vil også risiko for øvrige bevilgninger måtte kompenseres.

Imidlertid, ettersom staten heller ikke i dag krever kompensasjon for risikoen ved eventuelle tilleggsbevilgninger, synes det lite trolig at alternativ III vil være aktuelt. Det kan fremstå lite rimelig at staten skal komme enda bedre ut økonomisk enn i dagens situasjon, bare fordi en også blir garantist og gjennom det kan kreve provisjon. Det er for øvrig ikke uvanlig at selskaper med offentlig eierskap har bedre lånevilkår fordi det prises inn muligheten for at eieren bidrar med kapital hvis virksomheten havner i finansielle vanskeligheter. I andre sektorer er det ikke slik at den offentlige eieren normalt krever kompensasjon for dette gjennom gebyrer eller provisjon.

Vi legger følgelig til grunn at dersom garantiprovisjon innføres, baseres denne på å sammenligne rentebetingelsene med en situasjon uten garanti, men med muligheter for indirekte støtte som i dag.

Samtlige modeller der garantiprovisjon innføres forutsettes derfor å være basert på alternativ II.

3.2 Hvordan skal betalingen skje?

Ved innføring av garantiprovisjon, forutsetter vi at provisjonen betales av bompengeselskapene til staten. Dette betyr i praksis at provisjonen vil måtte dekkes gjennom bompengeinntektene og derav takstene som bilistene betaler.⁵

Et praktisk spørsmål ved en eventuell innkreving av garantiprovisjon vil være om betalingen skal skje som et engangsbeløp eller løpende. Uavhengig av dette vil garantiprovisjonen være ment å dekke det samme, tilsvarende differansen i lånevilkår med og uten garantien. Det forventes derfor ikke å ha økonomisk betydning hvorvidt betalingen skjer som engangsbetaling eller løpende. Likevel må det vurderes hvordan garantiprovisjonen i praksis vil

⁵ Det kan tenkes en annen løsning der staten selv setter av midler tilsvarende hva som ville blitt betalt av bompengeselskapene som garantiprovisjon, med andre ord at «(provisjonen) dekkes over statsbudsjettet. Dette er

beregnes og innbetales. Vi har identifisert to muligheter:

- I. Engangspremie som betales ved låneopptak
- II. Løpende premie

Alternativ I: Engangspremie som betales ved låneopptak

Dette alternativet vil i praksis kunne innebære at bompengeselskapet tar opp et større lån ved låneopptak til det aktuelle prosjektet. En fordel ved en slik løsning vil være at en ved låneopptaket vil kunne kompensere staten fullt ut for risiko. Følgelig er behovet for videre administrasjon begrenset. I denne modellen vil provisjonen tilsvare nåverdien av alle fremtidige premier, dvs. forskjellen i rente mellom et risikofritt lån og et lån uten garanti. Ifølge økonomiregelverket er en slik engangspremie den vanligste innretningen.

Alternativ II: Løpende premie

En alternativ innretning, som også forekommer i andre sektorer, er at garantiprovisjonen betales som løpende premier, enten fastsatt årlig, kvartalsvis eller med andre tidsintervaller. I garantiordningen for små og mellomstore bedrifter innført i forbindelse med koronapandemien ble det for eksempel betalt garantiprovisjon årlig for lån med lengre løpetid enn 1 år (se § 16 i forskriften). Dersom dette også hadde blitt innført i bompengesektoren, ville garantiprovisjonen i kroner tilsvart differansen mellom løpende rentekostnader henholdsvis med og uten garanti.

Konklusjon

Basert på kjennetegnene ved bompengeprojektene og hensynet til ressursbruk, synes et alternativ med en engangspremie å være hensiktsmessig. Så lenge engangspremien reflekterer risikoen i lånene vurdert på lånetidspunktet, med andre ord utgjør en nåverdi av fremtidige premier, vil den økonomiske virkningen for staten være lik (valg av engangspremie eller løpende premie mellom to parter vil med andre ord være en økonomisk nøytral transaksjon). Samtidig vil administrativ ressursbruk trolig være betydelig mindre enn ved løpende premie. Det synes i mindre grad å være noen opplagte fordeler knyttet til alternativ II.

Alle modeller utredet videre baseres på at garanti-provisjonen betales av bompengeselskapene som en engangspremie (alternativ I). Det forutsettes videre at garantiprovisjonen blir innbetalt til et felles fond for bompengesektoren (f.eks. i oppgjørskonto i Norges Bank).

imidlertid en løsning som innebærer at garantien ikke er selvfinansierende for staten og derfor ikke tråd med økonomiregelverket (jf. punkt 8.2.2). En slik løsning er ikke drøftet nærmere.

3.3 Hvem skal administrere og forvalte ordningen med garantiprovisjon?

Ved innføring av garantiprovisjon er det også et viktig spørsmål hvordan innkrevingen i praksis vil skje, med andre ord hvilken aktør som skal administrere og forvalte ordningen med garantiprovisjon. Eksempler fra innkreving av statlig garantiprovisjon i andre sektorer tyder på at følgende alternativer er vanlige:

- I. Garantisten (staten) administrer og krever inn garantiprovisjonen selv
- II. En ekstern aktør administrerer og krever inn garantiprovisjonen på vegne av staten

Alternativ I: Garantisten (staten) krever inn garantiprovisjonen selv

Hvis det er staten som skal kreve inn garantiprovisjon, kan departementet enten være forvalter selv eller delegere ansvaret til et underliggende forvaltningsorgan (jf. punkt 8.2.5 i regelverket om økonomistyring). Hvis garantiforvalter ikke er et departement, må vedkommende rapportere til overordnet departement (jf. punkt 8.3.6).

En aktuell mulighet kan være at Statens vegvesen (SVV) får oppgaven. Det er allerede avklart at SVV skal ha ansvar for forvaltningen av de statlige delgarantiene, og det kan derfor synes rimelig at også garantiprovisjonen kreves inn av denne institusjonen. SVV har kontinuerlig kontakt med bompengeselskapene og fakturerer disse jevnlig, som kan gjøre at behovet for ytterligere administrasjon er mindre med en slik løsning. Imidlertid, som påpekt av informantene for denne utredningen, vil mulige synergier være begrenset ettersom det er stor forskjell på fakturering for f.eks. kjerneløsning og rene finansieringsforhold som garantiprovisjon representerer.

Andre mulige innretninger innenfor dette alternativet, vil kunne være at innkrevingen for eksempel skjer av departementet selv eller i et nytt institutt som etableres. En mulighet vil videre kunne være å trekke på eksisterende kompetanse i andre statlige virksomheter, for eksempel Eksportfinansiering Norge (Eksfin). En fordel med dette vil være at Eksfin allerede har betydelig kompetanse og erfaring fra lignende ordninger.

Alternativ II: En ekstern aktør krever inn garantiprovisjonen på vegne av staten

Det er ikke uvanlig at garantiprovisjoner kreves inn av andre enn garantisten, for eksempel långiver. For staten kan dette kan forstås som en form for «outsourcing». I den statlige garantiordningen for lån til små og mellomstore bedrifter, innført i forbindelse med koronapandemien, fremgår det av forskriftens § 16⁶ at:

«Finansforetaket skal på vegne av staten kreve en årlig garantiprovisjon fra låntaker. Finansforetaket skal betale garantiprovisjonen videre til staten så snart lånet er utbetalt, og deretter årlig for lån som har lengre løpetid enn 1 år.»

En eventuell ekstern aktør som står for innkrevingen av provisjonen vil forventes å kreve et administrasjonsgebyr (en «agency fee»). Dette gebyret vil kunne kreves inn fra bompengeselskapet sammen med garantiprovisjonen. Resultatet av en slik modell vil være at administrasjonsgebyrene tilfaller den eksterne aktøren (f.eks. långiver) fremfor staten.

