

7b.2-I Val av samhällsekonomisk diskonteringsränta

Nedanstående handlar om valet av ränta i ett samhällsekonomiskt perspektiv. Det finns flera skäl till att den räntan inte behöver vara samma som kalkylräntan i en finansiell analys, se Johansson och Kriström (2016, avsnitt 4.4). I praktiken är det ofta stora skillnader mellan företags avkastningskrav och den samhällsekonomiska diskonteringsränta som används i en CBA. Utgångspunkten för diskussionen är att nuvärdeskriteriet används, dvs. den ström av nyttor och kostnader som projektet genererar i framtiden diskonteras till vad den är värd "idag". Det finns även andra ofta använda investeringskriterier där diskonteringsränta måste anges, men nuvärdeskriteriet är det teoretiskt mest tillfredställande och skall användas i CBA.

Real vs nominell ränta

Räntan som här föreslås avser en realränta, dvs. effekter av inflation/deflation måste rensas bort (i Sverige är detta inte något större problem i dagsläget pga. den låga inflationen). Man kan också göra kalkylen i nominella termer, vilket betyder att både täljare och nämnare i nuvärdesformeln ges i nominella termer.

Olika diskonteringsfunktioner

- A. Konstant ränta. Traditionellt har räntan i CBA varit i storleksordningen 4-10 % och konstant. Idag ligger rekommendationerna snarast i intervallet 3-8 %, med ett intervall för europeiska rekommendationer på 3-5 %. Burgess och Zerbe (2011) finner i sin genomgång 6-8 %.
- B. Räntestege (Hyperbolisk diskontering). Detta bör användas vid långsiktiga projekt (50+ år) för att ta hänsyn till framtida generationer, där nettokostnaderna främst faller på en generation och nettointäkterna på en annan. I bland annat England rekommenderas en räntestege, så att räntan faller över tiden.

Val av diskonteringsränta

Som utgångspunkt föreslås en konstant real diskonteringsränta om 3 procent, baserat på en översikt i Johansson och Kriström (2016) och Trafikverkets (2016) rekommendation (3,5 %). Se tabell 1 nedan för exempel på diskonteringsräntor hämtat från olika länders CBA-manualer. Se tabell 2 för förslag på olika räntestegar.

Tabell 1. Exempel på samhällsekonomiska diskonteringsräntor i olika länders CBA-manualer. Källa: Johansson och Kriström (2016, avsnitt 10.1).

Land	Ränta	Horisont
Frankrike	4 %	30 år max
Tyskland	3 %	
Norge	4 %	40 år max
UK	3.5 %	30 år max

Tabell 2. Exempel på räntetrappor. Källa: Johansson och Kriström (2016, avsnitt 10.1).

År	UK	År	Weitzman	År	Norge	År	Frankrike
-30	3.5 %	-5	4 %	-40	4 %	-30	4 %
31-75	3 %	6-25	3 %	40-75	3 %	30-	2 %
76-125	2.5 %	26-75	2 %	75-	2 %		
126-200	2 %	76-300	1 %				
201-300	1.5 %	301-	0 %				
300-	1 %						

Vi rekommenderar vidare att en känslighetsanalys görs i vilken även resultaten som uppkommer med en mycket låg diskonteringsränta redovisas (i den s.k. Stern-rapporten om klimatet användes 1,4 %, vilket brukar anses vara mycket lågt) och en högre på ca 6–7 %. För utförlig motivering, se genomgången av litteraturen i Johansson och Kriström (2016, s. 191–192).

Diskontering och risk

Det finns förslag till att hantera risk och diskonteringsränta på ett integrerat sätt, dvs. en riskfaktor kommer med som en faktor i själva diskonteringen. Rekommendationen är att inte blanda risk och ränta på detta sätt, utan att hantera risk separat.

Dönjestudien. I fallet Dönje valdes en diskonteringsränta på 3 % baserat på Europeiska kommissionens rekommenderade modell samt värden på konsumtionsökning i Sverige. Att använda en räntestege ansågs inte relevant i detta fall, eftersom projektet är reversibelt och användningen av vattnet kan ändras när som helst i tiden.

Referenser

Burgess, D. F., Zerbo, R. O., 2011. Appropriate discounting for benefit-cost analysis. *Journal of Benefit-Cost Analysis* 2, no. 2, 169-189.

Johansson, P.O., B. Kriström, 2016. *Cost-Benefit Analysis for Project Appraisal*, Cambridge University Press, Cambridge, UK.

Trafikverket, 2016. Samhällsekonomiska principer och kalkylvärden för transportsektorn: ASEK 6.0. www.trafikverket.se/ASEK.