

## Beslutsunderlag

DATUM: 2016-03-09  
AVDELNING: Avdelningen för marknader (AFM)  
HANDLÄGGARE: Peter Sellin

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 2016-00220-AFM

### ■ Inleverans av vinstmedel till staten 2016

#### Förslag till beslut

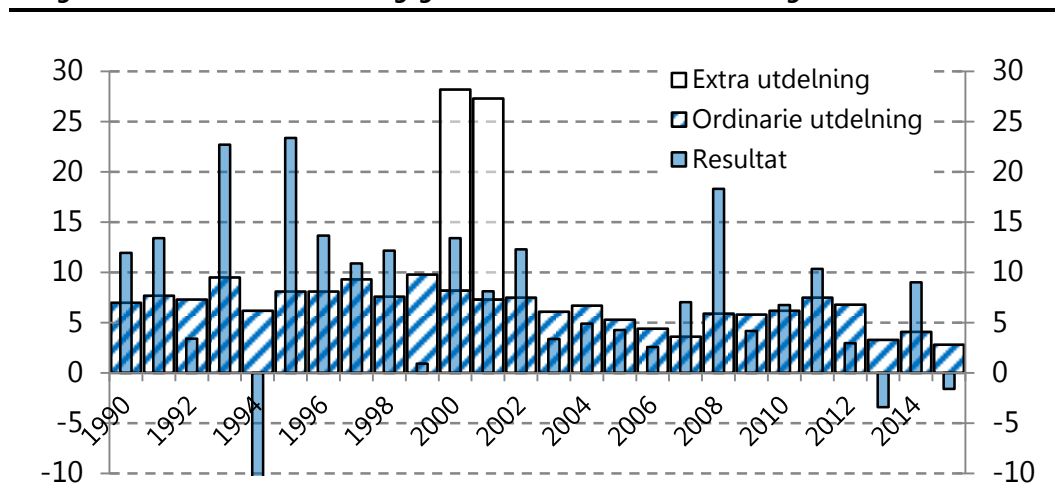
Direktionen beslutar att årets inleverans av vinstmedel till staten om 2,8 miljarder kronor ska finansieras genom att Riksbanken ökar banksystemets likviditetsöverskott.

#### Bakgrund

Varje år betalar Riksbanken ut vinstmedel till staten. Storleken på utdelningen beräknas som 80 procent av de fem senaste årens genomsnittliga justerade resultat. Vid beräkningen exkluderas valutakurs- och guldvärdeeffekter medan de pris effekter som redovisas på värderegleringskontot i balansräkningen inkluderas. För 2016 har utdelningen beräknats till 2,8 miljarder kronor. Årets utdelning är den lägsta utdelningen som utbetalats under de senaste 25 åren (se diagram 1).

Vinstutdelningen kan finansieras antingen genom att Riksbanken ökar inlåningen i svenska kronor från sina penningpolitiska motparter eller genom att Riksbanken växlar valuta från valutareserven. Sedan 2008, då banksystemet gick från underskott till överskott, har vinstutdelningen finansierats genom växling från valutareserven vid två tillfällen (åren 2008 och 2014). Övriga tillfällen har inlåningen från motparterna ökat.

Diagram 1. Riksbankens utdelningsgrundande resultat och utdelning 1990–2015



Vinstutdelningarna är den huvudsakliga förklaringen till att den penningpolitiska skulden har ökat under perioden 2009 – 2014 och till att den penningpolitiska fordran i form av penningpolitiska repor har minskat före 2008. Under 2015 ökade den penningpolitiska skulden med 164 miljarder kronor, från 50 till 214 miljarder kronor, huvudsakligen till följd av Riksbankens köp av svenska statsobligationer. Vinstutdelningen avseende räkenskapsåret 2014 bidrog med 4,1 miljarder kronor. Även den minskade efterfrågan på sedlar och mynt bidrog till ökningen av den penningpolitiska skulden under 2015 (med 10 miljarder kronor). Det förklaras av att bankerna väljer att minska sina kontantlager och placera pengarna på sina konton i Riksbanken när hushållen efterfrågar mindre kontanter och i stället håller pengarna på bankkonton.