Konklusjon

Vi forutsetter at bompengeselskapet – uavhengig av valget mellom alternativ 1 eller 2 – vil måtte betale et administrasjonsgebyr tilsvarende et engangsbeløp etter en beregning av garantiforvalters administrative utgifter. Under forutsetning av at dette dekker kostnaden ved innkrevingen, vil ikke valget mellom alternativ I og II ha noen økonomisk effekt med mindre det er forskjeller i kostnadseffektiviteten i selve innkrevingen. Ettersom selve innkrevingen kan forventes å være relativt lite ressurskrevende, særlig fordi en allerede har relevant kompetanse i staten, har det trolig liten økonomisk betydning om en velger alternativ I eller II.

Selv om de økonomiske konsekvensene er begrensede, vil det forventes å ha administrative konsekvenser dersom staten velger å kreve inn provisjonen selv. Gitt Statens vegvesens tilknytning til sektoren og jevnlig fakturering og kontakt med bompengeselskapene, samt f.eks. tilgjengelig kompetanse i Eksfin og andre institusjoner, kan alternativ I trolig gjennomføres uten store kostnader. På den annen side kan alternativ II innebære betydelig kompleksitet dersom oppgaven skal gis til långiver, ettersom det er stor variasjon på tvers av bompengeselskaper og -prosjekter i hvor låneopptakene skjer.⁷

Alternativ I forutsettes derfor å gjelde i samtlige modeller. Staten vil selv følgelig kreve inn både den eventuelle provisjonen og et administrasjonsgebyr tilsvarende et engangsbeløp.

⁶ Forskrift til lov om statlig garantiordning for lån til små og mellomstore bedrifter - Lovdata.

⁷ I bompengesektoren har finansiering ved utstedelse av obligasjoner og sertifikater over tid tatt over for tradisjonelle banklån.

3.4 Hva skal være beregningsgrunnlaget for garantiprovisjonen?

Ved beregningen av garantiprovisjon i kroner, vil et spørsmål kunne være om den skal beregnes basert på enten:

- I. Lånebeløpet som staten garanterer for
- II. Garantirammen for staten

Fylkeskommunene vedtar per i dag en garantiramme som bompengeselskapene benytter ved låneopptak, og det reelle garantiansvaret blir på den måten begrenset. Det er sannsynlig at også staten vil stille delgarantier basert på slike rammer. Vår vurdering er imidlertid at størrelsen på lånet (statens andel) er mest relevant for statens risikoeksponering og følgelig det rimelige grunnlaget for garantiprovisjonen. Dette kan begrunnes med at det er mislighold i de reelle lånene som eventuelt vil gi grunnlag for tap.

En beregning basert på lånebeløp er i tråd med hvordan garantiprovisjon fastsettes i andre statlige ordninger (f.eks. i SIVA eller garantiordningen for lån til små og mellomstore bedrifter under koronapandemien).

En slik løsning forutsetter at eventuelle ytterligere låneopptak innenfor rammen følges opp og at garantiprovisjon beregnes også for disse. Hvis garantirammen i seg selv medfører en kostnad, kan en eventuelt kreve kompensasjon for dette via en såkalt «commitment fee».

Konklusjon: Vår vurdering er at kun alternativ I er relevant.

3.5 Skal det tas hensyn til at risikoen på tvers av prosjekter kan være ulik?

Risikoen i fremtidige kontantstrømmer i hvert bompengeprojekt kan variere betydelig. Det er ulikt trafikkgrunnlag i hvert prosjekt, og de økonomiske egenskapene, inkludert nedbetalingsplaner og risikovurderinger, varierer. Informantene peker derfor på at finansieringsvilkårene derfor trolig ville ha vært ulike på tvers av prosjekter ved fravær av garanti, og forskjeller på kun noen basispunkter vil kunne ha stor effekt på kostnaden i kroner. Følgende delalternativer kan derfor vurderes:

- I. Differensierte satser for garantiprovisjon basert på en konkret vurdering av kredittrisiko i hvert prosjekt.
- II. Differensierte satser for garantiprovisjon avhengig av noen forhold som kan knyttes til risiko (f.eks. geografi/trafikksammensetting).
- III. En felles sats for garantiprovisjon for hele bompengesektoren.

Ved en eventuell innføring av garantiprovisjon vil det trolig oppstå en avveining mellom (i) å ha en mest mulig treffsikker kompensasjon for hvert prosjekt (gitt ved alternativ I over) og (ii) å forenkle implementeringen og redusere administrativ ressursbruk (nærmere alternativ III). Det er ikke opplagt hva som er mest hensiktsmessig for staten.

Konklusjon: Etter vår vurdering kan ingen av alternativene utelukkes uten videre, og mulige modeller, beskrevet i kapittel 4, omfatter derfor både alternativ I, II og III.

Økonomisk teori om offentlige garantier og virkningen på kreditorers insentiver

Fra finanst teori forventes det at banker screener og monitorerer låntakere for å redusere forventede mislighold. Dette gjelder særlig i den såkalte «originate-to-hold»-modellen der banker holder lån til forfall.* En stor mengde forskning dreier seg imidlertid om unntakene fra dette og hvordan endringer i bankpraksis påvirker optimal screening og monitorering. For eksempel kan banker avlaste kredittrisiko gjennom salg via såkalt verdipapirisering («securitization»). I slike tilfeller (ved «originate-to-distribute») utøver banker vanligvis mindre screening eller monitorering (se for eksempel Pennacchi (1984) eller Kiff og Kisser (2014)). Ved eksterne offentlige lånegarantier vil sannsynligvis en lignende effekt oppstå i bankens screening og monitorering. Dette kommer av at screening og monitorering har en kostnad samtidig som at oppsiden ved ethvert utlån er begrenset. Etersom lånegarantien sikrer at banken får full betaling, har ikke banken insentiver til å foreta screening eller monitorering.

Som illustrasjon benytter vi et stilisert eksempel på en profittmaksimerende bank som gir individuelle lån, basert på komponenter i modellen fra Kiff og Kisser (2014). Banken antas å være risikonøytral. Risikofri rente antas å være null og total størrelse på låneporteføljen normaliseres til en. Et tilbakebetalt lån gir $R > 1$ mens et misligholdt lån gir ingen tilbakebetaling. Vi antar videre at økonomien består av et kontinuum av gode og dårlige låntakere med ulik betalingsevne. Gode låntakere betaler alltid tilbake, mens dårlige låntakere misligholder med sannsynlighet PD . Andelen «gode» låntakere er gitt ved den eksogene parameteren θ . Banken kan til en kostnad utøve screening for å øke sannsynligheten for å låne til en låntaker av god kvalitet. Ved å betegne $\alpha(G)$ og $\alpha(B)$ som sannsynlighetene for å låne ut til gode og dårlige låntakere, antas det at

$$\alpha(G) = \theta + e$$

$$\alpha(B) = 1 - \theta - e.$$

Fordi sannsynlighetene er begrenset til 0 og 1, følger det at maksimal screening er begrenset til $(1 - \theta)$. Kostnaden ved screening er gitt ved funksjonen $c(e)$, som antas å være kvadratisk:

$$c(e) = \frac{-\phi e^2}{2}$$

Under «originate-to-hold»-modellen velger banken nivået for optimal lånescreening som maksimerer forventede gevinster:

$$\max \Pi(e) = (\theta + e)R + (1 - \theta - e)(1 - PD)R - \frac{\phi e^2}{2} - 1$$

Ved å velge optimal screeninginnsats, følger det at den optimale screeninginnsatsen er

$$e^* = \min \left[\frac{PD \times R}{\phi}, 1 - \theta \right].$$

Når det introduseres en ekstern lånegaranti fra offentlig sektor, velger banken fortsatt nivået for optimal lånescreening som maksimerer forventede gevinster:

$$\max \Pi(e) = (\theta + e)R + (1 - \theta - e)(1 - PD)R + (1 - \theta - e)PD \times R - \frac{\phi e^2}{2} - 1.$$

Som vist medfører den offentlige lånegarantien en ekstra kontantstrøm til banken. Ved å omorganisere vilkårene kan vi se at det modifiserte profittmaksimeringsproblemet gis av

$$\max \Pi(e) = R - \frac{\phi e^2}{2} - 1.$$

Av dette følger det at det optimale er ingen screeninginnsats:

$$e^* = 0.$$

*) Det antas generelt at banker har en unik funksjon i monitorer ING grunnet tilgang på innsideinformasjon, stordriftsfordeler og konsentrert gjeld, se f.eks. Campbell og Kracaw (1980), Diamond (1984), Ramakrishnan og Thakor (1984) eller Fama (1985).

