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 2013-225-STA

ER REF: Fi2013/484

ESTABLISHED 1668

Remissyttrande om betänkandet Riksbankens finansiella oberoende (SOU 2013:9)

2013-06-17

Riksbanken välkomnar att frågan om Riksbankens finansiella oberoende har blivit föremål för en utredning, även om banken avstyrker flera av de förslag och slutsatser som förs fram i betänkandet.

Det finansiella oberoendet syftar till att Riksbanken ska ha tillräckliga finansiella resurser att självständigt utföra sitt uppdrag, något som följer av de krav som EU-rätten ställer. En utgångspunkt för Riksbankens överväganden i detta remissyttrande är att storleken på valutareserven och det egna kapitalet ytterst är en fråga om vilka säkerhetsmarginaler uppdragsgivaren, riksdagen, vill ge Riksbanken för att garantera dess finansiella oberoende och en väl fungerande likviditetsförsörjning i kris. Riksbanken önskar en tydlig ordning och processer kring beslut om det egna kapitalet och valutareserven som är robusta, men som samtidigt ger direktionen flexibilitet när det gäller beloppens storlek.

Riksbanken avstyrker därför den av utredningen föreslagna vinstutdelningsmodellen där utdelning – det vill säga en minskning av det egna kapitalet – alltid tillåts äga rum så länge den inte inkräktar på en viss i lag fastställd miniminivå. Modellen förhindrar möjligheterna att kunna anpassa Riksbankens behov av eget kapital efter snabba omvärldsförändringar. Eftersom förslaget inte medger möjligheter för Riksbankens direktion att självständigt besluta om avsättningar är det dessutom oförenligt med EU-rätten.

Riksbanken anser vidare att kapitalöverföring och vinstutdelning som är större än årets resultat endast ska kunna ske om direktionen har lämnat medgivande, något som följer av EU-rätten. Riksbanken avstyrker sålunda utredningens förslag att Riksbanken i dagsläget ska föra över 73 miljarder kronor till staten eftersom direktionen enligt förslaget inte ges möjlighet att förhindra en sådan överföring i den av utredningen föreslagna beslutsprocessen.

Som ett alternativ till utredningens förslag om minimikapital förordar Riksbanken en utförlig reglering av den beredningsprocess som ska föregå ett beslut om vinstutdelning och kapitalöverföring. Beredningsprocessen bör fastställas i lagföreskrifter som tillförsäkrar Riksbankens direktion och fullmäktige erforderligt inflytande utan att EU-rättens bestämmelser om finansiellt oberoende inskränks.

- *Riksbanken avstyrker utredningens förslag till begränsningar i Riksbankens rätt att förstärka bankens valutareserv genom upplåning via Riksgälden. Riksbanken ska ha rätt att begära att Riksgälden lånar upp det belopp som banken anser erforderligt under förutsättning att beslutet har tagits efter en bred och transparent beredningsprocess som innefattar samråd med främst riksbanksfullmäktige, finansdepartementet och Riksgälden.*

  Riksbanken avstyrker även förslaget om en minskning av valutareserven genom återbetalning till Riksgälden utan Riksbankens samtycke. Frågan om valutalånens storlek prövas återkommande av direktionen.

  Riksbanken avstyrker förslaget om en separat balansräkning för IMF-posterna och anser att frågan om finansieringen av IMF-åtaganden bör utredas vidare.

  Riksbanken välkommar utredningens positiva ställningstagande att bankerna ska betala en valutareservsavgift.

Riksbankens behov av eget kapital och valutareserv varierar över tiden

Som nämnts är en utgångspunkt för Riksbankens överväganden i detta remissyttrande att storleken på valutareserven och det egna kapitalet ytterst är en fråga om att ge Riksbanken goda säkerhetsmarginaler för att garantera att banken kan utföra sitt uppdrag vid varje tidpunkt.

Behovet av kapital bestäms till stora delar av de risker Riksbanken utsätts för. Dessa varierar med arten av de tillgångar banken innehar och storleken på bankens balansräkning. Det kan i detta sammanhang nämnas att finanskrisen 2008–2009 krävde oförutsett stora insatser från Riksbanken för att värna den finansiella stabiliteten. Vid slutet av 2007 var bankens balansräkning 211 miljarder kronor och fram till 2009 växte den till 709 miljarder kronor.

En del av de risker en centralbank är exponerad för kan beräknas med hjälp av Value-at-Risk-analyser på det sätt som görs i utredningen. Dessa beräkningstekniker ger emellertid bara en indikation på riskerna. Andra icke kvantifierbara risker och förtroenderisker är också väsentliga. Riksbanken vill framhäva vikten av att hänsyn tas till dessa faktorer när en centralbanks finansiella oberoende ska fastställas. Samtidigt finns det inte någon anledning att hålla mer kapital i Riksbanken än vad som motiveras av uppdraget och behovet av nödvändiga säkerhetsmarginaler.

En centralbank bör ha tillräckliga tillgångar i form av en valutareserv och vara tillräckligt väl kapitaliserad för att kunna uppfylla sina lagstadgade uppgifter samt att kunna möta förekommande risker. Behovet av valutareserv bestäms av flera olika faktorer. En sådan faktor är ett eventuellt behov av att vid en given tidpunkt kunna genomföra valutainterventioner. En annan avser uppfyllandet av olika internationella åtaganden, till exempel mot IMF. I dagsläget torde det största behovet för Riksbanken vara att ha en beredskap att kunna ge likviditetsstöd i utländsk valuta till olika banker. Hur stort ett sådant behov är går inte alldeles lätt att uppskatta och kommer rimligen att variera över tiden. Den senaste finanskrisen visar tydligt hur svårt det är att bestämma behovet av valutareservsmedel. I december 2007 hade Riksbanken en valutareserv på 173 miljarder kronor. I december 2012 hade den ökat till 338 miljarder kronor.

Det förtjänar att betonas att Riksbankens åtgärder vid finansiell kris, exempelvis likviditetsstöd till banksystemet, syftar till att minimera kostnaderna för

samhällsekonomin och i förlängningen för skattebetalarna. Det finns ingen anledning för banken att hålla en större valutareserv än vad som följer av Riksbankens uppdrag.

En allsidig beredningsprocess för kapitalöverföring och valutaupplåning via Riksgälden

Enligt vad som nämnts ovan är en centralbanks kapitalbehov svårbedömt och varierar kraftigt över tiden. I stället för att i lag och för lång tid framöver försöka fastställa en viss nivå på Riksbankens eget kapital – en nivå som snabbt kan visa sig vara inadekvat – anser Riksbanken att lagstiftningen bör syfta till att reglera den beredningsprocess som ska föregå beslut om vinstutdelning och kapitalöverföring. Den ordning som Riksbanken föreslår bedöms till skillnad från utredningens förslag vara förenlig med EU-rättens krav.

Även när det gäller valutaupplåning via Riksgälden bör lagstiftningen inrikta sig på beredningsprocessen hellre än beloppsbegränsningar och nivåer.

