

Finansdepartementet
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 2011-816-STA

ER REF Fi2011/4998

2011-12-21

ESTABLISHED 1668

Remissyttrande om Grönbok om möjligheten att införa stabilitetsobligationer (KOM(2011)818)

Riksbanken anser att EU-kommissionens förslag om stabilitetsobligationer inte utgör en lämplig lösning på de statsfinansiella problem som just nu råder i euroområdet. Detta eftersom de uppställda förslagen riskerar att bidra till att minska enskilda länders incitament att genomföra nödvändiga finanspolitiska reformer och därmed inte ge de eftersträfvade positiva effekterna på finansiell stabilitet.

Den finansiella krisen har skapat en debatt om stabilitetsobligationer och om införandet av sådana obligationer skulle kunna bidra till att minska den pågående oron kring euroländernas statsfinansiella situation. I en Grönbok lanserar EU-kommissionen en bred konsultation i frågan om stabilitetsobligationer.

Tre konkreta förslag lyfts fram. Dessa skiljer sig i termer av grad av ersättning av befintliga statsobligationer, dvs. om medlemsländerna ska ersätta samtliga utestående statsobligationer eller enbart delar av den utestående volymen. De tre förslagen skiljer sig också åt när det gäller upplägget för ställda garantier.

Riksbanken menar att utgångspunkten i denna fråga bör vara att det för det enskilda landet ska finnas starka incitament att vidta nödvändiga åtgärder som bidrar till hållbara statsfinanser. Dessa åtgärder måste också uppfattas som trovärdiga av de finansiella marknaderna för att riskpremierna på obligationerna ska befinna sig på låga och stabila nivåer.

Riksbanken anser att de alternativ som involverar gemensamt ställda garantier inte är möjliga att genomföra på ett trovärdigt sätt på kort sikt. Ett införande av stabilitetsobligationer enligt dessa modeller riskerar nämligen att bidra till "moral hazard" eftersom incitamenten för att genomföra nödvändiga åtgärder minskar. Detta eftersom marknadsdisciplinen skulle minska då länder med dåliga statsfinanser skulle kunna dra nytta av andra medlemsstaters bättre kreditvärdighet och låna till en lägre kostnad än vad de gör idag. Dessutom är risken att euroländerna på kort sikt inte lyckas införa och implementera regler

- för hållbara statsfinanser till den utsträckning som krävs, bland annat genom ändringar i EU-fördraget.

Därutöver menar Riksbanken att alternativet med enskilt ställda garantier och partiell ersättning av befintliga statsobligationer inte skulle bidra tillräckligt till att minska osäkerheten kring vissa staters statsfinanser. Därför skulle detta alternativ varken ge de positiva effekter på finansiell stabilitet eller på enskilda euroländers statsfinansiella situation som eftersträvas.

Beslut i detta ärende har fattats av biträdande avdelningschef Martin W Johansson efter föredragning av David Farelus och Johannes Forss Sandahl.

Martin W Johansson

David Farelus/Johannes Forss Sandahl