4. Beskrivelse av mulige modeller med og uten garantiprovisjon

Det er allerede besluttet at staten kan stille delgaranti på inntil 50 prosent på riksveiprosjekter, og dette legges dermed til grunn i samtlige alternativer. Dersom det i tillegg blir innført provisjon på disse garantiene, er vår vurdering at valget av modell primært vil avhenge av i hvilken grad satsen skal differensieres etter forskjeller i risiko eller om det skal være en felles sats i hele sektoren.

4.1 Delgaranti uten garantiprovisjon

Alternativ 0: Ingen garantiprovisjon eller andre tiltak

Generelt representerer nullalternativet forventet utvikling i fravær av nye tiltak og er referansen som de øvrige modellene kan sammenliknes opp mot. I nullalternativet blir det ikke innført en garantiprovisjon på den statlige delgarantien for bompengelån. Dette vil i første omgang kreve unntak fra økonomiregelverket og kravet om at statlige garantiordninger skal være selvfinansierende, jf. pkt. 8.2.2. I alternativ 0 antar vi at det heller ikke innføres noen andre tiltak for å kompensere staten eller redusere økonomisk risiko. Alternativ 0 kan følgelig forstås som en videreføring av dagens situasjon, med eneste forskjell at statlig delgaranti blir gitt.

Alternativ 0+: Ingen garantiprovisjon, men andre tiltak som bidrar til å redusere økonomisk risiko for staten

Det er også mulig å tenke seg en annen variant av nullalternativet (0+) der det ikke innføres garantiprovisjon, men det gjøres andre tiltak for å bidra til å redusere den økonomiske risikoen for staten.

I utgangspunktet kan det forventes at långiver vil ha svakere insentiver til å følge opp og redusere risiko dersom det foreligger en lånegaranti, se boks om «Økonomisk teori om offentlige garantier og virkningen på kreditorers insentiver» over. Garantisten bør derfor vurdere å innføre garantivilkår som kan redusere tapsrisiko, samt overvåke og stille krav til rapportering og oppfølging. Fylkeskommunene gjør dette i dag deres rolle som eier av bompengeselskapene.

Med statlig delgaranti kan det vurderes om staten bør følge opp økonomien i de garanterte prosjektene

tettere, f.eks. ved bruk av finansielle nøkkeltall (tilsvarende «covenants») for en kreditor, f.eks. EBITDA/gjeld). Dette kan bidra til å redusere mulige negative virkninger av at fylkeskommunene fremover i mindre grad vil bli påvirket av økonomisk risiko i riksveiprojektene og følgelig vil ha svekkede insentiver til tett oppfølging.

I vurderinger av eventuelle ytterligere behov for oppfølging som følge av delgarantien, bør det merkes at staten allerede i stor grad har kontroll på risikoen i prosjektene gjennom avtalereguleringen som i dag regulerer bompengeselskapenes drift og som utbygger/prosjekteier på riksveiprojekter. Samferdselsdepartementet (2022) har i brev understreket at det er bompengeselskapene selv som må følge opp økonomien i sine prosjekter og ved behov søke myndighetene om takstendringer. Bompengeselskapene kan, dersom prosjektøkonomien tilsier det, øke gjennomsnittstaksten med inntil 20 prosent og/eller forlenge innkrevingstiden med inntil fem år.⁸ Samferdselsdepartementet (2022) har videre beskrevet det som naturlig at selskapene har nær oppfølging om den økonomiske risikoutviklingen overfor garantisten, herunder ved behov foreslå risikoreducerende tiltak innenfor de rammene som er gitt ved innkrevingen.

Bompengeselskapene har inngått en bompengeavtale med Samferdselsdepartementet som regulerer virksomheten, og som blant annet krever at selskapene skal informere departementet om forhold av vesentlig betydning for bompengeinnkrevingen, finansiering av bompengeprojekt eller andre forhold som er av betydning for selskapet eller selskapets virksomhet. Selskapets styre og ledende ansatte skal også på forespørsel gi departementet alle opplysninger de er kjent med og som kan ha betydning for departementets oppfølging og tilsyn av bompengeprojektet og selskapet.

Tilsyn og kontroll med bompengeinnkrevingen er delegert fra departementet til Statens vegvesen ved Vegdirektoratet. Vegdirektoratet stiller krav til rapportering fra bompengeselskapene og rapporteringen oversendes Samferdselsdepartementet. I lys av diskusjonen over, kan det tenkes at Vegdirektoratet kan ta en mer aktiv rolle i oppfølgingen av prosjekter med statlig delgaranti.

Behovet for mer statlig oppfølging bør vurderes opp mot flere forhold. For det første vil oppfølgingen medføre økt administrativ ressursbruk, samtidig som at

⁸ I tråd med Prop. 1 S (2016-2017) er det krav om tilslutning fra garantisten ved søknad om endringer i

gjennomsnittstaksten. Takstøkninger med nødvendige tilslutninger sendes til Vegdirektoratet for godkjenning.

Tabell 4-1: Forutsetninger som gjelder for alle modeller for garantiprovisjon

Modellforutsetninger	Anbefalt innretning
Sats for garantiprovisjon	Basispunkter forskjell i rente med og uten statlig garanti
Form for betaling	Engangspremie og engangsbeløp for administrasjonsgebyr
Aktør som forvalter ordningen	Staten (ingen «outsourcing»)
Beregningsgrunnlag for provisjon	Lånebeløp

fylkeskommunene fremdeles vil ha sterke insentiver til å følge opp selskapene både som eier og garantist. Eventuell dublering av ressursbruk på oppfølgingen kan være ineffektivt. Det er også et svært relevant poeng at økonomien i sektoren reguleres og følges opp tett uavhengig av garantier, og at selskapene er strengt regulert og ikke har som formål om å maksimere profitt. Det kan observeres at risikoen ved bompengeprojekter generelt er lav, og at en god kredittverdighet uansett medfører at långivers oppfølging er begrenset. Det synes ikke å være noen grunn til at staten i rollen som garantist skal følge prosjektene tettere enn det en långiver i velfungerende markeder ville gjort i fravær av garanti.⁹

4.2 Mulige modeller ved innføring av garantiprovisjon

Det kan tenkes en rekke ulike modeller ved innføring av garantiprovisjon. Som tidligere etablert, forutsettes det at samtlige modeller har egenskapene som vist i Tabell 4-1. Gitt forutsetningene som legges til grunn, vil det eneste forholdet som skiller modellene fra hverandre være satsen for å beregne garantiprovisjon. Det anses med andre ord på innværende tidspunkt som uavklart hvorvidt det skal tas hensyn til at risikoen i prosjektene varierer. Under følger en beskrivelse av modeller for garantiprovisjon med ulik grad av differensiering.

4.2.1 Modell 1: Differensiert garantiprovisjon – kredittvurdering av hvert prosjekt

Den første modellen innebærer en fullt ut differensiert garantiprovisjon der satsen baseres på en kredittvurdering av hvert enkelt bompengeprojekt. En slik kredittvurdering vil kunne innta følgende momenter:

- Investeringskostnader
- Offentlige bevilgninger
- Trafikkgrunnlag og -prognoser
- Takstnivå

⁹ Som beskrevet i delkapittel 4.2 forventes det at kredittrisikoen på tvers av bompengeprojekter vil variere. Dette kan være relevant fordi behovet for oppfølging (og

- Driftskostnader

Det viktigste momentet vil være prognoser for fremtidig trafikkgrunnlag, herunder trafikksammensetningen (lette versus tunge kjøretøy) og risikoen for trafikkavvisning. Slike vurderinger gjøres allerede for enkeltprosjekter gjennom grundige utredninger i forkant og fremgår av saksfremlegget for Stortinget (bompengeproposisjon). Her blir det redegjort for ulike scenarier for prosjektet (sannsynlig, optimistisk, pessimistisk) og foretatt følsomhetsanalyser basert på ulike forutsetninger. Bompengeprojekter skal kunne tåle lavere trafikk og dårligere inntjening.