Det är enligt Riksbankens bedömning viktigt att en beslutsordning etableras som är tillräckligt flexibel och robust för att kunna hantera olika omvärldsförändringar. Båda de ovan nämnda beredningsprocesserna ska också tillgodose såväl det övergripande intresset av att minimera Riksbankens kapitalbindningskostnader som EU-rättens krav på en finansiellt oberoende centralbank. Samtliga berörda myndigheter och beslutsorgan bör delta i processen. Beslutsordningen ska vara transparent och lättgranskad. Härigenom stärks den demokratiska kontrollen över riksbanksbesluten utan att någon inskränkning sker av den integritet som enligt EUF-fördraget tillkommer ledningen för en nationell centralbank.

Riksbanken vill slutligen framhålla att det i normala tider är fullt möjligt att driva penningpolitik med helt olika nivåer på kapitalbasen. Remissvaret handlar därför framför allt om hur man kan säkra en finansiellt oberoende centralbank genom tydliga och transparenta processer samtidigt som banken ges tillräckliga säkerhetsmarginaler för att den ska kunna utföra sitt uppdrag att värna stabiliteten i det finansiella systemet.

Nedan belyser Riksbanken mer ingående de frågor som banken anser betydelsefulla för den fortsatta beredningen av utredningens förslag.

1. Eget kapital, kapitalöverföring och rekapitalisering

Riksbanken instämmer i att det behövs ett nytt regelverk som säkrar Riksbankens finansiella oberoende enligt EU-rätten samtidigt som det finns ett behov av att tillförsäkra en demokratisk kontroll av kapitalbindningen i Riksbanken.

Riksbanken avstyrker den av utredningen föreslagna vinstutdelningsmodellen där utdelning – det vill säga en minskning av det egna kapitalet – alltid tillåts så länge den inte inkräktar på ett i lag fastställt inflationsskyddat minimikapital. Riksbanken avstyrker sålunda även utredningens förslag att Riksbanken i dagsläget ska föra över 73 miljarder kronor till staten. Förslaget strider mot EU-rätten eftersom det innebär en kapitalöverföring till staten utan att direktionen samtidigt ges möjlighet att förhindra en sådan överföring i beslutsprocessen. Utredningens vinstutdelningsmodell förhindrar möjligheterna att anpassa Riksbankens behov av eget kapital efter snabba omvärldsförändringar.

Eftersom utredningens förslag inte medger möjligheter för Riksbanken att självständigt besluta om finansiella avsättningar är det även i det avseendet oförenligt med EU-rätten. Riksbanken föreslår därför att direktionen ska ha rätt att besluta om sådana avsättningar för att skydda realvärdet av kapital och tillgångar. För att ytterligare stärka den demokratiska kontrollen bör ett sådant beslut dock alltid föregås av ett samråd med riksbanksfullmäktige. Beslutet bör dessutom åtföljas av en utförlig och offentlig motivering. Riksbanken ska redogöra för sitt ställningstagande vid utfrågningarna i finansutskottet, i sin årsredovisning och i protokoll från direktionsmöten.

Beslut om överföring av Riksbankens kapital bör även det fattas enligt en i lag fastställd process som ger Riksbankens direktion och fullmäktige erforderligt inflytande. Riksbanken anser att kapitalöverföring inte får ske utan direktionens samtycke om beloppet överskrider årets resultat. Riksbankens ställningstaganden och motiv kring den valda kapitalnivån vid varje givet tillfälle ska vara öppen och transparant. Att direktionen fattar beslut om kapitalbehovet för banken är förenligt med EU-rätten och denna typ av ställningstaganden kräver, liksom andra centrala frågor inom riksbankens verksamhet, väl avvägda beslut utifrån ett brett samhällsekonomiskt perspektiv.

Riksbanken föreslår vidare att fullmäktige presenterar treåriga vinstutdelningsplaner och att rapportering av beslut som gäller vinstutdelningar sker återkommande genom offentliga och motiverade beslutsprotokoll, utfrågningar i finansutskottet samt uttömmande redogörelser i årsredovisningen.

Utredningens förslag

Eget kapital

Utredningen föreslår att Riksbanken i lag tillförsäkras ett kostnadsfritt och inflationsskyddat kapital på 75 miljarder kronor. Avkastningen på kapitalet bedöms täcka Riksbankens kostnader över tid med betryggande marginal. Av det kostnadsfria kapitalet utgörs 30 miljarder kronor av eget kapital.

Det kostnadsfria kapitalet utgörs av utelöpande sedlar och mynt samt eget kapital. För närvarande uppgår utelöpande sedlar och mynt till ca 95 miljarder kronor. Tillsammans med det egna kapitalet uppgår således det kostnadsfria kapitalet, enligt utredningen, för närvarande till 125 miljarder kronor. Riksbanken kommer därför under många år att förfoga över ett större kostnadsfritt kapital än vad som är tillräckligt. Mängden sedlar

- och mynt väntas dock minska över tid, vilket förutses leda till att det kostnadsfria kapitalet så småningom kommer att minska till 75 miljarder kronor.

Vinstutdelning

Utredningen föreslår en vinstutdelningsmodell som alltid tillåter utdelning – det vill säga en minskning av det egna kapitalet – så länge den inte inkräktar på ett i lag fastställt inflationsskyddat minimikapital. Utredningens förslag innebär att 73 miljarder kronor ska överföras från Riksbanken till staten.

Rekapitalisering

Utredningen föreslår att det egna kapitalet bör skyddas mot förluster genom att vinster kvarhålls i Riksbanken och inte delas ut till staten, tills det egna kapitalet är återställt. Vid förluster som leder till att det egna kapitalet understiger 20 miljarder kronor bör kapital tillskjutas av staten så att det egna kapitalet återställs. Utredningen anser att denna regel kompenserar det förhållandet att någon bestämmelse som ger direktionen rätt att göra finansiella avsättningar – vilket krävs enligt EU-rätten – inte återfinns i utredningsförslaget.

EU-rättens krav om oberoende centralbanker

Kravet att en centralbank ska vara oberoende är i unionsrätten fastställd i artikel 130 i EUF-fördraget, vari anges att ECB och nationella centralbanker varken ska begära eller ta emot instruktioner från bland annat medlemsstaternas regeringar.

ECB (ursprungligen EMI) och EU-kommissionen har i sina konvergensrapporter och yttranden över medlemsstaternas centralbankslagstiftning uttolkat fördragets oberoendebegrepp. Enligt ECB omfattar centralbanksoberoende olika typer av oberoende som måste bedömas separat, nämligen funktionellt, institutionellt, personligt och finansiellt oberoende. EU-fördragets krav på oberoende centralbanker gäller även för de medlemsstater som liksom Sverige inte deltar i eurosamarbetet. De ECBS-relaterade uppgifterna som omfattas av oberoendet anges i artikel 127.2 i EUF-fördraget (ansvaret för penningpolitiken, genomförandet av valutatransaktioner, innehav och förvaltning av den officiella valutareserven och främjandet av ett väl fungerande betalningssystem).

En viktig aspekt av centralbanksoberoende är det *finansiella oberoendet*. Det anses nämligen att en centralbanks oberoende ställning äventyras om den inte självständigt förfogar över tillräckliga finansiella resurser för att fullgöra sitt uppdrag (dvs. att utföra de ECBS-relaterade uppgifter som krävs enligt fördraget och stadgan). Riksbanken noterar särskilt att det är principen om det finansiella oberoendet såsom det uttolkats av ECB och EU-kommissionen som föranledde regeringen att tillkalla en särskild utredare om Riksbankens finansiella oberoende (SOU 2007:51, s. 175f.) och det nu remitterade betänkandet.

