



Beslutsunderlag

DATUM: 2015-03-10
AVDELNING: Avdelningen för marknader (AFM)
HANDLÄGGARE: Göran Robertsson

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR 2015-209-AFM

■ Inleverans av vinstmedel till staten 2015

Förslag till direktionens beslut

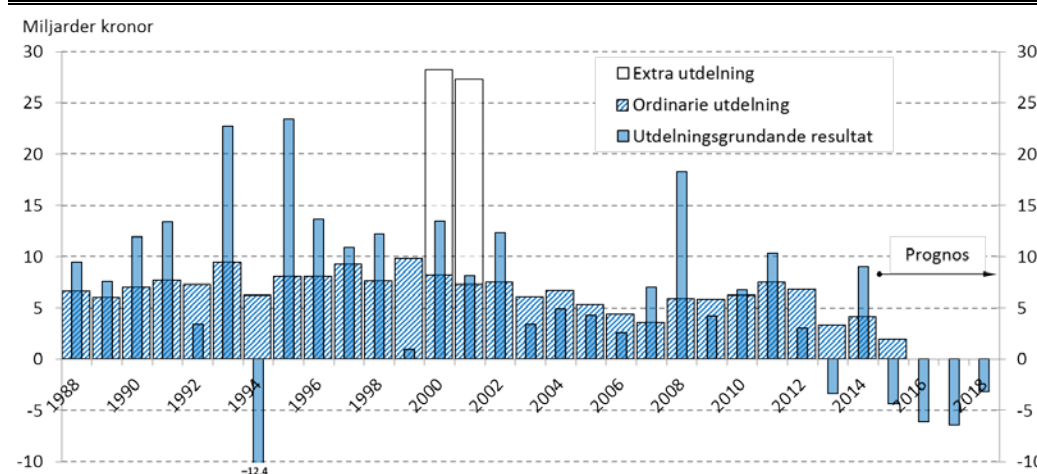
Direktionen beslutar att årets inleverans av vinstmedel till staten om 4,1 miljarder kronor ska finansieras genom att Riksbanken ökar banksystemets likviditetsöverskott.

Bakgrund

Fram till 2008 hade banksystemet likviditetsunderskott gentemot Riksbanken. Bankerna finansierade underskottet genom att låna pengar av Riksbanken som således hade en penningpolitisk fordran på banksystemet. Sedan 2010 har banksystemet istället likviditetsöverskott gentemot Riksbanken. Bankerna placerar överskottet hos Riksbanken som numera har en penningpolitisk skuld.

Anledningen till att banksystemet fått överskott på likviditet är att Riksbanken regelbundet förser banksystemet med likviditet när banken utför betalningar i svenska kronor till andra deltagare i betalningssystemet. Det inträffar dels när Riksbanken betalar löpande kostnader för verksamheten, men framför allt när banken delar ut vinstmedel till staten. De senaste 25 åren har Riksbanken delat ut över 210 miljarder kronor, varav 55 miljarder kronor de senaste tio åren (se diagram 1).

Diagram 1. Riksbankens utdelningsgrundande resultat och utdelning 1988–2018



■ När Riksbanken erhåller betalningar i svenska kronor blir effekten den motsatta. Då minskar likviditeten i banksystemet. Men Riksbanken har endast låga intäkter i svenska kronor. Intäkterna består nästan uteslutande av avkastningen på valuta-reserven och den genereras i utländsk valuta och återinvesteras i valutareserven.

Den penningpolitiska skulden påverkas också av efterfrågan på sedlar och mynt. När hushållen använder mindre kontanter och istället har pengarna på konton, minskar bankerna i sin tur sina kontantlager för att istället ha pengarna på sina konton i Riksbanken. Under de senaste tio åren har mängden sedlar och mynt i cirkulation minskat med drygt 25 miljarder kronor, vilket medfört att den penningpolitiska skulden vuxit med samma belopp.

Den minskande sedelstocken och den skeva valutafördelningen i Riksbankens kassa-flöden förklarar varför balansräkningen numera innehåller en penningpolitisk skuld och varför denna skuld växer.