Bedriftsøkonomiske prinsipper gjelder for takstfastsettelsen, hvilket innebærer at bompengeselskap og garantist må sette takstene slik at forpliktelsene overfor kreditor blir dekket. Den prosjektspesifikke risikoen må ses opp mot de virkemidlene som bompengeselskapet har for å håndtere risiko per i dag – økning i gjennomsnittstaksten med inntil 20 prosent utover prisstigning og forlengelse av innkrevingsperioden med inntil fem år.¹⁰

Denne modellen vil, alt annet likt, gi den mest treffsikre kompensasjonen for risiko forbundet med hvert prosjekt.

Modell 2: Differensiert garantiprovisjon – basert på vurdering av risikofaktorer

Den andre modellen vil innebære en differensiert garantiprovisjon der satsen ikke settes ut ifra prosjektspesifikk risiko, men er basert på noen generelle forhold som kan relateres til risiko.

I praksis kan det for eksempel innebære at prosjektene grupperes i ulike risikoklasser ut ifra to generelle faktorer:

- Prosjektstørrelse
- Gjennomsnittlig antall passeringer per døgn (årsdøgntrafikk (ÅDT))

kreditors kontrafaktiske oppfølging) vil være større i bompengeprojektene med relativt høyere risiko.

¹⁰ Slik endringer forutsetter godkjenning fra Statens vegvesen som takstmyndighet.

Dette vil være en langt mer forenklet fastsettelse av provisjon enn differensiering på enkeltprosjektnivå. En referanse kan være garantier som ble gitt til bedrifter under koronapandemien, der det ble skilt mellom små, mellomstore og store bedrifter basert på antall ansatte og omsetning/balanse.¹¹ Basert på disse faktorene kan bompengeprojektene for eksempel deles inn i tre ulike klasser (lite, middels og stort) som følgelig har hver sin provisjonssats (f.eks. fastsatt som i garantiordningen under koronapandemien).

Modell 3: Felles sats for garantiprovisjon i hele sektoren

Den tredje modellen innebærer at det fastsettes en felles provisjonssats for hele bompengesektoren. En opplagt fordel ved dette alternativet er at fastsettelsen av garantiprovisjon vil innebære betydelig mindre administrativ ressursbruk, ettersom treffsikker differensiering vil være krevende.

En felles sats vil ikke hensynta at risikoen i prosjekter varierer, men forutsettes i stedet å være fastsatt sjablongmessig i et helhetlig og langsiktig perspektiv. Med andre ord legges det til grunn at en ikke tar hensyn til at utvalget av garanterte prosjekter varierer over tid. Provisjonen fastsettes følgelig likt uavhengig av om det er mange prosjekter som garanteres (som i snitt kan være representative for alle) eller få (som i utgangspunktet kan utgjøre et skjevt utvalg).

Garantiprovisjon benyttes per i dag hovedsakelig på garantier som er gitt fra det offentlige

virkemiddelapparatet til privateide virksomheter. For eksempel ble det fastsatt en garantiprovisjon på 0,5 prosent for lån gitt til små- og mellomstore bedrifter under den statlige garantiordningen som ble brukt under koronapandemien. For større bedrifter ble provisjonen satt til 1 prosent av det garanterte lånebeløpet.¹²

Basert på vårt tilgjengelige datagrunnlag, blant annet kredittkurver og priser i kapitalmarkedet med henholdsvis statlig garanti, kommunal garanti og selskaper med kredittvurdering tilsvarende AA (f.eks. selskaper med offentlig eierskap, som Fjellinjen), kan det argumenteres for at en felles provisjonssats for sektoren vil kunne være i nærheten av en halv prosent. Ifølge datagrunnlag fra Damodaran (2023) er det gjennomsnittlige kredittpåslaget for selskaper med AA-rating om lag 0,8 prosent (sammenlignet med langsiktige statsobligasjoner). Påslaget har variert mellom 0,70 prosent og 1,0 prosent i perioden 2015–2022. Samtidig er det kjent at lån med statlig garanti, som vil være den lavest mulige faktiske renten i bompengeprojektene, normalt også har et visst påslag over langsiktige statsobligasjoner. Samlet synes det derfor som at differansen mellom det faktiske og kontrafaktiske (under forutsetning av AA-rating) rentenivået vil kunne ligge på om lag 0,5 prosent.¹³ Nærmere fastsettelse av denne satsen ligger utenfor rammene for vårt oppdrag og må baseres på en grundig gjennomgang av økonomien i sektoren.

¹¹ Ordningen skulle styrke små og mellomstore bedrifters tilgang til likviditet gjennom risikoavlastning til finansforetak. Forskriftens innhold fremgår her: Forskrift til lov om statlig garantiordning for lån til små og mellomstore bedrifter - Lovdata

¹² Forskrift til lov om statlig garantiordning for lån til små og mellomstore bedrifter - Lovdata.

¹³ Til sammenligning betaler for eksempel SIVA en garantiprovisjon på 0,6 prosent av gjennomsnittssaldoen på innlånsporteføljen: 13.15 Kap. 5326 SIVA SF - stortinget.no. I garantiordningen for luftfart, som kan anses å være betydelig mer risikabel virksomhet, ble det lagt til grunn en garantiprovisjon på minimum 1 prosent: Letter (eftasurv.int).

5. Konsekvenser ved garantiprovisjon og fordeler og ulemper ved ulike modeller for provisjon

Hvorvidt delgarantien gis med eller uten krav om provisjon, vil trolig ha større betydning for aktørene enn valget av en eventuell modell for provisjonen. Alle modeller for garantiprovisjon vil ha samme formål og tilsiktet økonomisk effekt. I vurderingen skiller vi derfor mellom i) konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon ii) fordeler/ulemper ved de ulike modellene gitt at garantiprovisjon blir krevet inn.

5.1 Konsekvenser ved innføring av garantiprovisjon

I vurderingen av om garantiprovisjon bør innføres, er det viktig å observere at provisjonen vil innebære en negativ effekt for bilistene, som vil bli påført en høyere kostnad med statlig delgaranti enn uten (hvis alternativet er ren fylkeskommunal garanti uten garantiprovisjon). Dette bør vurderes i lys av det opprinnelige formålet med garantier som var å redusere kostnadene og dermed takstene ved bompengerekravning.

På den annen side innebærer en garantistillelse uten garantiprovisjon at staten ikke kommer økonomisk nøytralt ut, men påløper en implisitt kostnad gjennom forventede tap. Dette fører med andre ord til at staten – i tillegg til å sørge for risikoavlastning for fylkeskommunene – gir et større økonomisk bidrag til bompengeprojektene enn før. For fylkeskommunene vil valget av eventuell garantiprovisjon fra statens side i utgangspunktet være irrelevant. Dette skyldes at garantiprovisjonen uansett skyves videre på bompengeselskapene og derav bilistene – og at fylkeskommunen uansett får avlastet sin risiko.

I Tabell 5-1 oppsummeres den forventede økonomiske virkningen av garantiprovisjon for henholdsvis bilister, fylkeskommuner og staten.

5.1.1 Størrelse på garantiprovisjon og økonomiske konsekvenser

De faktiske økonomiske konsekvensene vil i stor grad avhenge av i hvilken grad statlig delgaranti blir tatt i bruk på fremtidige riksvegprosjekter innenfor de rammene det er lagt opp til. Ved utgangen av 2022 utgjorde den samlede lånegjelden til riksveiprosjekter om lag 46 milliarder kroner fordelt på 35 forskjellige prosjekter. Det er foreløpig uklart i hvilket omfang statlig delgaranti vil benyttes i nye prosjekter, men

det er grunn til å anta at de fleste fylkeskommuner vil ønske en statlig delgaranti. I gjeldende Nasjonal transportplan (2022-2033) er det lagt til grunn et anslag på 123 milliarder kroner i bompengefinansiering. En betydelig andel vil være riksveiprosjekter.

