

Remissvar

Dnr 2024-302

Datum 2024-09-18

Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Nya förutsättningar för Riksbankens finansiering

Fi2024/01477

SAMMANFATTNING

Konjunkturinstitutet (KI) har fått möjlighet att inkomma med synpunkter på promemorian Nya förutsättningar för Riksbankens finansiering. KI:s synpunkter kan sammanfattas som följer:

- KI tillstyrker förslaget att orealiserade vinster på Riksbankens balansräkning ska beaktas fullt ut vid en eventuell återställning av Riksbankens eget kapital (exklusive värdeökningar på guldreserven).
- När det gäller förslagen om att Riksbankens framställan av återställning av eget kapital ska formuleras som en möjlighet i stället för en skyldighet och att Riksbanken ska få kräva att en andel av ett kreditinstituts inlåning och skuldförbindelser ska motsvaras av inlåning i Riksbanken utan avkastning anser KI att såväl motiveringen av dessa förslag som konsekvensanalysen har påtagliga brister. Bristerna i promemorian gör att KI utifrån nuvarande underlag avstyrker förslagen. KI anser att bristerna i promemorian bör åtgärdas om regeringen går vidare med dessa båda förslag. Om båda förslagen genomförs anser KI att det är viktigt att det sätts ett tydligt tak för hur stor kreditinstitutens räntefria inlåning i Riksbanken får bli, lämpligtvis som en andel av målnivån för Riksbankens eget kapital.
- Förslagen i promemorian reser även en frågeställning av viktig principiell natur. Det gäller möjligheten för Riksbanken att, enligt förslaget, i praktiken kunna välja nivå för vad som kan liknas vid statlig beskattning av kreditinstitut, vilket är en uppgift för riksdagen. Regeringens avvägningar i denna fråga bör belysas i det fortsatta arbetet.
- KI avstår från att lämna synpunkter på lagförslagen rörande EU:s finalitydirektiv och EU:s betaltjänstdirektiv.

KI:s ställningstaganden utvecklas nedan.

KONJUNKTURINSTITUTET SYNUNKTER

KI avstår från att lämna synpunkter på vilka lagändringar som krävs i svensk rätt för att möta EU:s finalitydirektiv och EU:s betaltjänstdirektiv då det ligger utanför myndighetens huvudsakliga kompetensområde.

KI tillstyrker att orealiserade vinster på Riksbankens balansräkning ska beaktas fullt ut vid en eventuell återställning av Riksbankens eget kapital (exklusive värdeökningar på guldreserven). Ett motiv är att dessa vinster skulle kunna realiseras genom en försäljning av tillgångarna som omedelbart följs av ett återköp, varefter de realiserade vinsterna skulle beaktas vid en eventuell återställning. Ett sådant förfarande skulle dock åtföljas av onödiga transaktionskostnader.

När det gäller förslagen om att Riksbankens framställning av återställning av eget kapital ska formuleras som en möjlighet i stället för en skyldighet och att Riksbanken ska få kräva att en andel av ett kreditinstituts inlåning och skuldförbindelser ska motsvaras av inlåning i Riksbanken utan avkastning anser KI att såväl motiveringen av dessa förslag som konsekvensanalysen har påtagliga brister. Bristerna i promemorian gör att KI utifrån nuvarande underlag avstyrker förslagen. KI anser att bristerna i promemorian bör åtgärdas före regeringen fattar beslut om dessa båda förslag. Om förslagen genomförs anser KI att det är viktigt att det sätts ett tydligt tak för hur stor kreditinstitutens räntefria inlåning i Riksbanken får bli, lämpligtvis som en andel av målnivån för Riksbankens eget kapital.

Bristande motivering av förslagen

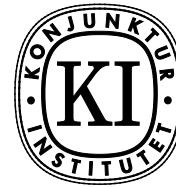
KI:s anser att förslagen om att en framställning av Riksbanken om återställning av eget kapital ska formuleras som en möjlighet i stället för en skyldighet och att Riksbanken kan kräva räntefri inlåning av kreditinstitut inte motiveras på ett tydligt sätt i promemorian.

Förslaget att Riksbanken ska få kräva räntefri inlåning från kreditinstitut i Riksbanken motiveras i promemorian (sidan 21) med: ”Att Sverige har en centralbank som är välkapitaliserad och därmed har goda förutsättningar att upprätthålla prisstabilitet är en helt grundläggande förutsättning för att kreditinstituten ska kunna bedriva verksamhet med avkastning”, med den åtföljande slutsatsen att: ”Kreditinstitut som kollektivt bör därför åläggas en skyldighet att, om det krävs, bidra till Riksbankens finansiering genom räntefria lån”.