## Överväganden

Riksbanksfullmäktige beslutade den 5 februari 2016 om förslag till vinstdisposition för räkenskapsåret 2015. I enlighet med den beräknade vinstdispositionen innebär förslaget att Riksbanken under våren 2016 ska betala 2,8 miljarder kronor i utdelning till staten. Utdelningen kommer att minska bankens eget kapital med motsvarande belopp. Eget kapital (inklusive värderingskonton) uppgick till 108 miljarder kronor den 31 januari 2016 (se tabell 1).

**Tabell 1. Riksbankens balansräkning den 31 januari 2016, miljarder kronor**

Tillgångar		Skulder och eget kapital	
Guld	39	Sedlar och mynt	69
Valutareserv	430	Penningpolitisk skuld	236
Fordringar på IMF	35	Valutalån	244
Värdepapper i SEK	176	Motpost till SDR	27
Övriga tillgångar	7	Eget kapital (inkl. VRK)	108
		Övriga skulder	2
<b>Summa</b>	<b>687</b>	<b>Summa</b>	<b>687</b>

Källa: AVS/Ekonomienhetens Månadsbokslut januari 2016.

Utdelningarna betalas genom att Riksbanken skuldför det aktuella beloppet på Riksbankens konto med Riksgälden i betalningssystemet RIX. Som beskrevs ovan finns två alternativa sätt att finansiera betalningen. Antingen kan den penningpolitiska skulden öka med 2,8 miljarder kronor. Alternativt, om Riksbanken vill förhindra skuldökningen, kan banken i stället använda de vinstmedel som ackumulerats i valutareserven för att betala utdelningen. Genom att ta vinstmedel motsvarande 2,8 miljarder kronor ur valutareserven, växla beloppet till svenska kronor och betala utdelningen med dessa medel så påverkas inte den penningpolitiska skuldens storlek. I stället minskar valutareservens storlek med 2,8 miljarder kronor.

*Att den penningpolitiska skulden skulle öka med 2,8 miljarder kronor har ingen avgörande betydelse för Riksbankens finansiella ställning. Men trendmässigt växande skulder i svenska kronor 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. Under de närmast kommande åren förväntas dock Riksbanken uppvisa förluster, varför utdelningarna*

■ till staten kommer att bli väsentligt lägre än tidigare. Det betyder att även utdelningarnas bidrag till ökningen av 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 på grund av vinstutdelningarna.

*Att guld- och valutareserven skulle minska med 2,8 miljarder kronor* 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 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.

I dagsläget kan växlingar från valutareserven till svenska kronor komma i konflikt med den expansiva penningpolitik som förs för närvarande. Riksbanken har sedan början av 2015 köpt svenska statsobligationer i penningpolitiskt syfte. I enlighet med direktionens beslut den 27 oktober 2015 ska Riksbanken fortsätta att köpa svenska statsobligationer under första halvåret 2016. Att i nära anslutning till detta sälja utländska statsobligationer och växla utländsk valuta till svenska kronor skulle kunna sända motstridiga penningpolitiska signaler. Därutöver har Riksbanken i dagsläget hög beredskap att sälja svenska kronor för att förhindra en förstärkning av växelkursen. Att växla utländsk valuta till svenska kronor för att finansiera vinstutdelningen skulle komma i direkt konflikt med denna åtgärd.

Direktionen föreslår, mot bakgrund av ovanstående resonemang, besluta att årets inleverans av vinstmedel till staten om 2,8 miljarder kronor ska finansieras genom att öka banksystemets likviditetsöverskott, det vill säga genom att öka Riksbankens penningpolitiska skuld.