Tabell 5-1: Økonomiske effekter ved statlig delgaranti med og uten garantiprovisjon

Aktør	Delgaranti uten garantiprovisjon	Delgaranti med garantiprovisjon
Bilister	Nøytral effekt (gitt uendret rente)	Negativ effekt (økte takster)
Staten	Negativ effekt	Nøytral effekt
Fylkeskommuner	Positiv effekt (risikoavlastning)	Positiv effekt (risikoavlastning)

I kapittel 3 la vi til grunn at størrelsen på garantiprovisjonen baseres på differansen mellom rentebetingelsene bompengeselskapene oppnår med statlig delgaranti og rentebetingelsene selskapene ville hatt i fravær av garanti (men med dagens rammebetingelser og mulighet for indirekte støtte for øvrig).

Det første spørsmålet er derfor hvilke rentebetingelser bompengeselskapene vil kunne oppnå med statlig delgaranti.

Stat og kommune er etter kapitalkravforskriften underlagt ulike krav til kapitaldekning (kjent som risikovekter), dvs. hvor mye egenkapital banker eller andre finansinstitusjoner må holde igjen for hver krone de låner ut. Kommuner og fylkeskommuner har en risikovekt på 20 prosent, mens staten er nullvektet. Bompengelån som gis med statlig delgaranti vil derfor potensielt kunne oppnå bedre rentebetingelser hvis lånene blir gitt en lavere risikovekting.

Den statlige delgarantien begrenser seg til 50 prosent av bompengelånets størrelse (med tillegg av 10 prosent), og det er derfor ikke opplagt at det vil være mulig å oppnå bedre rentebetingelser enn hva dagens lån med 100 prosent fylkeskommunal garanti oppnår. Tilbakemeldinger fra informanter tyder på at det er usikkert hvordan lån med 50 prosent statlig

Illustrasjonsberegning av garantiprovisjon for ulike bompengeprosjekter

Bompengeprojekter har vanligvis en nedbetalingstid på 15 år (T). I det videre forutsetter vi en årlig garantiprovisjon på 0,5 prosent av utstående lånegjeld (differansen mellom rente på risikabel gjeld og risikofri rente vist [$R(T) - r$]) og en lånerente/diskonteringsrente på 5 prosent (r). Gitt disse forutsetningene, viser Tabell 5-2 hvordan provisjonen varierer avhengig av størrelsen på bompengeprojektet. Provisjonen er beregnet som en nåverdi av fremtidige premier. Engangspremien varierer proporsjonalt med lånegjelden og utgjør ved nevnte forutsetninger 3,4 prosent av lånegjelden ved låneopptakets start (nåverdi av fremtidige premier).

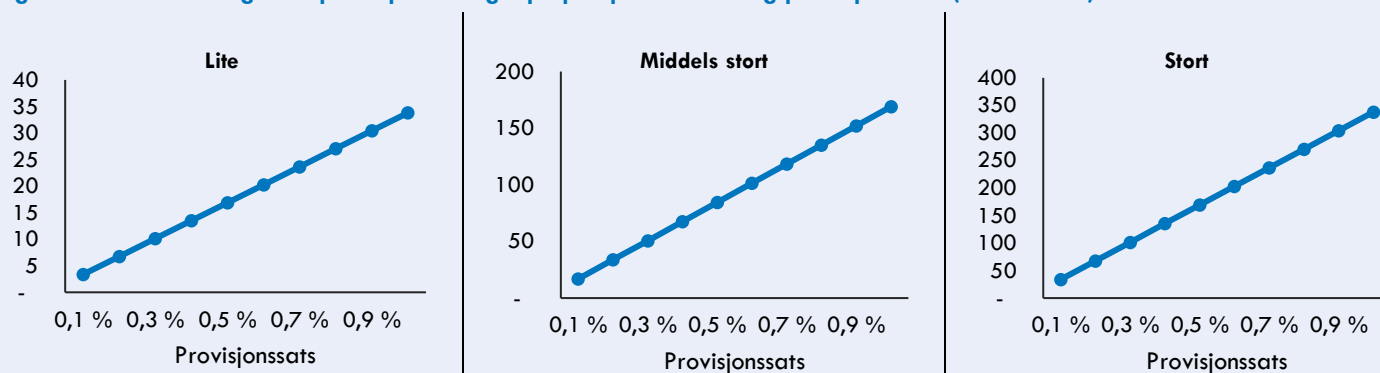
Tabell 5-2: Eksempel på beregning av garantiprovisjon for bompengeprojekter av ulik størrelse

Type prosjekt	Total lånegjeld	Lånegjeld omfattet av statlig garanti	Provisjon (engangspremie)
Lite	1 mrd.	500 mill.	17 mill.
Middels stort	5 mrd.	2,5 mrd.	85 mill.
Stort	10 mrd.	5 mrd.	169 mill.

Note: Provisjonen er beregnet som en engangspremie basert på en nedbetalingstid på 15 år (T) og forutsatt en provisjonssats på 0,5 prosent av utstående lånegjeld og en lånerente/diskonteringsrente på 5 prosent (r).

Størrelsen på garantiprovisjonen vil som sagt være betinget av hvilken provisjonssats som legges til grunn. Figur 5-1 viser hvordan engangspremien for provisjonen varierer avhengig av prosjektets størrelse (lite, middels stort og stort) og provisjonssats (0,1 til 1,0 prosent). For et lite prosjekt vil provisjonen variere fra rett over tre millioner til 34 millioner kroner. For et middels stort prosjekt vil provisjonen variere fra 17 millioner til nesten 170 millioner kroner. For et stort prosjekt kan det observeres at engangspremien blir langt større. En provisjonssats på 1 prosent resulterer i en engangspremie på 338 millioner kroner. Oppsummert er det av stor betydning for størrelsen på garantiprovisjonen hvilken sats (prosentandel av utstående lånegjeld) som legges til grunn for beregningen.

Figur 5-1: Nåverdi av garantiprovisjon betinget på prosjektstørrelse og provisjonssats (mill. kroner)



Note: Beregningene forutsetter 15 års nedbetalingstid (T) og en lånerente/diskonteringsrente (risikofri rente r) på 5 prosent. Den faktiske risikofrie renten vil avhenge av til enhver tid gjeldende markedsforhold.

garanti og 50 prosent fylkeskommunal garanti vil bli behandlet i kapitalmarkedene.

Kredittkurver for ulike risikoklasser kan likevel bidra til å belyse rentedifferansen (såkalt «credit spread») mellom lån gitt med statlig garanti og fravær av garanti. Utdrag fra kredittrapporter tyder på at en forbedring på 50–70 basispunkter (0,5–0,7 prosentpoeng) kan være mulig for obligasjonslån med varighet på fem til ti år.¹⁴ Denne differansen kan

utgjøre grunnlaget for beregningen av garantiprovisjon.

De mulige økonomiske konsekvensene av innføring av garantiprovisjon på statlig delgaranti vil avhenge av hvilke forutsetninger som legges til grunn. Det er allerede bestemt at statlig delgaranti kun vil omfatte riksveiprojekter med antatt investeringskostnad på over én milliard kroner. Den statlige delgarantien vil videre kun gjelde for 50 prosent av lånebeløpet. I en

¹⁴ Anslaget er basert på en sammenlikning av rentebetingelsene til statseide/-garanterte banker/finansinstitusjoner med nullvekting og

rentebetingelsene til bompengeselskapet Fjellinjen som ikke har garanti.

nærliggende tekstboks er det foretatt en beregning av garantiprovisjon for ulike bompengeprosjekter.

I vår analyse legger vi opp til at betaling av garantiprovisjon som en engangspremie vil skje gjennom at det tas opp et større lån. Som vist i illustrasjonsberegningene i Tabell 5-2 og Figur 5-1, vil dette, avhengig av størrelsen på prosjektene, kunne utgjøre to- eller tresifret antall millioner per prosjekt. Alt annet likt, kan den økte lånegjelden enten dekkes inn gjennom (i) høyere bompengesatser eller (ii) en utvidet innkrevingstid med bompenger. Uansett er konsekvensen at det blir – i tråd med intensjonen – behov for mer bompengeinntekter og følgelig en høyere kostnad for bilistene.

