

2017-04-28

R E M I S S V A R



Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 Stockholm

FI Dnr 17-4581

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Utkast till lagrådsremiss Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (Fi/2017/01329/B)

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) tillstyrker förslagen till regler för när Riksbanken ska ha möjlighet att ta upp lån för att förstärka valutareserven. Att upplåning endast får ske om valutareserven har använts i likviditetsstödande åtgärder ger en rimlig balans mellan behovet av att Riksbanken har tillräckliga medel tillgängliga för att med kort varsel kunna ge likviditetsstöd i utländsk valuta och principen att staten inte binder mer medel i öronmärkta fonder än nödvändigt. För förslaget talar även att det finansiella regelverket – bland annat genom effektivare medel för krishantering och krav på likviditetsbuffertar i bankerna – stärkts avsevärt sedan Riksbanken senast hade anledning att ta valutareserven i anspråk för likviditetsstöd till banker.

FI tillstyrker även principerna bakom förslagen att ge Riksbanken ett målsatt eget kapital, hur vinstmedel ska disponeras, samt att villkoren för återställa Riksbankens egna kapital fastställs i lag. Däremot efterlyser FI en tydligare analys av målnivån för Riksbankens egna kapital. FI ställer sig särskilt frågande till resonemang i utkastet som kopplar Riksbankens egna kapital till risker för instabilitet i det finansiella systemet. Riksbankens möjligheter att ge likviditetsstöd (eller att köpa tillgångar i penningpolitiskt syfte) begränsas inte av det egna kapitalet.

Inledning

Utkastet till lagrådsremiss bygger på betänkandet Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (SOU 2013:9).¹ I likhet med utredningen rör utkastet två huvudfrågor: En lagfäst struktur för Riksbankens egna kapital och vinstdisposition, samt nya bestämmelser om Riksbankens möjligheter till

¹ FI redovisade sina synpunkter på betänkandet i ett remissvar som lämnades i maj 2013 (FI Dnr 13-2574); se <http://www.fi.se/sv/publicerat/remissvar/2013/Utredningen-om-Riksbankens-finansiella-oberoende-och-balansrakning/>.

upplåning för att förstärka valutareserven. FI kommenterar i svaret nedan båda dessa områden, men börjar med reglerna kring valutareserven, vilka har störst koppling till FI:s ansvar för finansiell stabilitet. Därefter kommenterar FI förslagen om Riksbankens egna kapital, bland annat för att tydliggöra att detta inte är viktigt för tilltron till den finansiella stabiliteten.

Riksbankens behov av valutareserv

FI kan konstatera att förslagen i utkastet avseende valutareserven bygger på samma principer som betänkandets förslag. Det gäller i synnerhet att det sätts en gräns för förtida upplåning till valutareserven och att valutareserven ska återställas genom upplåning via Riksgälden först när den tagits i anspråk för att ge likviditetsstöd.

FI tillstyrker dessa förslag. De tar bort oklarheten om Riksbankens dragningsrätt på medel från staten för att i förtid förstärka valutareserven. De ger även en rimlig balans mellan behovet av att Riksbanken har medel tillgängliga för att med kort varsel kunna ge likviditetsstöd i utländsk valuta och principer om att staten inte bör binda mer medel i öronmärkta fonder än nödvändigt.

Dessa principer är särskilt viktiga att värna när valutatillgångar, som i vissa kritiska lägen kan vara en knapp resurs för staten, binds i en form som gör att de inte står till statens förfogande för att hantera andra problem än störningar av bankers finansiering i utländsk valuta. För att staten ska ha bästa möjliga kapacitet att hantera problem oavsett hur och var de uppstår bör valutaressurser stå till riksdagens och regeringens förfogande. Denna kapacitet upprätthålls bäst genom att Riksgälden har beredskap och utrymme att låna upp valuta vid behov.