KI anser att denna slutsats är svagt underbyggd. För det första är det inte bara kreditföretag som tjänar på att Sverige har en välkapitaliserad centralbank och ett välfungerande finansiellt system. Alla aktörer i ekonomin tjänar på detta. Det är därför inte uppenbart varför just kreditinstituten ska bidra till finansieringen av Riksbanken genom räntefri inlåning. För det andra saknas en tydlig motivering till varför det är bättre att Riksbanken får en implicit, obegränsad beskattningsrätt av kreditinstitut som verkar i Sverige än att staten skjuter till pengar om så behövs enligt existerande ordning. En central princip inom finansmakten är att beslut om ändringar i statlig beskattning är en uppgift för riksdagen. Dessutom är Riksbanken de facto en del av den offentliga sektorn och det är viktigt för transparensen i de offentliga finanserna att alla behov av finansiering i offentlig sektor redovisas på ett likartat sätt.

Argumenten bakom förslaget att en framställning av Riksbanken om återställning av eget kapital ska formuleras som en möjlighet i stället för en skyldighet är också otillräckliga. I promemorian (sidan 19) anförs att: ”Även om Riksbankens eget kapital understiger de nivåer som enligt riksbankslagen aktualiserar en framställning till riksdagen, kan det finnas skäl för Riksbanken att inte begära återställning av det egna kapitalet”. Vilka skäl som avses preciseras inte.

Det bör betonas att den nuvarande Riksbankslagen möjliggör för Riksbanken att säkerställa en stabil självfinansiering. Enligt Riksbankslagen ska Riksbanken göra en framställning om en återställning av eget kapital om det blivit lägre än en tredjedel av målnivån. Återställning ska normalt ske så att eget kapital (och eventuellt orealiserade vinster enligt ovan) uppgår till



två tredjedelar av målnivån. Dessutom anges det i förarbetena¹ att: ”Den målsatta nivån borde under alla omständigheter vara tillräcklig för att förmågan till självfinansiering ska vara säkerställd. Detta följer av att Riksbanken förväntas göra en framställning till riksdagen om höjning av den målsatta nivån om den är för låg för att säkerställa bankens förmåga till självfinansiering.”

I promemorian lyfts bland annat fram att ett successivt minskande seignorage gör att Riksbanken får mindre tillgång till räntefri finansiering och därmed allt svårare att finansiera sin verksamhet. KI:s bedömning är att minskade inkomster eller ökade utgifter borde kunna motverkas genom att Riksbanken gör en framställning om att målnivån för det egna kapitalet höjs, med åtföljande kapitaltillskott från staten när så är påkallat enligt gällande regelverk.

Bristande konsekvensanalys av förslagen

KI:s anser även det saknas en tydlig konsekvensanalys av förslagen om att en framställning av Riksbanken om återställning av eget kapital ska formuleras som en möjlighet i stället för en skyldighet och att Riksbanken kan kräva räntefri inlåning av kreditinstitut.

Enligt KI:s bedömning skulle det kunna vara problematiskt att förslaget att Riksbanken ska få begära räntefri inlåning från kreditinstitutet genomförs samtidigt som lagen ändras så Riksbanken inte är längre är tvingad att göra en framställning om återställande av eget kapital om det faller under den stipulerade gränsen vid en tredjedel av målnivån. Enligt de föreslagna reglerna kan Riksbanken begära räntefri inlåning från kreditföretagen om Riksbankens eget kapital understiger målnivån. Den övre gränsen för inlåning ges av skillnaden mellan målnivån och Riksbankens eget kapital. Enligt reglerna finns det inget som hindrar att Riksbanken kan göra ständiga underskott så att Riksbankens eget kapital minskar kontinuerligt under lång tid. I teorin finns det alltså ingen övre gräns för hur stor tvångsinlåningen kan bli, eftersom det inte finns någon uttalad nedre gräns för hur negativt Riksbankens eget kapital får bli. Samtidigt är det möjligt att målnivån för Riksbankens eget kapital kan behöva höjas framöver. Det är alltså fullt möjligt att kreditinstitutets samlade räntefria inlåning i Riksbanken kan komma att bli högre än de 40 miljarder kronor som används i ett räkneexempel i promemorian (sidan 25).²

I räkneexemplet argumenteras för att kreditinstitutets kostnader för den räntefria inlåningen i Riksbanken kommer att vara små och de ”bedöms ha mycket begränsad påverkan på prisstabiliteten”. Utgångspunkten är att kreditinstitutets inlåning i Riksbanken uppgår till (maximalt) 40 miljarder kronor och att kreditinstitutets kostnader består av finansieringskostnader (räntekostnader) för de 40 miljarder kronor samt försumbara administrativa kostnader. Men som argumenterats för ovan finns det enligt de föreslagna reglerna ingen övre gräns för hur stor kreditinstitutets inlåning i Riksbanken kan komma att bli. Därmed finns det inte heller någon övre gräns för hur stora kreditinstitutets

¹ Se ”En ny Riksbankslag”, SOU 2019:46, del 3, sidan 1273.
<https://www.regeringen.se/contentassets/e72df563b53f45e18f30f7438f45a068/en-ny-riksbankslag-del-3-av-3-kapitel-28-39-bilagor-1-5-sou-201946.pdf>

² De tre svenska storbankerna SE-banken, Handelsbanken och Swedbank hade alla ca 200 miljarder kronor i eget kapital på koncernnivå år 2023. Enligt promemorian (sidan 25) kommer de att stå för ca 60 procent av den räntefria inlåningen i Riksbanken. Om kreditinstitutets sammantagna räntefria inlåning i Riksbanken skulle uppgå till 100 miljarder kronor skulle dessa tre banker tillsammans tvingas till en räntefri inlåning i Riksbanken om 60 miljarder kronor, vilket motsvarar ca 10 procent av deras samlade eget kapital på koncernnivå.

finansieringskostnader kan komma att bli. Även om risken för att Riksbanken kommer att välja en mycket hög nivå på inlåningen från kreditinstituten bedöms som liten är det viktigt att ett nytt regelverk kan anses fungera även under sådana omständigheter. I synnerhet mot bakgrund av den stora betydelse som Riksbanken har vid allvarliga ekonomiska och finansiella kriser.