5.1.2 Administrative konsekvenser

Dersom garantiprovisjon innføres, og garantistillelsen dermed skjer i tråd med normalvilkårene i bestemmelser om økonomistyring i staten, vil de administrative konsekvensene i hovedsak oppstå som følge av innkrevingen av provisjonen. Hvis Statens vegvesen kan forvalte og kreve inn garantiprovisjonen, vil den administrative konsekvensen trolig være begrenset. Dersom forvaltningen og innkrevingen skal skje i et nytt organ, oppstår det behov for å etablere en ny etat. Uansett, under antakelse om at det ikke er restkapasitet hos relevante personer (f.eks. i SVV) i dag, kan det oppstå behov for nyansettelser.

Hvis det ikke kreves inn en garantiprovisjon, og en følgelig avviker fra normalvilkårene, må dette begrunnes når saken forelegges Stortinget. Videre, i tråd med reglementet for økonomistyring i staten og nærmere beskrevet i kapittel 3, vil eventuelle garantistillelser uten provisjon måtte godkjennes ved uttrykkelig stortingsvedtak. Ifølge informantene er det normal praksis at hver garanti stilles ved vedtak og at udekket forpliktelse må følges opp med eventuelle nye garantitilsagn.

5.1.3 Budsjettmessige konsekvenser

Med en garantiprovisjon, som antas å bli betalt som en engangspremie, vil den budsjettmessige konsekvensen være i tråd med vanlig budsjetteringspraksis i staten. En innbetaling, herunder en provisjon, vil i utgangspunktet være en inntekt som budsjetteres i statsbudsjettet og rapporteres det året innbetalingen skjer. Deretter budsjetteres det ut ifra dette. Det er med andre ord ingen periodisering i form av løpende premier hvis det benyttes en engangspremie.

På utgiftssiden vil det normalt være tilsvarende kontantprinsipp, med andre ord at utgiften først blir

synlig i budsjettet ved en eventuell innfrielse av garantien. Innføringen av et eventuelt fond for garantiprovisjonen vil benyttes nettopp for å løsrive seg fra dette, slik at noen formål ikke er med i den årlige prioriteringen. Med et fond vil det følgelig oppstå løpende overføringsposter og utgiftsposter når det settes av midler. Dersom normalvilkåret om selvfinansiering oppfylles og en ellers følger opplegget i 8.2.2, skal det i utgangspunktet ikke oppstå behov for (utgifts-)bevilgninger over statsbudsjettet til vedkommende ordning.

I fravær av garantiprovisjon vil det naturligvis ikke oppstå en inntekt i budsjettet. Et slikt unntak fra normalvilkåret om selvfinansiering må godkjennes ved uttrykkelig stortingsvedtak. Ifølge våre informanter vil staten ved en eventuell innfrielse av garantiansvaret måtte dekke tap ved egne bevilgninger over statsbudsjettet. Etter kontant- og bruttoprinsippet i bevilgningsreglementet (BR), skal utgiften i utgangspunktet bevilges på tidspunktet for utbetalingene.

Informantene peker på at alle utbetalinger fra staten i utgangspunktet skal skje på grunnlag av bevilgning fra Stortinget. I bevilgningsreglementet er det imidlertid omtalt noen unntak (nødfullmakter med mer, der midler bevilges i etterkant), og ellers kan unntak etter BR § 2 være hjemlet i uttrykkelig vedtak fra Stortinget (noe som er tilfelle der det helt unntaksvis åpnes for å utgiftsføre uten bevilgning). Dersom det oppstår en uforutsett og nødvendig utgift for staten som det ikke er mulig å dekke av en gitt bevilgning, kan det fremmes forslag til Stortinget om tilleggsbevilgning eller det kan gis samtykke til utgifter uten bevilgningsmessig dekning gjennom en overskridelsesfullmakt i forkant, i tråd med BR § 11.¹⁵

5.1.4 Mulige andre utilsiktede konsekvenser

I tillegg til administrative og økonomiske konsekvenser, som vil være forventede og tilsiktede, kan det oppstå utilsiktede konsekvenser.

Krysssubsidiering

For det første, hvis garantiprovisjonen ikke fullt ut reflekterer risikoen i hvert prosjekt, kan det føre til krysssubsidiering fordi prosjekter med lavere (høyere) risiko enn gjennomsnittet vil betale en uforholdsmessig høy (lav) provisjon. I bompengeaftalen som er inngått mellom hvert bompengeselskapene og Samferdselsdepartementet foreligger det et forbud

¹⁵ Et eksempel på bruk av overskridelsesfullmakt er beskrevet i Prop. 28 S (2022-2023) på side 3. Samferdselsdepartementet ba om fullmakt til å overskride

en bevilgning for å dekke utgifter til erstatning i forbindelse med en rettsak.

mot kryssubsidiering.¹⁶ Imidlertid bør det påpekes at garantiene som allerede gis fra fylkeskommunene i dag har ulik verdi fordi risikoen varierer. Dette gjør også at noen fylkeskommuner vil ha relativt større behov for og nytte av statlig delgaranti enn andre.

For å unngå kryssubsidiering vil det ikke være tilstrekkelig å innføre garantiprovisjon, denne vil også måtte differensieres. Dersom differensieringen skjer slik at provisjonen fullt ut reflekterer risikoen i hvert prosjekt, vil kryssubsidiering ved den statlige delgarantien isolert unngås. Samtidig vil bilistene i områdene med risikable prosjekter måtte betale betydelig mer enn i dag.

Innføring av garantiprovisjon på fylkeskommunal garanti

I intervjuer med informanter til denne utredningen er det blitt pekt på muligheten for at innføring av statlig garantiprovisjon vil kunne få den konsekvens at fylkeskommuner/kommuner også velger å innføre provisjon på garantien de stiller i dag.¹⁷ Det kan fra fylkeskommunens ståsted fremstå som urimelig at staten krever kompensasjon for sin garantistillelse og at fylkeskommunen ikke gjør det. En situasjon der kun halve lånet er omfattet garantiprovisjon, kan føre til økt kompleksitet for långivere og bompengeselskaper, fordi en må dele opp lånene ved beregning av provisjon for å holde oversikt over respektive garantiansvar.

Hvis også fylkeskommunene velger å innføre garantiprovisjon, vil konsekvensen åpenbart være en betydelig større kostnad for bilistene. Til nå har bilistene fått alle garantiene gratis, med andre ord som støtte, og dersom hele lånebeløpet blir underlagt garantiprovisjon kan de økonomiske konsekvensene bli betydelige. Ettersom garantiene har ulik verdi, som beskrevet over, vil et scenario med eventuell differensiert garantiprovisjon (også på den fylkeskommunale delen av lånet) kunne ytterligere drive kostnadene opp der det er prosjekter med høyere risiko.

Kompensasjon for risiko som staten kontrollerer

En annen utilsiktet konsekvens kan være at det ved innføring av garantiprovisjon kan argumenteres for at staten blir kompensert for en økonomisk risiko som den selv i stor grad kontrollerer. Staten står selv som byggherre på riksveiprosjekter (Statens vegvesen eller Nye veier), utarbeider proposisjonen som ligger til grunn for bompengerekningen på en gitt strekning,

¹⁶ Kryssubsidiering innebærer overføring av bompenginntekter til å dekke forpliktelser i andre bompengeprojekter. Dette er strid med bompengavtalen som fastsetter at bompenginntekter kun kan brukes til å oppfylle bompengeselskapets plikt til å finansiere det bompengeprojektet som Stortingets vedtak gjelder for.

er øverste takstmyndighet og forvalter avtaleverk. Staten bevilger også midler til bompengeprojektene gjennom tilskudd for reduserte bompengetakster utenfor byområdene. Alle disse rollene kan potensielt gjøre staten i stand til å påvirke sannsynligheten for mislighold. Dette kan igjen medføre uheldige insentivvirkninger og påvirke beslutninger avhengig av om disse foretas før eller etter provisjonen fastsettes.

5.2 Fordeler og ulemper ved ulike modeller for garantiprovisjon

Hvis det innføres garantiprovisjon, vil en relevant vurdering være i hvilken grad provisjonen bør differensieres. Det kan være flere fordeler og ulemper knyttet til dette valget, og i Tabell 5-3 har vi oppsummert vår vurdering av konsekvensene ved ulike modeller. Det skilles mellom fem ulike forhold og graden av kostnad eller risiko ved hver enkelt modell.