Som FI framhöll i remissvaret på SOU 2013:9 bör vid bedömning av behovet av valutareserv även beaktas att kraven på bankernas kapital- och likviditetsbuffertar har skärpts avsevärt sedan Riksbanken senast hade anledning att ta valutareserven i anspråk för utlåning till banker. Den processen har fortsatt efter 2013. Dessutom har krishanteringsdirektivet genomförts. Det ger bland annat staten nya möjligheter att förebygga bankkriser och att effektivt hantera sådana som ändå uppstår. Detta bör ytterligare minska risken för likviditetskriser och behovet av likviditetsstöd, både i kronor och i utländsk valuta.

FI vill även notera att bankerna har större likviditetsbuffertar genom nya krav på likviditetstäckningsgrad. Kravet utgår från ett stresstest där kassautflöden och kassainflöden under de kommande 30 dagarna simuleras i ett scenario med hårdare påfrestningar än vad svenska banker mötte hösten 2008. Banker måste hålla likvida tillgångar som åtminstone uppgår till summan av de simulerade nettokassautflödena – totalt med samtliga valutor inräknade, samt för de större bankerna även separat i euro respektive dollar.

Bankerna har på så sätt en betydande grad av självförsäkring mot likviditetspåfrestningar i utländsk valuta. Detta bekräftas av stresstester som IMF

publicerade i samband med en särskild granskning av den svenska finansiella sektorn under 2016. Testerna indikerade att även under mycket allvarlig likviditetsstress skulle bankernas egna likviditetsbuffertar vara tillräckliga.²

Valutareserven är således inte den första försvarslinjen vid en finansieringskris utan ett komplement. FI vill också framhålla att när det gäller likviditetsstöd i utländsk valuta har Riksbanken ingen särställning. Till skillnad från kronor kan Riksbanken inte själv skapa utländsk valuta. Om man bortser från Riksbankens möjlighet att få tillgång till valuta via andra centralbanker, kan likviditet i utländsk valuta utöver den vanliga valutareserven lika effektivt tillföras av till exempel Riksgälden. Det kan ske via garantier som under 2008–2009. I princip kan Riksgälden även låna vidare direkt till banker utan att gå via Riksbanken.

Det bör också framhållas att vid hantering av en allvarlig finanskris vilar huvudansvaret ofrånkomligen på regeringen och dess myndigheter. För effektiv krishantering behöver regeringen även ha tillgång till medel för likviditetsstöd, både i kronor och i utländsk valuta. I det avseendet försvåras samordningen av krishantering av att Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Det är därför väsentligt att frågan om Riksbankens ansvar för likviditetsstöd och formerna för samordningen med regeringen klargörs inom ramen för den pågående översynen riksbankslagen.

FI bedömer mot denna bakgrund att det inte är motiverat att hålla en extra stor valutareserv. Med en valutareserv i storleksordningen 200 miljarder kronor (exklusive guld och fordringar på IMF), som blir resultatet om nuvarande lån från Riksgälden återbetalas enligt förslaget, finns betydande resurser att ta till om det uppstår en så allvarlig kris att bankernas egna likviditetsbuffertar trots allt inte räcker till.

Dessutom sätter förslaget inte någon gräns för hur stora summor som kan lånas upp via Riksgälden för att återställa valutareserven. På så sätt garanteras, som framhålls i utkastet, att Riksbanken kan ge stöd till banksystemet till dess andra åtgärder kan komma på plats. En möjlighet är till exempel att ge likviditetsstöd i form av garantier från staten på samma sätt som 2008, en åtgärd som inte kräver någon finansiering från statens sida.