Något om innebörden av det finansiella oberoendet – vinstutdelning och kapitalminskning

Principen om finansiellt oberoende innebär bland annat att EU:s medlemsstater inte får försätta sina nationella centralbanker i en situation där dessa inte har tillräckliga finansiella resurser för att utföra sina uppgifter inom ECBS. De nationella centralbankerna måste ha tillräckliga medel för att utföra inte bara ECBS-relaterade

- uppgifter utan också sina egna nationella uppgifter (som till exempel att finansiera sin förvaltning och den egna verksamheten).

De nationella centralbankernas stadgar får föreskriva hur vinsten ska fördelas. Om sådana föreskrifter saknas ska beslutet om vinstdisposition fattas av den nationella centralbankens beslutande organ på yrkesmässiga grunder och inte vara föremål för bestämmanderätt för utomstående parter, såvida det inte finns någon uttrycklig skyddsbestämmelse om att detta inte ska påverka storleken av de finansiella resurser som krävs för att den nationella centralbanken ska kunna fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter. I 10 kap. 4 § riksbankslagen anges att riksdagen fastställer Riksbankens resultat- och balansräkningar samt beslutar om vinstdisposition. Enligt EU-kommissionens uttolkning av EU-fördraget innebär kravet på finansiellt oberoende att riksdagen inte får vara inblandad i beslut om vinstdisposition (se EU-kommissionens konvergensrapport maj 2012, technical annex s. 145).

Vinst får endast delas ut till statsbudgeten efter det att tidigare års eventuella förluster har täckts och tillräckliga finansiella avsättningar gjorts för att värdeskydda den nationella centralbankens kapital och tillgångar. Tillfälliga lagstiftningsåtgärder eller ad-hoc lagstiftning som innebär att den nationella centralbanken ges instruktioner avseende sin vinstdisposition är inte tillåtna.

Medlemsstaterna får inte föreskriva minskningar av den nationella centralbankens kapital utan föregående samtycke från den nationella centralbankens beslutande organ, vilket syftar till att säkerställa att den nationella centralbanken som medlem av ECBS har tillräckliga finansiella resurser för att kunna fullgöra sitt uppdrag enligt artikel 127.2 i fördraget och stadgan.

Av samma skäl bör ändringar av reglerna om en nationell centralbanks vinstdisposition endast initieras och beslutas i samråd med den berörda nationella centralbanken som bäst kan avgöra hur stora reserver den behöver. När det gäller finansiella avsättningar eller buffertar måste de nationella centralbankerna ha frihet att självständigt göra avsättningar för att skydda realvärdet av kapital och tillgångar.

EU-rättsliga brister i utredningens förslag

Otillåten kapitalöverföring

Utredningen föreslår att 73 miljarder kronor ska överföras från Riksbanken till staten (se utredningens betänkande s. 85 och 166 ff). Även om en sådan överföring formellt skulle beslutas först genom ett riksdagsbeslut med tillämpning av de föreslagna bestämmelserna i riksbankslagen, strider den mot EU-rättens krav att en minskning av en centralbanks kapital endast får ske efter samtycke från centralbankens beslutande organ (se ECB:s konvergensrapport 2012 s. 27 och ECB:s yttrande den 4 augusti 2008, CON/2008/34, s. 5).

Rätt för direktionen att göra finansiella avsättningar

Enligt vad som angetts ovan tillåter EU-rätten under vissa förhållanden att de nationella centralbankernas stadgar får föreskriva hur vinsten ska fördelas. Även om centralbankslagstiftningen innehåller vinstutdelningsregler måste centralbanken ha frihet att självständigt göra avsättningar för att skydda realvärdet av kapital och tillgångar. Det remitterade betänkandet innehåller dock inte några förslag som ger Riksbanken möjlighet att självständigt göra sådana avsättningar. Såtillvida är de framlagda förslagen även i dessa avseenden oförenliga med EU-rätten, något som

utredningen medger (se utredningens betänkande s. 163). Denna brist vill utredningen kompensera genom att föreslå inflationsuppräkning av det målsatta minimikapitalet samt en rekapitaliseringsregel som innebär att riksdagen kan besluta om påfyllnad av Riksbankens eget kapital om detta skulle ha sjunkit under 20 miljarder kronor. Riksbanken anser dock av följande skäl att en sådan rekapitaliseringsregel aldrig kan ersätta ett eget kapital.

Rekapitaliseringsregeln

Själva grundidén med en finansiellt oberoende centralbank är att den i sina verksamhetsförutsättningar ska kunna stå finansiellt opåverkad av statens åtgärder och underlåtelser. En rekapitaliseringsregel kan vid ett första påseende verka garantera det eftersträvade oberoendet. I själva verket innebär regeln – om den som i detta fall ska ersätta Riksbankens möjligheter att skapa egna buffertar – att banken i stället blir finansiellt beroende av staten. Skillnaderna mellan ett eget kapital och möjligheterna att erhålla ett utlovat kapital, genom en rekapitaliseringsregel, kommer antagligen att framstå som tydligast vid det tillfälle då regeln behövs som bäst, det vill säga när Riksbanken har gjort stora opåräknade förluster betingade av en hastigt förändrad omvärldssituation som orsakat påfrestningar även för övriga delar av samhällsekonomin. I ett krisläge kan dessutom osäkerheten om Riksbankens oberoende och möjlighet att bistå marknaden med likviditetsstöd i värsta fall förvärra krisen. Riksbanken anser därför att en rekapitaliseringsregel inte kan tillgodose de syften som ett inbetalat eget kapital är tänkt att fylla. Riksbanken tillstyrker i och för sig att en rekapitaliseringsregel införs så länge regeln inte leder till att Riksbanken får en lägre kapitaliseringsgrad eller sämre avsättningsmöjligheter än om regeln inte införs.

Riksbankens bedömning och förslag

Inget lagfäst minimikapital

En centralbanks behov av eget kapital styrs ytterst av storleken på, sammansättningen av och risken i bankens tillgångar. Ju större balansräkningens tillgångssida är, desto större blir risken för förluster som ska kunna täckas av det egna kapitalet. Tillgångarnas sammanlagda belopp är en konsekvens av de transaktioner centralbanken utför som ett led i dess penningpolitiska och stabilitetsfrämjande verksamhet.

Historien har visat att storleken på en centralbanks balansräkning kan variera kraftigt över tid. Som exempel kan nämnas den valutaupplåning som gjordes av Riksgälden med anledning av Riksbankens valutainterventioner 1992. Interventionerna ledde så småningom till förluster som till sitt slag var sådana att de enligt nuvarande lagstiftning skulle ha fått bäras av Riksbanken (se prop. 1994/1995:150 bilaga 7 s. 103 f). Nödkreditgivning och valuta- och penningpolitiska operationer kan innebära oförutsedda och stora förluster för varje centralbank.