5.2.1 Risiko for lav treffsikkerhet og kryssubsidiering

Differensiering av provisjon basert på spesifikk kredittrisiko (alternativ 1) vil, etter vår vurdering, gi minst risiko for lav treffsikkerhet og kryssubsidiering. Det skyldes at ved en slik modell vil provisjonen som skal betales i hvert enkelt prosjekt fullt ut reflektere risikoen som staten bærer gjennom sin garantistillelse. Ved bruk av en felles provisjon for hele sektoren (alternativ 3), er det derimot høy risiko for at provisjonen blir lite treffsikker og at det vil foregå kryssubsidiering mellom ulike prosjekter. En slik modell vil i praksis kunne innebære at mindre risikable prosjekter subsidierer mer risikable prosjekter. Dette vil reflekteres i hvor mye bompengesatsene må økes i det enkelte prosjekt ved innføring av garantiprovisjon. Fordelingseffekten forbundet en felles sats i hele sektoren vil i stor grad være lik som ved delgaranti uten garantiprovisjon, der staten også implisitt vil gi større støtte til prosjektene med høyere risiko.

5.2.2 Forventet administrativ ressursbruk

Det kan forventes at den administrative ressursbruken ved alternativ 1 vil være svært høy ettersom det vil måtte gjøres en konkret kredittvurdering i hvert enkelt prosjekt for å fastsette en «riktig» garantiprovisjon.¹⁸ I alternativ 2 vil den administrative ressursbruken være høy ettersom det fortsatt må foretas vurderinger av enkeltprosjekter, men noe mindre enn i alternativ 1. I alternativ 3 vil den administrative ressursbruken trolig

¹⁷ Fylkeskommunene bestemmer selv om de vil innføre garantiprovisjon og kan ikke pålegges av staten å gjøre det.

¹⁸ Dette følger også av at det ikke nødvendigvis er tilstrekkelig kompetanse i forvaltningen til å foreta slike analyser i dag, og at staten følgelig vil måtte skaffe dette.

Tabell 5-3: Oppsummering av konsekvenser ved ulike modeller for garantiprovisjon

Konsekvenser	Alternativ 1: Differensiering basert på spesifikk kredittrisiko	Alternativ 2: Differensiering basert på forhold som påvirker risiko	Alternativ 3: Felles provisjon i hele sektoren
Risiko for lav treffsikkerhet og kryssubsidiering	Lav	Moderat	Høy
Forventet administrativ ressursbruk	Svært høy	Høy	Lav
Risiko for lite transparens og forutsigbarhet	Høy	Moderat	Lav
Risiko for kompleksitet og målefeil	Høy	Høy	Moderat
Sannsynlighet for brudd med økonomiregelverket	Lav	Lav	Lav

være lav, da provisjonen vil være bestemt på forhånd uavhengig av prosjektspesifikke egenskaper.

5.2.3 Risiko for lite transparens og forutsigbarhet

Dersom det skal foretas separate kredittvurderinger for ulike prosjekter, vil det oppstå behov for analyser av en rekke ulike kilder til risiko, og enkelte av disse vil kunne være delvis uobserverbare. For bompengeselskapene og bilistene kan det derfor potensielt oppleves som lite transparent og krevende å forstå kredittvurderingene, som igjen vil kunne ha negative konsekvenser og gi svekket tillit til ordningen. Mens en felles provisjonssats vil kunne fastsettes basert på tydelige forutsetninger og observerbare kredittpåslag i markedet, vil en ved en differensiering måtte foreta en implisitt kredittvurdering som kan være mer krevende både å gjennomføre og dokumentere.

5.2.4 Risiko for kompleksitet og målefeil

Det finnes generelt i liten grad observerbare markedspriser om bompengelån, og det kan derfor være krevende å estimere en rimelig garantiprovisjon,

særlig dersom denne skal differensieres per prosjekt. Dette følger av en slik vurdering vil måtte fastsette en kontrafaktisk rente (uten garanti) for å kunne anslå kredittpåslaget og følgelig en provisjonssats. Risikoen for kompleksitet og målefeil vurderes derfor å være høy i modellene der en sikter på en differensiering, mens den vurderes å være moderat dersom det benyttes en felles sats i hele sektoren.

5.2.5 Sannsynlighet for brudd med økonomiregelverket

Etter vår vurdering vil det i samtlige modeller være muligheter for å ha en delgaranti i tråd med normalvilkårene i reglementet for økonomistyring i staten. Dette underbygges av at det i tidligere ordninger er gitt lånegarantier uten prosjektspesifikk eller selskapsspesifikk differensiering. For eksempel ble garantiene gitt til bedrifter under koronapandemien gitt uten differensiering av provisjoner på selskapsnivå (selv om det ble skilt mellom små, mellomstore og store bedrifter samt løpetid).

6. Samlet vurdering og anbefaling

Økonomien i bompengesektoren påvirkes i stor grad av at selskapene både er underlagt streng regulering og offentlig eierskap. Risikoen for mislighold er relativt lav og delvis innenfor statens kontroll. Det økonomiske grunnlaget for garantiprovisjon anses derfor å være mindre relevant enn i en kontekst med kommersielle virksomheter. Videre vil en provisjon føre til økte kostnader ved innkrevningen, som kan virke i strid med den opprinnelige hensikten som er at garantiene skal gi lavere takster. Vår samlede vurdering er derfor at det kan argumenteres for ikke å innføre en garantiprovisjon, og at andre tiltak eventuelt kan benyttes for å redusere risikoen for staten. Hvis provisjon likevel innføres, anbefaler vi en forutsigbar modell som gir lav administrativ ressursbruk.

6.1 Bør det innføres garantiprovisjon for den statlige delgarantien?

En garantiprovisjon på statlig delgaranti vil i utgangspunktet kun ha fordelingsvirkninger og følgelig ikke ha betydning for samfunnsøkonomisk effektivitet. I rollen som delgarantist vil staten påta seg økonomisk risiko som enten kreditor eller en annen garantist ellers ville ha vært eksponert for. Med andre ord påløper staten som garantist et forventet tap. Denne forventningsverdien kan beregnes ut ifra henholdsvis sannsynligheten for mislighold og tapet som eventuelt oppstår i et slikt scenario. Spørsmålet om garantiprovisjon er følgelig kun om staten skal kompenseres for risikoen, med andre ord få dekket det forventede økonomiske tapet. Dersom det skjer, vil staten komme økonomisk nøytralt ut av garantistillelsen og garantien vil være selvfinansierende i tråd med økonomiregelverket.

Hvorvidt en skal kreve en garantiprovisjon kan anses å være et politisk spørsmål om staten, i tillegg til å bidra med risikoavlastning for fylkeskommunene, også skal bidra med økonomisk støtte til prosjektene. Ved å eventuelt gi en garanti uten å kreve inn provisjon, vil staten – på samme måte som fylkeskommunene i dag – gi bompengeprojektene (og bilistene) støtte gjennom å stille garantier gratis. I utgangspunktet er deler av formålet ved å stille garantier nettopp at

kostnaden ved innkrevningen skal lav. Innføring av statlig delgaranti med garantiprovisjon kan dermed virke i strid med garantiens hensikt dersom prosjektene som har statlig delgaranti får en relativt høyere kostnad.

I vurderingen av om garantiprovisjon bør innføres, er det viktig å observere at provisjonen vil innebære en negativ effekt for bilistene, som vil få en høyere kostnad med statlig delgaranti enn uten (hvis alternativet er ren fylkeskommunal garanti). Etter vår vurdering bør en i en slik beslutning veie statens fordeler ved garantiprovisjon opp mot den økte kostnaden det vil medføre for bilistene.

Forholdet til reglementet om økonomistyring og statens økonomiske risiko bør vurderes i lys av konteksten og at sektoren er strengt regulert. Staten påvirker sannsynligheten for mislighold og den økonomiske risikoen i bompengeprojektene gjennom øvrige politiske beslutninger og rammer. Det kan videre diskuteres om en vurdering av garantiprovisjon i bompengesektoren er sammenlignbar med vurderinger i andre sektorer, der statlige garantier gis til rent private rettssubjekter med kommersiell virksomhet (som reglementet om økonomistyring i staten ofte er anvendt på). I bompengesektoren gir staten en garanti til selskap som er heleid av fylkeskommunen og som står for innkreving av bompenger på prosjekter som staten selv eier.