Det viktigaste är dock att vidta åtgärder för att förkorta krisen. Till exempel bör myndigheterna försöka undanröja den oro över bankernas ekonomiska ställning

² IMF publicerade samtidigt en rapport om behovet av valutareserv. Där hävdas att nuvarande nivå är motiverad. För att dra den slutsatsen krävs dock extrema och motsägelsefulla antaganden. Till exempel antar IMF att Riksgälden under en längre period inte kan låna i utländsk valuta. Däremot har den privata sektorn god tillgång till kredit: bankerna antas i krisscenariot förlänga 90 procent av förfallande lån. IMF diskuterar inte hur en sådan situation kan tänkas uppstå eller rimligheten i dessa antaganden. Det är dock ofrånkomligt att om Riksgälden inte kan låna befinner sig Sverige i en så allvarlig samhällsekonomisk och statsfinansiell kris att statens förmåga att fullgöra sina egna åtaganden är hotad. Det motsvarar alltså det scenario som FI berör ovan, där statens valutaresurser måste stå till riksdagens och regeringens förfogande. Det är heller inte rimligt att tänka sig att en valutareserv öronmärkt för banker kan rädda ett land där staten inte är kreditvärdig.

som orsakat likviditetskrisen. Och om det då visar sig att en systemviktig bank verkligen har bristande soliditet, ska den sättas i resolution. Genom att staten då tar kontroll över banken och förbinder sig att driva den vidare, bör banken snabbare kunna återuppta sin finansiering från privata långivare. Resolutionsregelverket spelar på så sätt roll även för behovet av valutareserv.

FI tillstyrker således förslaget att dra ner valutareserven och att Riksbankens upplåning via Riksgälden fasas ut. FI ser dock ingen anledning att föra över valutatillgångar från Riksbanken till Riksgälden. En lösning där valutareserven minskar i samma takt som Riksgäldens lån förfaller framstår som enklare att hantera. Förslaget bör därför kompletteras med en övergångsbestämmelse som möjliggör en gradvis minskning av valutareserven.

Riksbankens behov av eget kapital

FI tillstyrker principerna bakom förslagen att i riksbankslagen ange storleken på ett målsatt eget kapital i Riksbanken och hur vinstmedel ska disponeras. FI tillstyrker även att villkoren för återställa Riksbankens egna kapital anges i lag. Detta är viktiga element i ett ramverk för att lagfästa Riksbankens finansiella oberoende. Däremot efterlyser FI en tydligare analys av målnivån för Riksbankens egna kapital. Den siffra som nu anges kopplas inte tydligt till det egna kapitalets funktion.

Riksbanken skiljer sig från andra statliga myndigheter genom att verksamheten finansieras med avkastningen från tillgångar, snarare än med löpande anslag. Detta ger Riksbanken ett finansiellt oberoende som backar upp dess operativa oberoende vad gäller genomförandet av penningpolitiken. Riksbanken har således rätt att använda avkastningen från tillgångar för att täcka verksamhetens kostnader. För att nettoavkastningen ska motsvara förvaltningskostnaderna måste det finnas tillräckligt stora poster på skuldsidan som banken förfogar över utan att behöva betala ränta. I betänkandet SOU 2013:9 konstateras att det utifrån målet att finansiera verksamheten inte spelar någon roll vad skuldposterna kallas. Det viktiga är att de från Riksbankens synpunkt är kostnadsfria. Betänkandet föreslår därför en reglering av Riksbankens balansräkning som utgår från begreppet *kostnadsfritt kapital*, vilket utöver formellt eget kapital inkluderar sedlar och mynt samt värderegleringskonton.

I utkastet föreslås regler som innebär att varken sedlar och mynt eller värderegleringskonton beaktas. Endast det egna kapitalet används som utgångspunkt för att bedöma vad som behövs för att säkerställa Riksbankens finansiella oberoende. Enligt förslaget får Riksbanken därmed ett kostnadsfritt kapital i storleksordningen 170 miljarder kronor (givet nuvarande nivå på sedlar och mynt respektive värderegleringskonton, samt ett målsatt eget kapital på 60 miljarder kronor). Det är mer än dubbelt så mycket som de 75 miljarder kronor som enligt SOU 2013:9 behövs för att finansiera Riksbankens verksamhet. I så måtto innebär förslaget att Riksbanken får ett större kapital än nödvändigt. Det gäller särskilt som förslaget även innefattar att statens garanti för Riksbanken förtydligas genom regler om hur kapitalet ska återställas. Med

en tydlig garanti att staten omedelbart återför kapital om en förlust skulle inträffa finns inte uppenbart skäl att ta hänsyn till befarade förluster i beslutet om den målsatta kapitalnivå. Det borde vara tillräckligt att bestämma den målsatta nivån utifrån vad som krävs för att – med god marginal – täcka de löpande kostnaderna.