Ett lagstadgat minimikapital kan alltså visa sig otillräckligt redan kort tid efter att det har beslutats. Att fastställa ett minimikapital med avsikten att för lång tid framåt säkra Riksbankens behov av finansiering och förlusttäckning förefaller därför riskfyllt. Riksbanken förordar i stället en beslutsordning där vinstutdelningens storlek bestäms i nära anslutning till vinstutdelningstillfället. I stället för att i förväg försöka fastslå ett minimikapital som ska värdeskyddas för framtiden bör lagstiftningen begränsas till att avse bestämmelser om den beredningsprocess som ska föregå ett vinstutdelningsbeslut. Det är enligt Riksbanken väsentligt att processen är tillräckligt flexibel och robust för att kunna ta hänsyn till olika omvärldsförändringar. Denna

process ska också främja en sund avvägning mellan å ena sidan Riksbankens behov av att vid varje tillfälle ha tillräckligt kapital för att kunna fullgöra sina uppgifter och å andra sidan statens intresse av att minimera Riksbankens kapitalbindningskostnader.

Ny regel om kapitalöverföringsförbud

Utredningen föreslår att 73 miljarder kronor ska överföras från Riksbanken till staten (se utredningens betänkande s. 85 och 166 ff). Riksbanken avstyrker förslaget i den delen eftersom en sådan överföring, även om den formellt skulle beslutas först genom ett riksdagsbeslut med tillämpning av de föreslagna bestämmelserna i riksbankslagen, strider mot EU-rättens krav att en minskning av en centralbanks kapital endast får ske efter samtycke från centralbankens beslutande organ i ECBS-frågor. Trots att utredningens huvudsakliga uppdrag har varit att skapa ett nationellt regelverk som är förenligt med EU-rätten saknas ett förslag på en beslutsprocess som tillförsäkrar direktionen rätt att motsätta sig en kapitalminskning. Riksbanken anser att en sådan regel bör införlivas i svensk rätt. Detta sker enklast genom en regel att kapitalöverföring och vinstutdelning inte får ske utan direktionens samtycke om beloppet överskrider årets resultat.

Skulle storleken på Riksbankens eget kapital innebära att banken bedöms överkapitaliserad kan frågan om kapitalöverföring väckas av direktionen, fullmäktige eller riksdagen. Direktionen bör då sammanställa ett underlag och ett yttrande om i vilken omfattning kapitalöverföring kan ske utöver vinstutdelning. Yttrandet ska vara motiverat och offentligt. Direktionen ska på begäran redovisa sitt ställningstagande vid en särskild utfrågning i finansutskottet. Riksbanken bedömer att de kontrollmöjligheter och den insyn som gäller för direktionsledamöterna även beträffande beslut i andra frågor borgar för att Riksbanken inte kommer att hålla mer kapital än vad som följer av bankens uppdrag. Riksbankens ställningstaganden och motiv kring den valda kapitalnivån vid varje givet tillfälle ska vara öppen och transparent. Denna typ av ställningstaganden kräver, liksom andra centrala frågor inom riksbankens verksamhet, väl avvägda beslut utifrån ett brett samhällsekonomiskt perspektiv. I det avseendet skiljer sig inte beslut om exempelvis räntenivån och kapitalbehov från varandra.

Ny regel om finansiella avsättningar

För att göra den svenska lagen förenlig med EU-rätten föreslås en rätt för Riksbanken att göra avsättningar till reservfonden. Beslut om sådana avsättningar ska fattas av Riksbankens direktion som i Sverige utgör det beslutande organ som avses i EU-rätten. För att ytterligare stärka den demokratiska kontrollen bör detta beslut dock alltid föregås av ett samråd med riksbanksfullmäktige. Det skall i detta sammanhang särskilt framhållas att Riksbanken redan idag tillämpar ett samrådsförfarande mellan direktion och fullmäktige enligt 4 kap. 1 § andra stycket riksbankslagen som avser vissa framställningar till regering och riksdag. Samråd skedde också i samband med att Riksbanken beslutade att ta upp valutalån via Riksgälden 2009 och 2012. Den samlade erfarenheten är att dessa samrådsförfaranden har fungerat väl och bidragit till att fördjupa fullmäktiges granskande uppdrag på ett konstruktivt sätt. Motsvarande förfarande bör därför tillämpas även beträffande beslut om avsättningar till reservfonden. Beslutet bör dessutom åtföljas av en utförlig och offentlig motivering. Därigenom kan det ligga till grund för en bred utvärdering av direktionsledamöternas och fullmäktiges tjänstgöring. Exempel på tillfällen då Riksbanken ska presentera sina beslut och ställningstaganden är vid utfrågningarna i finansutskottet, i sin årsredovisning och i protokoll från direktionsmöten.

Vinstutdelningsprocessen

Enligt vad som har angetts ovan avstyrker Riksbanken den av utredningen föreslagna vinstutdelningsmodellen som alltid tillåter utdelning – det vill säga en minskning av det egna kapitalet – så länge den inte inkräktar på ett i lag fastställt inflationsskyddat minimikapital. Idag beslutas vinstutdelning av riksdagen efter förslag av fullmäktige. Denna ordning föreslår Riksbanken ska vara kvar, med vissa tillägg. Som ovan nämnts kommer enligt Riksbankens förslag finansiella avsättningar beslutas först efter en allsidig beredning med fullmäktige. I det arbetet ligger även ett ansvar för direktionen att fastställa och förklara de långsiktiga principerna för kapitalbindningen i banken.

Vad sedan gäller förslaget till vinstdisposition bör fullmäktige på grundval av direktionens beredning besluta om ett vinstutdelningsförslag till riksdagen. I detta förslag ska fullmäktige redovisa en prognos för vilka vinstutdelningsförslag riksdagen kan påräkna från Riksbanken påföljande treårsperiod. På så sätt ökar insynen i och förståelsen för Riksbankens arbete. Prognosen blir samtidigt ett viktigt verktyg i regeringens och riksdagens budgetberedning.

Genom dessa förslag kommer EU-rättens bestämmelser om en finansiellt självständig centralbank att förenas med det svenska statskickets krav på erforderlig demokratisk kontroll av kostnaderna för kapitalbindning i Riksbanken.

2. Förstärkning av valutareserven

Riksbanken avstyrker utredningens förslag att begränsa Riksbankens rätt att vid behov förstärka valutareserven genom upplåning via Riksgälden.

Riksbanken ska ha rätt att begära att Riksgälden lånar upp det belopp som banken anser erforderligt under förutsättning att beslutet har tagits efter samråd med främst, riksbanksfullmäktige, Finansdepartementet och Riksgälden. Beslutet bör dessutom åtföljas av en utförlig och offentlig motivering. Riksbanken ska redogöra för sitt ställningstagande vid utfrågningarna i finansutskottet, i sin årsredovisning och i protokoll från direktionsmöten.

Riksbanken avstyrker även utredningens förslag om att dagens lån från Riksgälden utan Riksbankens samtycke ska återbetalas upp till det tillåtna takbeloppet 125 miljarder kronor. Frågan om valutalånens storlek prövas kontinuerligt av direktionen. Förstärkningen av valutareserven är temporär och bör enligt direktionens beslut avvecklas när det bedöms lämpligt med hänsyn till omvärldsutvecklingen och storleken på åtagandena gentemot IMF.

Utredningens förslag

Utredningen föreslår att Riksbanken ska ha rätt att inom en given ram i förväg förstärka valutareserven genom upplåning från Riksgälden. Riksbanken föreslås att utöver den givna ramen få rätt att med riksdagens medgivande förstärka valutareserven med upplåning från Riksgälden om det finns synnerliga skäl. Om valutareserven har tagits i anspråk för att ge likviditetsstöd föreslås Riksbanken dessutom kunna låna upp motsvarande belopp från Riksgälden utan begränsning.

