



YTTRANDE  
31 maj 2013  
Dnr 6-13-13

Finansdepartementet  
103 33 Stockholm

## Yttrande om Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (SOU 2013:19) dnr. Fi2013/484

- Konjunkturinstitutet bedömer att utredningens förslag vad gäller Riksbankens kostnadsfria och egna kapital säkerställer att Riksbankens driftskostnader kan täckas över tiden och att balansräkningen är stark även i det fall man drabbas av kreditförluster.
- Riksbanken bör, i enighet med utredningens förslag, ha rätt att på förhand förstärka valutareserven så att denna uppgår till 200 mdkr. En förutsättning för detta är dock att åtgärder vidtas för att begränsa bankernas finansiering i utländsk valuta och därmed statens implicita åtagande.
- Riksbankens åtaganden gentemot IMF är i grunden statliga och ska inte påverka det finansiella oberoendet. Åtagandena bör därför separeras från Riksbankens balansräkning.

Finanskrisen tydliggjorde ännu en gång det finansiella systemets sårbarhet och hur de reala effekterna som följer en finanskris kan bli mycket omfattande. De negativa effekterna kunde ändå reduceras till följd av ingripanden av regeringar och centralbanker. Riksbankens finansiella oberoende syftar till att värna Riksbankens möjlighet att lösa sina uppgifter och är därmed stor betydelse för Sveriges ekonomiska utveckling. Erfarenheter från finanskrisen, som exempelvis det svenska banksystemets omfattande behov av marknadsfinansiering i utländsk valuta, stärker behovet av se över och tydliggöra förutsättningarna för det finansiella oberoendet. Hänsyn i detta arbete måste tas till det pågående nationella och internationella arbetet med att stärka banksystemens motståndskraft vad gäller likviditets- och kapitalförsörjning.

Konjunkturinstitutet anser att det är viktigt att anlägga ett brett samhällsperspektiv när frågan om utformningen av Riksbankens balansräkning analyseras. Riksbanken behöver även fortsatt disponera över ett eget kapital som gör att dess förmåga att fullgöra sina uppgifter inte ifrågasätts. Samtidigt behöver, och bör, Riksbankens finansiella oberoende inte i allt för hög grad inskränka riksdagens och regeringens möjlighet att göra prioriteringar som rör de offentliga finansernas utveckling.

Utredningen föreslår att Riksbanken ska ha ett kostnadsfritt och inflationsskyddat kapital på minst 75 mdkr, då detta över tiden bedöms ge en avkastning som väl täcker Riksbankens löpande driftskostnader. I det kostnadsfria kapitalet ingår, utöver sedlar

och mynt, även 30 mdkr i eget kapital som motiveras av de förlustrisker Riksbanken löper i sin verksamhet. I det fall det egna kapitalet understiger 20 mdkr ska dessutom en rekapitalisering ske för att återställa nivån på det egna kapitalet. Konjunkturinstitutet ställer sig bakom detta förslag då det säkerställer en stark balansräkning även i det fall Riksbanken drabbas av kreditförluster.

Utredningen föreslår vidare att Riksbanken på förhand ska kunna öka sin upplåning via Riksgäldskontoret så att valutareserven uppgår till högst 200 mdkr. När delar av valutareserven används som likviditetsstöd har Riksbanken rätt att fylla på valutareserven med ytterligare upplåning via Riksgäldskontoret. Detta kan i praktiken ses som ett sätt att ge Riksbanken möjlighet att tillhandahålla ett obegränsat likviditetsstöd och därmed agera lender-of-last-resort i utländsk valuta. En annan implikation är att riksdag och regering under vissa omständigheter förlorar inflytande till opolitiska tjänstemän över de offentliga finansernas utveckling.

I detta sammanhang bör det först noteras att staten, genom Riksgäldskontoret, aldrig har obegränsad tillgång till utländsk valuta och därför per definition inte har samma möjlighet att försörja banksystemet med likviditet i utländsk valuta som Riksbanken har i den egna valutan. Förekomsten av internationellt verksamma bankkoncerner och avsaknaden av ett etablerat system där nationella centralbanker tillhandahåller obegränsat likviditetsstöd i den egna valutan, innebär emellertid att nationella centralbanker implicit kan förväntas bistå med viss likviditetsförsörjning även i utländsk valuta. För att undvika ett scenario där Riksbankens likviditetsförsörjning i utländsk valuta tränger undan finansieringen av andra statliga åtaganden ligger det således i statens intresse att bidra till en incitamentsstruktur som begränsar bankernas finansiering i utländsk valuta.