Det är inte heller uppenbart varför det enbart är finansieringskostnader för den räntefria inlåningen som är relevant. Det förefaller inte orimligt att kreditinstituten kan komma att betrakta den räntefria inlåningen i Riksbanken som kapital som helt eller delvis gått förlorat permanent, eller åtminstone som inlåst i Riksbanken under överskådlig tid, i synnerhet om inlåningen är stor och har ökat över tid.³ I så fall förefaller det inte orimligt att kreditinstituten anser sig behöva öka sitt eget kapital för att åtminstone delvis kompensera för den tvingande räntefria inlåningen. Detta skulle kunna ske genom att kreditinstituten ökar räntemarginalerna gentemot sina kunder.⁴

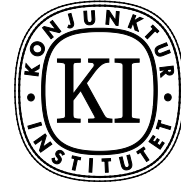
Det förefaller inte heller orimligt att kreditinstitutens räntefria inlåning i Riksbanken skulle kunna leda till att kapitaltäckningskraven för kreditinstituten behöver höjas. Anledningen är att inlåningen i Riksbanken inte är likvid och därmed inte kan tas i anspråk för att täcka eventuella förluster som uppstår i verksamheten. Ökade kapitaltäckningskrav skulle kunna leda till en problematik som är analog till den som beskrivs ovan med ökade räntemarginaler som följd.

Vidare finns oklarhet kring vilken effekt det föreslagna regelverket, åtminstone teoretiskt, kan få för effektiviteten i penningpolitiken. Det kan finnas skäl att analysera hur effektiviteten i s.k. kvantitativa lättnader skulle kunna påverkas av att kreditinstituten förutser att de i ett senare skede när förluster realiserats kommer att tvingas att öka sin räntefria inlåning i Riksbanken i samma omfattning. Om detta leder till att kreditinstituten ökar sina räntemarginaler i syfte att öka sitt eget kapital kommer den förda expansiva penningpolitiken med kvantitativa lättnader att bli mindre effektiv.

En utveckling där Riksbankens eget kapital succesivt tillåts erodera över tid och bli (tilltagande) negativt skulle även kunna skapa andra problem för Riksbankens arbete. Förslaget att Riksbanken inte måste utan i stället ges möjlighet att framställa till riksdagen om kapitaltillskott när eget kapital blivit för lågt, öppnar upp för Riksbanken att avstå från att göra just detta även när det kan finnas ett behov av detta för Riksbankens finansiella oberoende. Om Riksbankens framtida balansräkning är stor uppstår stora förluster i Riksbankens resultaträkning om räntorna stiger oväntat och kraftigt. Vid en chock som driver upp inflationen ställs då Riksbanken inför valet att snabbt höja styrräntan, vilket medför stora förluster och urholkar det egna kapitalet än mer, eller att gå försiktigare fram för att inte göra lika stora förluster. Riksbanken ställs då inför avvägning mellan att upprätthålla prisstabilitet och begränsa sina förluster. Det är just detta som existerande lagreglering är tänkt att undvika genom att det inte är frivilligt för Riksbanken huruvida de ska vända sig till Riksdagen för kapitaltillskott. Denna mekanism finns förvisso även idag, i den mån Riksbanken har en ovilja att göra stora förluster. Den kan dock antas förvärras med

³ I redovisningstekniska termer kommer inte kreditinstitutens eget kapital att påverkas direkt via den räntefria inlåningen i Riksbanken. Men om kreditinstituten betraktar inlåningen som kapital som helt eller delvis gått förlorat, eller som inlåst i Riksbanken under överskådlig tid, är det inte orimligt att jämföra denna del av inlåningen med en kreditförlust. I så fall skulle denna del av inlåningen även kunna jämföras med en förlust av eget kapital.

⁴ Det ska noteras att alla i Sverige verksamma kreditinstitut drabbas proportionellt av den räntefria inlåningen i Riksbanken varför det inte finns någon tydlig marknadsmekanism som motverkar en höjning av räntemarginalerna.



en ordning där Riksbanken inte tvingas framställa om återställning av eget kapital om det faller under den stipulerade nivån.

Beslut i detta ärende har fattats av generaldirektör Albin Kainelainen. Föredragande har varit Kristian Nilsson. I handläggningen av remissvaret har Göran Österholm deltagit.

Albin Kainelainen
Generaldirektör