Utredningens förslag innebär också att Riksbanken ska återbetala 125 miljarder kronor av de 200 miljarder kronor som Riksgälden har lånat upp för Riksbankens räkning, eftersom nuvarande upplåning överskrider det föreslagna takbeloppet med 125

miljarder kronor enligt följande uträkning. Givet att Riksbankens eget kapital sätts ned till 30 miljarder kronor enligt utredningens förslag och att sedelskulden uppgår till 95 miljarder kronor får upplåning från Riksgälden ske endast upp till 200 miljarder kronor inklusive de nyss nämnda posterna. Riksgäldsupplåning får alltså ske med högst 75 miljarder kronor. Skillnaden mellan 200 miljarder kronor och 75 miljarder kronor måste därför återbetalas till Riksgälden.

Riksbankens uppdrag och behov av valutareserv

Behovet av en tillräckligt stor valutareserv har sin grund i tre av de uppdrag som Riksbanken har enligt riksbankslagen. För det första behöver Riksbanken en valutareserv för att vid behov kunna göra interventioner på valutamarknaden i penning- och valutapolitiskt syfte.

För det andra behöver Riksbanken valutareserv för att fullgöra uppdraget att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende i enlighet med 1 kap. 1 § riksbankslagen. Riksbanken behöver en beredskap för att i kristid förse det finansiella systemet med likviditet även i andra valutor än svenska kronor. Enligt vad som anges nedan är även detta uppdrag ett led i valutapolitiken. Behovet av en valutareserv för detta ändamål grundar sig på det faktum att finansiella institut har både skulder och tillgångar i utländsk valuta. Skillnaden i löptid mellan dessa skulder och tillgångar innebär en risk för att de svenska bankerna i samband med finansiell oro kan få svårt att infria sina betalningsåtaganden i utländsk valuta.

För det tredje behövs en valutareserv för att Riksbanken ska kunna uppfylla internationella åtaganden gentemot bland annat IMF och andra centralbanker. Riksbanken har åtaganden mot IMF som fungerar som ”lånelöften”, vilka vid behov kan avropas av IMF. Om valutareserven används för detta ändamål minskar Riksbankens förmåga att i kristid ge likviditetsstöd i utländsk valuta till de svenska bankerna i motsvarande grad.

I ett historiskt perspektiv har såväl det aggregerade behovet av en valutareserv som dess bakomliggande orsaker varierat kraftigt. I början av 1990-talet behövde Riksbanken hålla en betydande valutareserv för att kunna genomföra olika valutainterventioner för att stödja den svenska kronan. När kronan 1992 tilläts ha en flytande växelkurs och Riksbanken övergick till en inflationsmålspolitik minskade behovet av att göra valutapolitiska interventioner. Det kan dock inte uteslutas att sådana fortfarande kan bli aktuella under speciella omständigheter.

I takt med den finansiella sektorns expansion och särskilt de svenska storbankernas tillväxt under senare år har fokus flyttats allt mer till behovet att i kristid kunna ge likviditetsstöd i utländsk valuta antingen till enskilda institut eller mer generellt till det finansiella systemet via en bredare krets av institut. Under den finansiella krisen 2008–2009 lånade Riksbanken ut 30 miljarder amerikanska dollar, vilket motsvarar cirka 200 miljarder kronor. (För omräkningen till svenska kronor används här växelkursen per den 6 maj 2013 som uppgick till 6,53 SEK/USD.) Att Riksbanken hade möjlighet att lämna likviditetsstöd i utländsk valuta visade sig vara av stor betydelse för den finansiella stabiliteten i Sverige i och med att det påverkade de internationella marknadsaktörernas förtroende för de svenska storbankerna och det svenska finansiella systemet positivt. I spåren av den senaste finansiella krisen och dess efterverkningar har även behovet av att finansiera de internationella åtagandena gentemot IMF ökat betydligt under senare år.

Enligt Riksbankens bedömning finns det avsevärda svårigheter att otvetydigt uppskatta lämplig storlek på valutareserven med hänsyn till de tre uppdragen eftersom behovet av valutareserv snabbt kan ändras. Så sent som i december 2012 uppskattade Riksbanken att behovet av valutareserven uppgick till motsvarande mellan 123 och 746 miljarder svenska kronor. Denna uppskattning avsåg dock enbart behovet av att kunna ge likviditetsstöd till den svenska finansiella sektorn, se Riksbankens beslutspromemoria "Förstärkning av valutareserven" med tillhörande Bilaga A "Riksbankens behov av en valutareserv", DNR 2012-855-AFS, 2012-11-30. Till detta kommer Riksbankens samlade åtagande mot IMF som i slutet av december 2012 uppgick till 102 miljarder kronor.

Givet svårigheterna att uppskatta Riksbankens behov av valutareserv kan det finnas anledning att studera hur externa parter uppskattar detta behov. Det finns i enlighet med diskussionen ovan ingen enhetlig och erkänd internationell praxis för att räkna ut en centralbanks behov av valutareserv. IMF har dock en modell för detta och enligt deras beräkningar för 2011 borde Riksbanken ha en valutareserv på minst 50 miljarder amerikanska dollar, vilket motsvarar cirka 325 miljarder kronor. IMF har bland annat framhållit följande: "In the middle of 2009, the authorities decided to raise foreign exchange reserves to over $50 billion, which in retrospect, is consistent with the increased foreign exchange reserve needs suggested by this analysis", se bilaga III "Reserve Adequacy" till IMF:s Artikel IV-rapport för Sverige "Sweden: 2011 Article IV Consultation - Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Sweden", s. 85, IMF 2011-07-13. Beräkningarna baseras på en växelkurs på 6,53 SEK/USD per 6 maj 2013. I dessa beräkningar har IMF i första hand tagit hänsyn till den betydande omfattningen av den finansiella sektorn i Sverige och de svenska storbankernas storlek i förhållande till landets ekonomi. Under 2012 uppskattade IMF att behovet hade ökat. IMF konstaterade vid detta tillfälle därför att "the liquidity gap approach developed by staff last year suggests that there is a case to increase foreign exchange reserves now", se "Sweden: Staff Report for the 2012 Article IV Consultation", s. 17, IMF 2012-07-27. Riksbankens beslut från december 2012 om att förstärka valutareserven ska alltså ses bland annat mot bakgrund av denna analys från IMF.

Sammanfattningsvis bedömer Riksbanken att behovet av valutareserv snabbt kan ändras, att behovet är svåruppskattat och att det över tid varierar stort. Denna bedömning stöds av IMF som ansett att Riksbankens tidigare förstärkningar av valutareserven varit ändamålsenliga.

Nuvarande nationell reglering

Riksbanken får enligt nuvarande regelverk låna upp utländsk valuta från Riksgälden. Riksgälden får i sin tur, i enlighet med bestämmelserna i budgetlagen och efter regeringens bemyndigande, låna upp utländsk valuta för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv. Varken lagstiftningen eller regeringens bemyndigande anger dock ramarna för en sådan upplåning. Inte heller framgår det tydligt i det nuvarande regelverket vilken myndighet som ska göra de statsskuldspolitiska överväganden som upplåningen kan föranleda.

