

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 STOCKHOLM



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 2007-689-STA

**Yttrande över betänkandet Riksbankens finansiella oberoende (SOU 2007:51)
(Fi2007/6427)**

2008-02-08

ESTABLISHED 1668

Riksbanken välkomnar utredningen om Riksbankens finansiella oberoende. Det finansiella oberoendet syftar till att Riksbanken ska ha tillräckliga finansiella resurser att självständigt utföra sitt uppdrag och det följer därtill av de krav som EG-rätten ställer. Det finansiella oberoendet bör i enlighet med utredningens förslag stärkas genom att bestämmelser om storleken på Riksbankens egna kapital och vinstdisposition fastställs i lag.

En utgångspunkt för Riksbankens överväganden i detta remissyttrande är att storleken på det egna kapitalet ytterst är en fråga om vilka säkerhetsmarginaler uppdragsgivaren, riksdagen, vill ge Riksbanken för att garantera dess finansiella oberoende. En självständig centralbank bör vara väl kapitaliserad för att den ska kunna möta risker av olika slag. Det egna kapitalet bör vara av sådan storlek att det är mindre troligt att Riksbankens tillgångar blir lägre än dess skulder, dvs. att Riksbankens egna kapital skulle bli negativt. Utredningen benämner detta kapital grundfond, medan Riksbanken i det följande använder termen målsatt eget kapital som beteckning på den eftersträfvade nivån på det egna kapitalet. Anledningen är att det bör finnas både en grundfond som uppgår till ett fast belopp och ett målsatt eget kapital som förutsätts öka med tiden.

En del av de risker en centralbank är exponerad för kan beräknas med hjälp av scenarioanalyser och Value-at-Risk-analyser på det sätt som görs i detta remissvar (Value-at-Risk (VaR) är ett mått på risker i samband med tillgångsförvaltning). Dessa beräkningstekniker ger emellertid bara en indikation på riskerna. Andra icke kvantifierbara risker och förtroenderisker är också väsentliga. Samtidigt finns det naturligtvis inte någon anledning att hålla mer kapital i Riksbanken än vad som motiveras av uppdraget och behovet av väl tilltagna säkerhetsmarginaler.

Med ovan nämnda utgångspunkter ser Riksbanken en del svårigheter med de alternativ utredningen föreslår. Det gäller framför allt alternativ 1, i vilket Riksbankens egna kapital inledningsvis skulle uppgå till 10 miljarder kronor (mdkr). Det innebär en risk för att Riksbankens egna kapital i framtiden kan bli negativt, vilket Riksbanken finner olämpligt och bör undvikas. Vidare kan det inte uteslutas att sedelmängden minskar påtagligt i framtiden och därmed den avkastning, det seignorage, som Riksbanken har på de tillgångar som motsvarar sedelmängden.

Riksbanken har också vissa betänkligheter med utredningens alternativ 2, i vilket det egna kapitalet inledningsvis skulle uppgå till 60 mdkr. Enligt bankens uppfattning är dels uppräkningsen av det egna kapitalet otillräcklig, dels förslaget om sedelmängden som en skuld till staten på vilken en årlig avgift ska betalas inte någon bra lösning bland annat med hänsyn till EU:s regelverk. Riksbanken vill därför i stället föreslå en modifierad utformning av utredningens alternativ 2.

När det gäller uppräkningsen av storleken på det målsatta egna kapitalet föreslår Riksbanken att detta ska ske med bruttonationalprodukten (BNP) i löpande priser i stället för med konsumentprisindex (KPI), som utredningen föreslår. Riksbankens egna kapital bör stå i rimlig proportion till den svenska ekonomins och den finansiella sektorns storlek. En uppräkning med BNP tar hänsyn både till den svenska ekonomins reala tillväxt och till inflationen samt tar bättre hänsyn till den finansiella sektorns snabba utveckling. Med en uppräkning med KPI skulle Riksbankens egna kapital successivt minska som andel av BNP och i förhållande till den finansiella sektorn.

Riksbankens egna kapital har minskat i förhållande till BNP sedan början av 1990-talet. Det uppgick vid utgången av 1990 till samma nominella belopp som vid utgången av 2007. Tidigare krävde den fasta växelkursen betydande resurser medan värdet om den finansiella stabiliteten nu har kommit i förgrunden. Den svenska ekonomin har fördubblats mätt i termer av BNP och den finansiella sektorn flerfaldigats. Riksbanken anser att en fortsatt nedgång i det egna kapitalets storlek i relation till ekonomin som helhet inte är önskvärd. Riksbanken anser därför att Riksbankens egna kapital framöver bör räknas upp med BNP i löpande priser.

När det gäller sedelmängden menar Riksbanken att den, liksom idag, ska betraktas som en skuld till allmänheten. Utredningen föreslår i alternativ 2 att sedelmängden ska ligga till grund för en årlig avgift som ska inbetalas från Riksbanken till staten. En sådan avgift måste, för att vara förenlig med EU:s regelverk om monetär finansiering, kompletteras med en regel som innebär att den inte ska inbetalas om det egna kapitalet är otillräckligt. Samma syfte kan åstadkommas på ett enklare sätt med det alternativ som föreslås i detta remissvar. Man kan i detta avseende se Riksbankens förslag som en variant på utredningens förslag, i vilken avgiften görs villkorad och bara inbetalas till staten om Riksbankens resultat efter avdrag för uppbyggnad av det egna kapitalet är tillräckligt stort. Samtidigt kommer uppbyggnaden av Riksbankens egna kapital till den målsatta nivån efter en förlust att gå snabbare om avgiften i sådana lägen inte behöver betalas in till staten. För att tydliggöra storleken på seignoraget bör en uppskattning av detta redovisas i årsredovisningen.