I sista hand rör beslut om Riksbankens kapital hur statens resurser ska hanteras och fördelas. Det är därmed en fråga för riksdagen. FI har på den grunden ingen anledning att lägga synpunkter på nivån på det målsatta egna kapitalet. Men även eget kapital i Riksbanken binder statliga medel. Extra kapital i Riksbanken är också förknippat med en kostnad, eftersom avkastningen på valutareserven normalt är lägre än statens upplåningskostnad. FI anser att förslaget om 60 miljarder kronor i målsatt eget kapital på den grunden förtjänar en tydligare motivering än vad som ges i utkastet.

FI ställer sig särskilt frågande till resonemang i utkastet som kopplar Riksbankens egna kapital till risker för instabilitet i det finansiella systemet. Det står exempelvis: ”En möjlighet att återställa det bundna egna kapitalet är nödvändig för att Riksbanken inte snabbt ska minska omfattningen av sin balansräkning, vilket skulle riskera att leda till osäkerhet och instabilitet i det finansiella systemet.” (s. 26–27).

FI tillstyrker, som framgår, att det egna kapitalet vid behov ska återställas, men då i syfte att säkra det finansiella oberoendet. FI kan däremot inte se någon anledning för Riksbanken att dra ner på likviditetsstöd (eller avyttra andra tillgångar) därför att det egna kapitalet minskar. Som centralbank, vars skulder utgör betalningsmedel, kan Riksbanken bestämma storleken på sin balansräkning oberoende av hur mycket kapital den har. Riksbanken ger likviditetsstöd genom att kreditera bankens (eller bankernas) konton i Riksbanken. Dessa fordringar på Riksbanken kan sedan överlåtas mellan banker med konto i Riksbanken, men den totala mängden är given. Riksbankens utlåning är på så sätt självfinansierande. Detta illustrerades under finanskrisen 2008–2009 när Riksbanken gav stor lån i kronor utan att det egna kapitalet berördes. Köp av statspapper i penningpolitiskt syfte finansieras på samma sätt. Riksbankens möjligheter att ge likviditetsstöd till solida institut (eller att köpa tillgångar i penningpolitiskt syfte) begränsas således inte av det egna kapitalet.

Även i övrigt anser FI att det är svårt att se någon koppling mellan Riksbankens roll i arbetet med att värna finansiell stabilitet och bankens egna kapital. Riksbanken har en särskild ställning och därför en egen balansräkning. Den är till för att ge Riksbanken intäkter så att den oberoende av anslag kan finansiera sin löpande verksamhet. Men Riksbanken är likväl en myndighet för vilken staten ansvarar, på i grunden samma sätt som för andra myndigheter. Detta förtydligas genom lagförslaget i utkastet som anger att staten garanterar att vid behov återställa Riksbankens egna kapital och på så sätt vidmakthålla det finansiella oberoendet.

FI vill även framhålla att det är missvisande att koppla ihop Riksbankens egna kapital och tilltron till statens förmåga att bevara den finansiella stabiliteten. Den bygger på statens samlade förmåga att hantera kriser och – ytterst – på statens kreditvärdighet och dess kapaciteten att bära de direkta och indirekta kostnader som en allvarlig finansiell kris medför. Den kapaciteten bevaras bäst, som FI framhåller i diskussionen om valutareserven ovan, genom att inte onödigtvis binda resurser för särskilda ändamål.

FI menar att beskrivningarna i lagrådsremissen av det egna kapitalets roll i detta avseende bör förtydligas och stramas upp.

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen
Generaldirektör

Lars Hörngren
Senior rådgivare