Riksbanken har vid flera tillfällen påtalat att frågan om bankens valutaupplåning behöver utredas, se bland annat Riksbankens yttrande till konstitutionsutskottet Granskningsärende 33: Riksbankens självständighet och åtgärder vidtagna av statsrådet Anders Borg, 2010-04-21. Riksbanken har då särskilt pekat på behovet av att belysa

- frågan om hur man lämpligast avväger de olika intressen som gör sig gällande i samband med valutaupplåning för att stärka valutareserven. Detsamma gäller frågan om huruvida lagstiftningen bör och kan innehålla särskilda garantier för att minimera eventuella risker för en oproportionerlig riksbanksupplåning.

Riksbankslagen ger Riksbanken rätt att anskaffa utländsk valuta även på andra sätt än genom upplåning via Riksgälden. Valutareserven kan sålunda förstärkas genom att Riksbanken lånar upp valutan i eget namn, antingen direkt på de finansiella marknaderna eller enligt bilaterala avtal med andra centralbanker. Riksbanken kan också anskaffa valuta genom förvärv på avistamarknaden mot betalning i svenska kronor som banken genererar till exempel genom att utfärda riksbankscertifikat till det svenska banksystemet. Dessa alternativ är dock förknippade med nackdelar. Valutaupplåning i eget namn kräver en särskild kompetens som idag är bäst representerad hos Riksgälden. Förvärv av utländsk valuta på avistamarknaden kan dessutom påverka växelkursen och därmed komma i konflikt med penningpolitiken. Riksbanken bedömer därför att upplåning via Riksgälden är bankens viktigaste instrument för valutareservsförstärkning.

Riksbankens bedömning och förslag

Enligt EUF-fördragets bestämmelser om självständiga centralbanker – såsom det har uttolkats av ECB – får centralbankerna inte försättas i en situation där de inte har tillräckliga finansiella resurser för att utföra sina uppgifter (ECB:s konvergensrapport, maj 2012). För ett land som Sverige med ett litet valutaområde och en stor och internationaliserad banksektor med betydande åtaganden i utländska valutor innebär självständighetskravet att centralbankens beslutande organ i ECBS-relaterade frågor – i Sveriges fall Riksbankens direktion – måste tilldelas rätten att avgöra vad som är en tillräckligt stor valutareserv för att möta de inhemska bankernas behov av utländsk valuta i de situationer då marknadsstörningar hotar den finansiella stabiliteten.

Med hänsyn till detta och utifrån de övriga utgångspunkter som presenterats i det föregående ser Riksbanken flera svårigheter med utredningens förslag. Frågan vad som är en tillräckligt dimensionerad valutareserv bestäms av flera olika faktorer. Vad som i detta sammanhang är tillräckligt är en bedömningsfråga och varierar dessutom över tid. Det finns förstås inget egenvärde i att binda mer kapital än nödvändigt i valutareserven eftersom detta medför kostnader för den offentliga sektorn.

Riksbanken menar dessutom att möjligheten för direktionen att i kris agera snabbt och kraftfullt underlättas av att beslut om valutareserven fattas av direktionen och inte begränsas av i lag fastlagda nivåer. Samtidigt bör det påpekas att Riksbanken naturligtvis bör betala tillbaka eventuellt upplånad valutareserv till Riksgälden om direktionens bedömning är att valutareserven inte behöver vara så stor längre.

Processen kring valutaförstärkning

Riksbanken föreslår att den nuvarande regleringen i riksbankslagen och budgetlagen bibehålls med några tillägg. För att statsskuldspolitiska konsekvenser ska kunna beaktas i erforderlig omfattning bör ett beslut om förstärkning av valutareserven fattas enligt en beredningsprocess som tillräckligt väl motsvarar kraven på en demokratisk kontroll. Ett sätt att tillgodose detta syfte är att föreskriva att direktionen får besluta om en förstärkning av valutareserven först efter att ha samrått med riksbanksfullmäktige, Finansdepartementet och Riksgälden och andra eventuellt berörda myndigheter. Riksbanksfullmäktige har en kontrollerande funktion i förhållande till direktionens

arbete. Enligt vad som nämnts ovan har det samrådsförfarande som enligt 4 kap. 1 § andra stycket riksbankslagen tillämpas idag mellan direktionen och fullmäktige fungerat väl och det kan även i detta sammanhang fördjupa fullmäktiges granskande uppdrag. Samtidigt bör direktionen alltjämt ha kvar möjligheten att på annat sätt förstärka valutareserven, exempelvis att låna utländsk valuta och träffa svappavtal med andra centralbanker och mellanstatliga organisationer, till exempel BIS. Lagstiftningen måste dessutom klargöra att det är Riksbankens behovsbedömning som ska gälla och att Riksgälden inte tillåts göra egna statsskuldspolitiska överväganden beträffande den av Riksbanken beslutade valutareservsförstärkningen. På samma sätt som Riksbankens förslag när det gäller finansiella avsättningar bör beslutet dessutom åtföljas av en utförlig och offentlig motivering. Därigenom kan det ligga till grund för en bred utvärdering av direktionsledamöternas och fullmäktiges tjänstgöring. Exempel på tillfällen då Riksbanken ska presentera sina beslut och ställningstaganden är vid utfrågningarna i finansutskottet, i sin årsredovisning och i protokoll från direktionsmöten.

Återbetalning till Riksgälden av valutareservsmedel

Utredningens förslag innebär att Riksbanken, som idag har en upplåning via Riksgälden som uppgår till 200 miljarder kronor, måste återbetala en väsentlig del av denna upplåning eftersom banken därigenom överskrider det föreslagna takbeloppet för sådan upplåning med 125 miljarder kronor som redovisats ovan under ”utredningens förslag”. Riksbanken avstyrker en lagreglering som innebär att Riksbanken ska återbetala 125 miljarder kronor till Riksgälden. Detta är ett betydande belopp och en sådan återbetalning bör inte ske utan Riksbankens godkännande eftersom ett återbetalningsbeslut enligt EU-rätten är förbehållet Riksbankens beslutande organ. Det bör vara Riksbankens direktion som utifrån en samlad bedömning av Riksbankens behov avgör när lånet kan återbetalas. Förstärkningen av valutareserven är, som redogjorts för i årsredovisningen för 2012, temporär och bör enligt direktionens beslut avvecklas när det bedöms lämpligt med hänsyn till omvärldsutvecklingen och storleken på åtagandena gentemot IMF.

Övrigt om valutareserven

Riksbankens rätt till valutakrediter i eget namn

Riksbanken har tidigare framhållit att banken anser att den nuvarande regleringen i budgetlagen är förenlig med EUF-fördragets och regeringsformens reglering av Riksbankens självständighet, Riksbankens yttrande till konstitutionsutskottet Granskningsärende 33: Riksbankens självständighet och åtgärder vidtagna av statsrådet Anders Borg, 2010-04-21. Detta ställningstagande ska ses mot bakgrund av att riksbankslagen ger Riksbanken rätt att förstärka valutareserven på andra sätt än genom upplåning via Riksgälden, vilket också skedde under åren 2008–2009 genom de valutasvappavtal som Riksbanken ingick med Federal Reserve och Europeiska centralbanken. Dessa avtal ingicks med stöd av 6 kap. 5 § och 7 kap. 4 § riksbankslagen.