När det gäller kapitalbehovet konstaterar Riksbanken att uppskattningen av storleken på det målsatta egna kapitalets storlek är förknippad med stor osäkerhet. Vid utgången av 2007 uppgick det egna kapitalet till cirka 58 mdkr. Därtill kommer värdeeregleringskonton på cirka 20 mdkr. De beräkningar som Riksbanken har gjort resulterar i breda intervall för kapitalbehovet. Dessa beräkningar består av ett antal komponenter, var och en av dessa är svåra att beräkna och deras inbördes samband är dessutom svåra att bestämma. Det målsatta egna kapitalet måste därför baseras på en samlad bedömning av dessa faktorer och av vilka säkerhetsmarginaler som behövs.

De två väsentliga risker som Riksbankens verksamhet är förknippade med är dels risken för en mycket kraftig appreciering av kronan som skulle leda till stora valutaförluster för banken, dels risken att en eller flera stora banker inte klarar sina åtaganden trots att dessa har fått stora nödkrediter av Riksbanken. Det är inte troligt att dessa båda händelser kan inträffa samtidigt.

Riksbanken anser att den nuvarande storleken på det egna kapitalet om cirka 60 mdkr (exklusive värde regleringskonton) motsvarande 2 procent av BNP kan möta betydande risker. Även med en uppräknings av det egna kapitalet med BNP i löpande priser är det emellertid inte uteslutet att finansmarknaderna kan utvecklas så att riskerna ökar. För att ytterligare minska risken för att förtroendet för Riksbanken försvagas i ett utsatt läge, bör därför Riksbankens egna kapital under ett antal år framöver räknas upp utöver vad som följer av en uppräknings med BNP.

Riksbanken föreslår därför att det egna kapitalet under fyra år från och med våren 2009 räknas upp utöver vad som följer av en uppräknings med BNP i löpande priser, genom att de årsvisa utdelningarna sätts till 25 procent av respektive årsvinst. Detta skulle innebära att Riksbanken står rustad mot rimligt stora risker.

Riksbankens bedömning är att bankens förslag rörande det egna kapitalet tillsammans med en lagreglering av bestämmelserna rörande vinstdisposition ger starka garantier för att Riksbanken ska kunna genomföra sina uppgifter. Beslut om vinstutdelning bör, på samma sätt som idag, fattas av riksdagen efter förslag från riksbanksfullmäktige.

Vad gäller utredningens bedömning att det finns skäl att se över valutareservens storlek och graden av valutarisk i Riksbankens finansiella tillgångar instämmer Riksbanken i detta. Riksbanken kommer att arbeta vidare med dessa frågor i samband med en allmän översyn av riktlinjerna för Riksbankens tillgångs förvaltning. Utredningens förslag till förändring av riksbankslagen i dessa delar överensstämmer med Riksbankens uppfattning om hur lagen bör utformas för att möjliggöra en effektiv inriktning av tillgångs förvaltningen. Det finns troligen skäl att framgent placera en del av bankens tillgångar i svenska tillgångar. Därför bör också den nuvarande begränsningen i riksbankslagen att banken – i valutapolitiskt syfte – bara får placera sina tillgångar i utländska instrument tas bort för att göra det möjligt för Riksbanken att även placera i svenska tillgångar. Banken kommer att se över riktlinjerna för sin kapitalförvaltning och avser att rapportera resultatet av sitt arbete till riksdagen senast i årsredovisningen för år 2009. Utredningen kommer att överväga en lämplig fördelning av tillgångarna i en framtida förvaltning och detta kan också påverka synen på hur mycket kapital Riksbanken behöver.

Riksbanken vill slutligen framhålla att det i normala tider är fullt möjligt att driva penningpolitik med helt olika nivåer på kapitalbasen. Remissvaret handlar framförallt om vilka säkerhetsmarginaler som är önskvärda när det gäller att värna stabiliteten i det finansiella systemet och vid förvaltningen av Riksbankens finansiella tillgångar.

Till detta remissvar fogas en bilaga, i vilken Riksbanken mer ingående belyser de frågor som banken anser betydelsefulla för den fortsatta beredningen.



■ På fullmäktiges vägnar:

På direktionens vägnar:

Johan Gernandt

Stefan Ingves

Maria Svalfors

Eva Cory

I beslutet har deltagit:

Fullmäktige: Johan Gernandt (ordförande), Leif Pagrotsky, Sinikka Bohlin, Peter Egardt, Susanne Eberstein, Bo Bernhardsson, Elizabeth Nyström, Anders Flanking, Kjell Nordström, Ebba Lindsö och Johan Pehrson.

Direktionen: Stefan Ingves (ordförande), Irma Rosenberg, Lars Nyberg, Lars E.O. Svensson, Barbro Wickman-Parak och Svante Öberg

Föredragande har varit Svante Öberg.