Risikoen for mislighold i bompengesektoren er generelt lav fordi bompengeselskapene har begrenset handlingsrom og risikoen i prosjektene i stor grad kan tilpasses i forkant av etablering av nye prosjekter. Dersom økonomien i et prosjekt blir svakere enn forutsatt, kan gjennomsnittstaksten økes med inntil 20 prosent og innkrevingsperioden kan forlenges med inntil fem år. Disse mekanismene er ment som en økonomisk buffer i prosjektene og styrker posisjonen til garantistillerne for bompengeselskapet. Risikoen påvirkes med andre ord relativt mye av politiske beslutninger og kan reduseres. Dette gjør at verdien av garantien (subsidiene) og følgelig en rimelig garantiprovisjon vil være lav. Den økonomiske virkningen for staten som garantist vil derfor uansett være begrenset.

Vår vurdering er at kjennetegnene ved bompengesektoren gjør at de vanlige argumentene for garantiprovisjon er mindre relevante enn i tradisjonelle tilfeller der staten gir lånegarantier til private bedrifter (der sannsynligheten for mislighold i større grad er utenfor statens kontroll). Bompengeselskapene er eid av fylkeskommunene, og staten står selv som utbygger og prosjekteier på riksveiprojekter. Garantiprovisjon kan derfor anses å

være relativt mindre hensiktsmessig i bompengesektoren enn i situasjoner med kommersiell virksomhet.

6.2 Anbefalt modell ved eventuell innføring av garantiprovisjon

Dersom det likevel innføres garantiprovisjon, f.eks. for å være i tråd med reglementet om økonomistyring i staten, kan det argumenteres for at dette bør skje til en relativt lav administrativ ressursbruk. Ettersom det forventede tapet for garantisten, isolert sett, er lavt, vil trolig ikke omfattende analyser av kredittrisikoen i spesifikke bompengeprojekter eller differensierte provisjoner være hensiktsmessig ressursbruk. Samlet er vår vurdering at dersom garantiprovisjon blir besluttet innført, er det viktig at modellen er enkel og forutsigbar. Det synes derfor å være mest hensiktsmessig å innføre alternativ 3 – med én felles sats for garantiprovisjon i hele sektoren.

6.3 Andre tiltak som kan redusere økonomisk risiko

Som beskrevet over forventes ikke innføring av garantiprovisjon i seg selv å ha direkte betydning for samfunnsøkonomisk effektivitet (alt annet likt). Det som eventuelt kan ha betydning, er dersom bompengedelingen blir mer effektiv, enten fordi den skjer til lavere kostnad eller risiko. Det kan derfor være nyttig å skille mellom tiltak som potensielt kan komme til å påvirke økonomisk effektivitet og hva som kun gir fordelingsvirkninger.

Bompengesektorens betydelige økonomiske skala gjør at det trolig er effektivt å sikre at en har et system som gir riktige insentiver og som reduserer økonomisk risiko i prosjektene generelt. Dersom oppfølgingen av bompengelånene er ineffektiv, som i utgangspunktet ikke kan utelukkes ettersom långiver ikke har noen insentiver til monitorering fordi lånene er garantert, kan risikoen bli høyere enn det som er samfunnsøkonomisk optimalt og som minimerer forventet tap i sektoren. Garantistene – enten dette er staten eller fylkeskommunene – bør følgelig sikre at oppfølgingen er god. Med staten som delgarantist, vil

det trolig være hensiktsmessig at også staten i rollen som garantist følger opp lånene tettere. Hvor tett denne oppfølgingen bør være, avhenger imidlertid av hvor sterk oppfølgingen er fra øvrige garantister (særlig fylkeskommunene).

Risikoen for mislighold i bompengelånene er i dag uansett begrenset, blant annet som følge av at selskapene er underlagt offentlig eierskap og streng regulering. Dette har betydning for hva som er optimalt nivå på monitorering. Sammenlignet med tilfeller hvor garantier gis til rent kommersielle virksomheter, vil risikoen anses å være lav, som både begrenser det rimelige nivået på en garantiprovisjon og behovet for monitorering. Dette kan også være i tråd med beskrivelsene i reglementet for økonomistyring i staten, der det i punkt 8.3.5 fremgår at hvor store ressurser som brukes på oppfølgingen må tilpasses hvilken risiko som garantitilsagnet innebærer.

Vår vurdering er likevel at staten bør vurdere å styrke oppfølgingen av bompengeprojektene der en blir delgarantist. Dette fordi fylkeskommunene, som nå ikke lenger absorberer hele kredittrisikoen, får noe svekkede insentiver til oppfølging. Denne anbefalingen gjelder uavhengig av om garantiprovisjon innføres.

6.4 Konklusjon

Staten har besluttet å innføre statlig delgaranti på riksveiprojekter. Dette medfører økonomisk risiko, og Samferdselsdepartementet har derfor bedt om vurderinger av hvordan den økonomiske risikoen knyttet til denne form for garanti kan reduseres. Basert på vurderinger av argumenter for og imot, er vår endelige konklusjon at det ikke bør innføres garantiprovisjon for statlig delgaranti på riksveiprojekter. Dette er basert på en helhetlig vurdering i lys av kjennetegnene ved bompengesektoren og at risikoen ved bompengeprojekter generelt er lav. Vi vurderer derfor at det vil være mest hensiktsmessig å stille statlig delgaranti uten garantiprovisjon, men at det gjøres andre tiltak som bidrar til å redusere den økonomiske risikoen for staten (alternativ 0+).

7. Referanser

- Black, F., & Scholes, M. (1973). The pricing of options and corporate liabilities. *Journal of Political Economy* 81, ss. 637-659.
- Campbell, T. S., & Kracaw, W. A. (1980). Information Production, Market Signalling, and the Theory of Financial Intermediation. *The Journal of Finance* 35, no. 4, ss. 863-882.
- Damodaran, A. (2023). *Ratings, Spreads and Interest Coverage Ratios*. Hentet fra Useful Data Sets: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html
- Diamond, D. W. (1984). Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *The Review of Economic Studies* 51, no. 3, ss. 393-414.
- Fama, E. F. (1985). What's different about banks? *Journal of Monetary Economics* no. 15, ss. 29-39.
- Kiff, J., & Kisser, M. (2014). A shot at regulating securitization. *Journal of Financial Stability* no. 10, ss. 32-49.
- Merton, R. C. (1974). On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates. *Journal of Finance* 29, ss. 449-470.
- Merton, R. C. (1977). An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees. *Journal of Banking and Finance* 1, ss. 3-11.
- Oslo Economics. (2022). *Evaluering av bompengereformen*. Samferdselsdepartementet.
- Pennacchi, G. G. (1988). Loan Sales and the Cost of Bank Capital. *The Journal of Finance* 43, no. 2, ss. 375-396.
- Ramakrishnan, R. T., & Thakor, A. V. (1984). Information Reliability and a Theory of Financial Intermediation. *The Review of Economic Studies* 51, no. 3, ss. 415-432.
- Samferdselsdepartementet. (2022, Mars 12). Rollefordeling og ansvar i bompengesektoren. Hentet fra <https://www.autopass.no/siteassets/vedlegg-styrende-dok-sd/rollefordeling-og-ansvar-i-bompengesektoren-.pdf>
- Standard & Poor. (2022). *Fjellinjen AS Credit Highlights*. Stockholm: S&P Global Ratings.
- Svor, K. (2016). Grensen mellom selvskyldner- og påkravsgaranti. Hentet Oktober 05, 2023 fra <http://urn.nb.no/URN:NBN:no-54449>

oslo**economics**

www.osloeconomics.no

E-post og telefon:
post@osloeconomics.no
+47 21 99 28 00

Besøksadresse:
Klingenberggata 7
0161 Oslo

Postadresse:
Postboks 1562 Vika
0118 Oslo