Att ge Riksbanken möjlighet att i praktiken kunna tillhandahålla obegränsat likviditetsstöd i utländsk valuta kan ses som ett sätt att stärka Riksbankens finansiella oberoende, men skulle, i frånvaro av andra åtgärder, sannolikt också medverka till att statens implicita åtagande ökar. Detta då bankerna, i och med Riksbankens utökade åtagande, inte fullt ut behöver bära riskerna för en ökad marknadsfinansiering i utländsk valuta. Det är därför mycket angeläget att Riksbankens möjlighet att förstärka valutareserven kompletteras av åtgärder som gör det mer kostsamt för bankerna att finansiera sig i utländsk valuta och därmed begränsar statens implicita åtagande.

Nuvarande reglering med krav på likviditetsbuffertar i utländsk valuta kan förväntas fylla en sådan funktion, då det är kostsamt för bankerna att avsätta kapital för detta ändamål. Om bankernas finansiering i utländsk valuta med rådande reglering ändå bedöms vara för stor är ett alternativ att höja kraven på likviditetsbuffertar ytterligare. Ett annat alternativ, mer i linje med utredningens förslag, är att bankerna istället åläggs betala en avgift som motsvarar statens kostnader för att hålla den på förhand förstärkta valutareserven. I utredningen tar detta alternativ formen av en obligatorisk likviditetsförsäkring.

Ett problem med den av utredningen föreslagna försäkringslösningen är att det kan vara svårt att beskriva rättigheter och skyldigheter för försäkringstagare och försäkringsgivare. Det kan till exempel vara svårt att precisera omfattningen på Riksbankens åtagande då en förändring i linje med utredningens övriga förslag innebär att Riksbankens förmåga att ge likviditetsstöd i utländsk valuta under vissa omständigheter är beroende av riksdagens godkännande. Med utgångspunkt i de möjliga problem en mer renodlad försäkringslösning innebär, kan det vara lämpligare att systemet istället kännetecknas av bankavgifter som relaterar till bankernas utlåningsvolym i utländsk valuta. Dessa avgifter skulle syfta till att begränsa statens åtagande och dessutom bidra

till att täcka en del av kostnaden för åtagandet staten tar på sig via en förstärkt valutareserv. Konjunkturinstitutet delar emellertid utredningens uppfattning att den exakta utformningen av ett sådant system bör utredas vidare.

Riksbanken ges enligt utredningen också möjlighet att, utöver taket på 200 mdkr, förstärka valutareserven ytterligare efter en prövning i riksdagen, och i undantagssituationer före en prövning i riksdagen. En sådan möjlighet bidrar till att upprätthålla trovärdigheten i Riksbankens förmåga att värna stabiliteten i det finansiella systemet i det fall ett tänkbart men mycket osannolikt scenario realiserar.

Sammanfattningsvis stödjer Konjunkturinstitutet förslaget att Riksbanken ska ha rätt att utöka valutareserven till 200 mdkr givet att det vidtas åtgärder som begränsar bankernas finansiering i utländsk valuta och därmed statens implicita åtagande avseende likviditetsförsörjning.

Konjunkturinstitutet stödjer vidare utredningens förslag att separera IMF-åtaganden från Riksbankens balansräkning. Detta då en sådan förändring tydliggör att åtagandet i grunden är statligt och att det inte bör inskränka Riksbankens finansiella oberoende. En förändring i åtagandet gentemot IMF skulle således varken påverka Riksbankens behov av eget kapital eller föranleda någon temporär förstärkning av valutareserven. För att effektivisera statens konsoliderade skuldförvaltning bör regeringen också överväga möjligheten att föra över statens lån till IMF till Riksgäldskontorets balansräkning.

Vidare noteras att revideringar av nationalräkenskaperna kan påverka uppräkningsen av taket för den förstärkta valutareserven retroaktivt. Detta utgör i sig inte något problem, men utredningens förslag att det egna kapitalet realvärdesäkras genom en uppräkningsen med konsumentprisindex är bra, då en retroaktiv påverkan, och därmed oklarheter vad gäller Riksbankens förmåga att bära förluster, därmed kan undvikas.

Det bör slutligen påpekas att 4 § i författningsförslaget är bristfälligt formulerat med utgångspunkt i utredningens förslag om realvärdessäkringen av det kostnadsfria kapitalet.

Beslut i detta ärende har fattats av generaldirektör Mats Dillén. Föredragande har varit Peter Gustafsson.

Mats Dillén

Peter Gustafsson