Riksbanken noterar att utredningen inte föreslår någon ändring i de bestämmelserna. Valutareserven kommer därför alltjämt att kunna förstärkas på dessa grunder även enligt utredningens förslag, låt vara att utredningen anser att Riksbankens rätt till upplåning till valutareserven *bör* ske endast genom Riksgälden enligt de alternativ som utredningen förordar.

Även om utredningen inte lägger ett konkret lagförslag för att begränsa Riksbankens möjligheter att förstärka valutareserven på annat sätt än via Riksgälden utan endast uttrycker en viljeyttring i denna riktning vill Riksbanken betona vikten av att Riksbanken i alla händelser bibehåller sin rätt att låna utländsk valuta och träffa svappavtal med andra centralbanker och mellanstatliga organisationer, till exempel BIS. Under den senaste finansiella krisen träffade Riksbanken avtal med andra centralbanker och med BIS som innebar möjligheter för banken att förstärka valutareserven vid behov. Denna typ av avtal har vanligtvis formen av svappavtal och ska inte nödvändigtvis jämställas med valutaupplåning i egentlig bemärkelse. Möjligheten att ingå svappavtal är betydelsefull eftersom den möjliggör en snabb förstärkning av likviditeten med hjälp av centralbankernas egen valuta eller annan internationellt gångbar valuta. Detta kan vara en avgörande fördel för Riksbankens likviditetsförsörjning om de internationella kreditmarknadernas funktion plötsligt skulle försämras, vilket var fallet under den finansiella krisen. Ofta är det avtal i stora valutor som till exempel amerikanska dollar som är aktuella och då är det naturligt att det är den stora centralbanken som ställer villkor. Det finns inte heller någon automatik i att svappavtal alltid kan ingås på begäran av en part. Dessa avtal är bilaterala överenskommelser som regleras från fall till fall och dessa avtal kan inte ersätta behovet av en egen valutareserv.

Begreppet valutapolitiskt syfte

Utredningen anför att hållandet av valutareserv sker i valutapolitiskt syfte, vilket enligt utredningen knappast kan sägas vara fallet idag, se utredningens betänkande, s. 93 ö.

Riksbanken tolkar utredningens uttalande så att den anser att de ändamål för valutareserven vilka angivits ovan i avsnittet "Riksbankens uppdrag och behov av valutareserv" inte har ett valutapolitiskt syfte. Riksbanken har viss förståelse för att begreppet valutapolitiskt syfte kan verka svårfångat och vill därför göra följande klarläggande av begreppets innebörd särskilt som flera av de transaktionstyper Riksbanken företog under krisen grundade sig på ett valutapolitiskt syfte.

Valutapolitiken beskrivs vanligtvis som regler och åtgärder som syftar till att styra växelkursen för kronan, se SOU 1986:22 s. 111 och SOU 1997:10 s. 32. Regeringen bestämmer vilket växelkurssystem Sverige ska tillämpa. Riksbanken beslutar om tillämpningen av detta system. Enligt regeringens proposition med förslag till ändringar i riksbankslagen kan valutapolitiken sägas vara en del av penningpolitiken, prop. 1997/98:40 s. 61. Valutapolitiken är alltså underordnad riksbankslagens mål för penningpolitiken, det vill säga upprätthållandet av ett fast penningvärde. Oavsett om det finns ett regeringsbeslut om fast växelkurssystem eller inte ansvarar Riksbanken för den praktiska tillämpningen av valutapolitiken, prop. 1997/98:40 s. 59. I propositionen anges att Riksbanken vid flytande växelkurs självständigt hanterar den flytande kursen, prop. 1997/98:40 s. 90. Riksbanken kan därför, beträffande transaktioner som avser utländsk valuta, använda valutapolitiska instrument som ett led i genomförandet av penningpolitiken.

Begreppet valutapolitik har därutöver ytterligare en innebörd. Denna innebörd kan utläsas ur 7 kap. 4 § riksbankslagen som innehåller bestämmelser om Riksbankens förhållande till IMF och andra internationella finansorgan där Sverige är medlem. I samband med tillkomsten av 1988 års riksbankslag slogs det fast att Riksbankens kreditgivning till IMF och krediter inom ramen för IMF-arbetet endast får ske i valutapolitiskt syfte. Denna precisering av syftet med kreditgivning inom ramen för IMF-samarbetet var ett sätt att se till att Sverige kan bistå med tilläggsresurser vid allvarligare kriser i det internationella betalningssystemet, se SOU 1986:22 s. 119 och

252. Detta syfte måste därmed anses vara av valutapolitiskt slag trots att det inte har en direkt bäring på styrningen av valutakursen.

Begreppet valutapolitiskt syfte omfattar i själva verket alla transaktioner som görs avseende utländsk valuta, så länge de sker inom ramen för Riksbankens lagstadgade mål och uppgifter. Även vid senare förändringar av riksbankslagen har begreppet valutapolitiskt syfte getts en motsvarande innebörd, se till exempel prop. 1999/2000:50 s. 27. Riksbanken anser därför att en transaktion har ett valutapolitiskt syfte om den innehåller utländsk valuta och görs i avsikt att motverka en kris i betalningssystemet. Utredningens förslag till upplåningsregler måste därför i alla händelser korrigeras så att det möjliggör upplåning även när utlåningen sker i valutapolitiskt syfte, se utredningens förslag till ny 12 kap. 2 § riksbankslagen som enbart avser upplåning i penningpolitiskt syfte och nödkrediter.

3. IMF-åtaganden i separat balansräkning

Riksbanken avstyrker förslaget om en separat balansräkning för IMF-relaterade poster eftersom det är oklart vad gäller det juridiska ansvaret för IMF-åtaganden och beslutsordningen i IMF-relaterade ärenden. Utredningen väcker dock viktiga frågor beträffande de ökade IMF-åtagandena. Riksbanken föreslår därför att beslutsgången kring finansieringen av IMF-åtaganden utreds vidare, exempelvis i den av finansutskottet aviserade utredningen om riksbankslagen.

Utredningens förslag

Utredningen menar att fullgörande av IMF-åtaganden genom ianspråktagande av valutareserven kan inverka på Riksbankens förmåga att bedriva penning- och valutapolitik samt ge likviditetsstöd. Därför föreslår utredningen att de poster som avser IMF läggs i en egen balansräkning som Riksbanken handhar och att staten bär ansvaret för eventuella kreditförluster. Utredningen förslår även att ett eget kapital ska tillföras den egna balansräkningen för IMF och baserat på utestående åtaganden 2011 förslås 12 miljarder kronor för detta ändamål. Om IMF sedan avropar mer medel så ska detta finansieras genom upplåning av Riksgälden.

Riksbankens bedömning och förslag

Riksbanken avstyrker utredningens förslag om en separat balansräkning för IMF eftersom det är oklart i flera avseenden. Den särskilda balansräkningen förväntas skapa intrycket att Riksbanken inte längre behöver svara för de finansiella åtagandena mot IMF eftersom detta ansvar framgent ska bäras av staten. Samtidigt kvarstår Riksbankens ansvar för dessa åtaganden enligt vad som följer av riksbankslagen och de avtal som Riksbanken ingår. IMF-poster ingår dessutom i valutareserven enligt internationell redovisningspraxis och i internationell statistik, något som kan skapa förvirring i omvärlden när det gäller Riksbankens finansiella ställning.

