

## **Reservation mot Remissyttrande om betänkandet Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (SOU 2013:9)**

Karolina Ekholm och Martin Flodén

2013-06-18

*Vi reserverar oss mot Riksbankens direktionens remissyttrande över betänkandet Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (SOU 2013:9) och ställer oss bakom de grundläggande principer som betänkandets förslag bygger på. Vi anser att det säkerställer både att Riksbanken har tillräckligt med kapital för att kunna utföra sina uppgifter och att Riksbanken inte binder upp onödigt mycket kapital. Dessutom tydliggörs en ansvarsfördelning och beslutsordning för valutareserven.*

Vi reserverar oss mot innehållet i Riksbankens direktionens remissyttrande över betänkandet Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (SOU 2013:9). Betänkandet föreslår ett regelverk för Riksbankens kapitalstruktur, vinstutdelning och valutareserv. Enligt förslaget begränsas storleken på Riksbankens kapital och valutareserv, men Riksbankens finansiella oberoende stärks genom att Riksbanken i lag tillförsäkras ett kostnadsfritt kapital och ges rätt att återställa valutareserven genom upplåning i obegränsad omfattning då valutareserven tagits i anspråk. Riksbankens direktionens remissvar avstyrker utredningens förslag och föreslår istället vissa förändringar i beslutsprocesserna i syfte att säkerställa att Riksbankens direktion har den slutgiltiga och diskretionära beslutsmakten i frågor om vinstutdelning, kapitalöverföring och förstärkningar av valutareserven.

Vi anser dock att Riksbankens direktionens förslag är otillfredsställande eftersom det medför att regelverket kring Riksbankens kapitalstruktur, vinstutdelning och valutareserv förblir otydligt. Förslaget innebär att det varken finns ett tydligt skydd mot att kapitalet faller till en nivå som skapar svårigheter för Riksbanken att utföra sina uppgifter eller att det ur samhällsekonomisk synvinkel binds upp onödigt mycket kapital i Riksbanken. Utredningens förslag innebär en lösning på detta problem genom att det säkerställer både att Riksbanken har tillräckligt med kapital för att kunna finansiera sin löpande verksamhet och att Riksbanken inte binder upp onödigt mycket kapital. Dessutom tydliggörs en ansvarsfördelning och beslutsordning för valutareserven.

Enligt vår uppfattning skulle alltså utredningens förslag stärka Riksbankens finansiella oberoende jämfört med situationen idag. En ordning där Riksbankens direktion efter samråd med andra berörda instanser fattar diskretionära beslut om vinstutdelning, kapitalöverföringar och valutareservförstärkningar skulle skapa risker för Riksbankens finansiella oberoende. En sådan diskretionär beslutsprocess riskerar att påverkas av de målkonflikter som oundvikligen finns inom staten, där till exempel upplåning av utländsk valuta ökar statens bruttoskuld och därmed eventuellt dess finansieringskostnader. Vår uppfattning är att det finansiella oberoendet skyddas bättre genom en lagfäst princip om att staten är skyldig att återställa Riksbankens kapital och valutareserv om utvecklingen blir sådan att de faller under vissa miniminivåer. En sådan lagfäst princip löser de problem som målkonflikter inom staten på detta område kan skapa, medan en ordning där Riksbankens direktion efter samråd med andra instanser fattar diskretionära beslut öppnar upp för försök till påtryckningar bakom stängda dörrar.

Enligt Riksbankens direktionens remissvar är utredningens förslag inte förenligt med EU-rätten, medan utredningen å andra sidan har bedömt att förslaget är förenligt med denna rätt. För oss framstår det som tydligt att huvudprinciperna i utredningens förslag är förenliga med vad EU-rätten försöker uppnå. Syftet är att säkerställa centralbankernas oberoende när det gäller de beslut som fattas. För att de politiska beslutsfattarna inte ska kunna påverka dessa beslut indirekt genom att strypa centralbankernas tillgång till resurser så stipulerar EU-rätten ett krav på finansiellt oberoende. Utredningens förslag om en rekapitaliseringsregel – dvs. en regel om att staten tillför centralbanken kapital i det fall kapitalet har fallit under en viss i förväg definierad miniminivå –

uppnår ett sådant oberoende, även om en sådan regel inte nämns i lagtexten eller i hittills gjorda uttolkningar av den.

Vi vill även göra följande påpekanden kring valutareserven och förslaget till indexering av Riksbankens kostnadsfria kapital:

#### *Valutareserven*

Det finns inga tydliga fördelar med att Riksbanken genom upplåning på förhand ökar storleken på valutareserven för att kunna ge affärsbanker likviditetsstöd under en kris. Tillräckliga likviditetsbuffertar för att hantera en krissituation bör finnas, men det finns inga uppenbara skäl till varför de ska finnas på Riksbanken snarare än hos affärsbankerna själva. Om affärsbankernas finansiering i utländsk valuta bedöms utgöra ett hot mot den finansiella stabiliteten bör detta främst hanteras genom skärpt reglering som antingen reducerar bankernas beroende av sådan finansiering eller stärker bankernas tillgång till likviditet i krissituationer. Sådana regleringar kan till exempel utgöras av högre likviditetskvoter.

En valutareserv som byggs upp i syfte att ge likviditetsstöd riskerar att försvaga bankernas incitament att göra sunda riskbedömningar. En tänkbar lösning på sådana s.k. *moral hazard*-problem skulle vara att låta affärsbankerna betala en avgift för valutareserven. I praktiken är det dock svårt att utforma sådana avgifter på ett sätt som speglar bankernas risktagande och därmed påverkar detta. Ur bankernas synvinkel är det även oklart vilket skydd de implicit garanteras av Riksbankens valutareserv.

I en krissituation, när det råder störningar på bankernas finansieringsmarknader, är situationen dock annorlunda. Då har troligtvis Riksbanken och Riksgälden bättre tillgång till upplåning i utländsk valuta än solventa affärsbanker. I en sådan situation bör Riksbanken efter bästa förmåga tillhandahålla likviditet till svenska banker. Enligt vår bedömning presenterar utredningen ett regelverk som effektivt möjliggör sådant likviditetsstöd.

#### *Indexering*

Utredningen föreslår att Riksbankens kostnadsfria kapital och det minsta beloppet för eget kapital över tiden ska uppräknas med inflationen mätt med KPI. Vi finner inte skälen för denna indexeringsmetod övertygande. Uppräkningen bör ske med ett index som följer löneutvecklingen i ekonomin (till exempel inkomstbasbeloppet). Endast på så sätt garanteras att Riksbanken kan fortsätta att upprätthålla en löpande verksamhet i oförändrad omfattning över tiden.