Överväganden

Riksbanksfullmäktige beslutade den 6 februari 2015 om förslag till vinstdisposition för räkenskapsåret 2014. Förslaget innebär att Riksbanken under våren 2015 ska betala 4,1 miljarder kronor i utdelning till staten. Utdelningen kommer att minska bankens eget kapital från 117 till 113 miljarder kronor (se tabell 1).

Utdelningen betalas normalt genom att Riksbanken för över det aktuella beloppet till Riksgäldens konto i betalningssystemet RIX. För innevarande år kommer det att medföra att den penningpolitiska skulden ökar med 4,1 miljarder kronor från 57 till 61 miljarder kronor. Om Riksbanken vill förhindra skuldökningen kan banken istället använda de vinstmedel som ackumulerats i valutareserven för att betala utdelningen. Genom att ta vinstmedel motsvarande 4,1 miljarder kronor ur valutareserven, växla beloppet till svenska kronor och betala utdelningen med dessa medel så påverkas inte den penningpolitiska skuldens storlek. Istället minskar valutareservens storlek med 4,1 miljarder kronor från 429 till 425 miljarder kronor.

Att den penningpolitiska skulden är 4,1 miljarder kronor större eller mindre har ingen avgörande betydelse för Riksbankens finansiella ställning. Men trendmässigt växande skulder kan skapa problem på längre sikt. Om Riksbanken fortsätter att låna pengar för att finansiera alla betalningar i svenska kronor kommer bankens skulder att öka. Dessutom kommer Riksbankens långfristiga valutatillgångar i allt högre grad att finansieras med kortfristiga kronoskulder, varför balansräkningen gradvis exponeras för högre växelkurs- och ränterisk, vilket medför att bankens resultat och eget kapital kommer att fluktuera mer över tiden.

Att guld- och valutareserven är 4,1 miljarder kronor större eller mindre har inte heller någon avgörande betydelse för Riksbankens förmåga att utföra sina uppdrag. Men om guld- och valutareserven anses vara för liten bör den rimligen inte användas för

Tabell 1. Riksbankens balansräkning den 31 januari 2015, miljarder kronor

Tillgångar		Skulder och eget kapital	
Guld	43	Sedlar och mynt	79
Valutareserv	429	Penningpolitisk skuld	57
Fordringar på IMF	35	Valutalån	240
Värdepapper i SEK	11	Motpost till SDR	26
Övriga tillgångar	1	Eget kapital (inkl. VRK)	117
Summa	519	Summa	519

■ att finansiera utdelningen. Att regelmässigt finansiera utdelningen till staten med de vinstmedel som samlats i guld- och valutareserven innebär att reserven kommer att växa i långsammare takt jämfört med om utdelningen lånefinansieras.

Under de närmast kommande åren förväntas Riksbanken uppvisa förluster, varför utdelningarna till staten kommer att bli väsentligt lägre än tidigare (se diagram 1). Bedömningen är att de samlade utdelningarna för den kommande femårsperioden hamnar i intervallet 5–8 miljarder kronor. Det betyder att även tillväxttakten för den penningpolitiska skulden förväntas bli väsentligt lägre än tidigare år. Således kommer de finansiella riskerna i Riksbankens balansräkning inte att växa i någon större utsträckning under de kommande åren, vilket innebär att behovet av att genomföra valutaväxlingar i samband med vinstutdelningen för närvarande bedöms vara mindre än det annars hade varit fallet.

Slutsats

Om de finansiella riskerna i Riksbankens balansräkning bedöms vara ett problem bör banken överväga att växla utländsk valuta till svenska kronor. Behovet av att genomföra sådana växlingar är dock inte stort för närvarande. Direktionen föreslås därför besluta att årets inleverans av vinstmedel till staten om 4,1 miljarder kronor ska finansieras genom att öka banksystemets likviditetsöverskott, det vill säga genom att öka Riksbankens penningpolitiska skuld.

Riksbanken har nyligen köpt svenska statsobligationer i penningpolitiskt syfte. Att i nära anslutning till detta sälja utländska statsobligationer och växla utländsk valuta till svenska kronor skulle kunna sända motstridiga penningpolitiska signaler. Därför finns det i fortsättningen anledning att noggrant överväga behovet av eventuella valutaväxlingar i samband med vinstutdelningen med hänsyn till de krav som ställs på penningpolitiken när reporäntan är nära sin nedre gräns.