Riksbanken anser samtidigt att utredningen väcker viktiga frågor beträffande de ökade IMF-åtagandena. Riksbanken och regeringen har delat ansvar för IMF-frågor i Sverige och en sådan ordning råder i flertalet medlemsländer i IMF. Enligt IMF:s stadgar, artikel V, ska varje medlemsland utse en myndighet som hanterar transaktioner och kontakter med IMF och i Sveriges fall är detta Riksbanken. Riksbanken har initiativrätten till att föreslå förändringar i åtaganden gentemot IMF i de fall dessa berör

valutareserven. Beslut om förändringarna tas sedan av riksdagen. Nuvarande ordning har gällt sedan Sverige blev medlem i IMF 1951 och har inte lett till några större praktiska problem. Oaktat detta kan rådande beslutsordning behöva genomlysas eftersom IMF:s verksamhetsområden successivt har breddats. Ett exempel på en sådan breddning är möjligheten för Riksbanken att efter medgivande av riksdagen också på annat sätt än via ökat insatskapital och krediter delta i finansiering inom ramen för IMF:s verksamhet, se 7 kap. 4 § fjärde stycket riksbankslagen. Riksbankens initiativrätt har därigenom vidgats till att avse även IMF-ärenden som är kopplade till utvecklingsfinansiering, vilket ligger utanför Riksbankens kärnverksamhet.

Riksbanken anser att möjligheter till en tydligare beslutsordning för finansieringen av IMF-åtaganden bör undersökas. Därför föreslår Riksbanken att frågan om beslutsgången kring denna finansiering utreds vidare exempelvis i den av finansutskottet aviserade utredningen om riksbankslagen, se finansutskottets betänkande 2009/10:FiU36. Till dess denna fråga har belysts i en djupare analys bör nuvarande ordning bestå.

4. Kostnaderna för delar av valutareserven bör bäras av bankerna

Riksbanken stöder idén om att bankerna ska betala en avgift för valutareserven. Syftet med en sådan avgift bör enligt Riksbanken vara tvåfalt – att ge bankerna incitament att minska finansieringsriskerna i utländsk valuta och att bidra till att täcka kostnaderna för att hålla en valutareserv.

Riksbanken anser därför att det är av stor vikt att skyndsamt utreda hur en sådan avgift kan utformas.

Utredningens förslag

Utredningen konstaterar att banker och andra finansinstitut idag åtnjuter en implicit försäkring mot att råka i likviditetsnöd i utländsk valuta – en försäkring som Riksbanken tillhandahåller utan särskild avgift. Denna implicita försäkring skapar ett så kallat moral hazard-problem vilket kan locka bankerna till en större utlåning och upplåning i utländsk valuta än vad som annars hade varit fallet. Utredningen föreslår därför att det införs en försäkring för de banker som har upplåning och utlåning i utländsk valuta – ”en obligatorisk försäkring som garanterar dem likviditetsstöd vid behov.”, se betänkandet s. 13. Utredningen lämnar inget konkret förslag på hur en sådan försäkring ska utformas utan konstaterar att det behöver utredas närmare bland annat vilka institut som ska omfattas, vilka avgifter som ska tas ut samt ”under vilka omständigheter försäkringstagarna kan påräkna likviditetstöd och omfattningen av stödet”, se betänkandet s. 113. Utredningen lyfter också fram att införande av kassakrav i utländsk valuta bör analyseras som ett alternativ till en försäkring, se betänkandet s. 116.

Riksbankens bedömning och förslag

Riksbanken välkomnar utredningens positiva inställning till att avgiftsbelägga bankerna för den implicita garanti de idag åtnjuter. Flera svenska banker tar idag betydande likviditetsrisker i utländsk valuta. Dessa likviditetsrisker eller refinansieringsrisker uppstår när bankerna lånar upp med kort löptid och lånar ut på lång löptid. Riksbanken delar utredningens bedömning att denna implicita försäkring som idag finns innebär

att bankerna inte fullt ut tar hänsyn till den ökande samhällsekonomiska kostnaden det innebär när de tar på sig dessa likviditetsrisker i utländsk valuta. Det gör att bankerna får incitament att ta större likviditetsrisker än de annars skulle göra, vilket utsätter samhällsekonomin för onödigt stora risker.

Enligt Riksbankens mening finns det ytterligare argument för att avgiftsbelägga denna implicita garanti. Bankernas ökade likviditetsrisker i utländsk valuta gör att Riksbanken behöver hålla en högre valutareserv än annars hade varit fallet. Detta innebär vissa kostnader eftersom Riksbankens placeringar i utländsk valuta genererar en lägre avkastning än den upplåningskostnad Riksgälden har för sin upplåning. På sikt innebär det att Riksbankens utdelning till staten blir något mindre än annars hade varit fallet. Riksbanken anser det naturligare att det är de banker som tar dessa likviditetsrisker som också bör bära kostnaderna för detta, snarare än skattebetalarna som kollektiv.

Mot denna bakgrund anser Riksbanken att regeringen skyndsamt bör utreda frågan och ta fram ett detaljerat förslag på hur en avgift för bankerna för denna implicita garanti bör utformas. Syftet med avgiften bör vara både att minska bankernas incitament att ta stora likviditetsrisker i utländsk valuta och att bidra till att finansiera den merkostnad som Riksbanken har för att hålla en hög valutareserv. En sådan utredning bör analysera om avgiften bäst tas ut som en direkt avgift på bankerna, som ett kassakrav i utländsk valuta, eller som en kombination av dessa åtgärder.

Enligt Riksbankens mening är det dock direkt olämpligt att betrakta denna avgift som en försäkring, där bankerna ges rätt att vid problem förvänta sig stöd från Riksbanken. Utredningens text antyder detta när man till exempel anger att det ska vara en försäkring som *garanterar* dem likviditetsstöd vid behov och att försäkringstagarna ska kunna *påräkna* likviditetstöd.

Enligt Riksbanken är det viktigt att betona att beslut om eventuellt likviditetsstöd i utländsk valuta är – och bör förbli – ett diskretionärt beslut och att det även fortsättningsvis är Riksbankens direktion som utgör den beslutande instansen. Ett införande av en avgift bör inte innebära att avtal träffas mellan en bank och Riksbanken där banken alltid kan påräkna stöd. En sådan ordning skulle förvärra moral hazard-problemen genom att omvandla en implicit garanti till en explicit garanti.

Den föreslagna utredningen som får uppdraget att ta fram ett konkret förslag på avgift bör närmare undersöka vilka institut som ska träffas, hur stor avgiften ska vara, hur den relaterar till stabilitetsavgiften, hur bankernas likviditetsrisker ska mätas samt om detta bäst bör införas genom att ge Riksbanken möjlighet att införa en direkt avgift, i form av en valutareservsavgift, genom att bredda Riksbankens möjligheter att införa ett kassakrav i utländsk valuta med syftet att främja den finansiella stabiliteten, eller eventuellt som en kombination av avgift och kassakrav.

■ På direktionens vägnar:

Stefan Ingves

Eva Cory

I beslutet har deltagit: Stefan Ingves (ordförande), Kerstin af Jochnick, Karolina Ekholm, Martin Flodén, Per Jansson och Cecilia Skingsley.

Föredragande har varit Eric Frieberg och Eva Julin.

Reservation har lämnats av Karolina Ekholm och Martin Flodén.