SV

EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 4 augusti 2008

på begäran av Finansdepartementet om en rapport om Riksbankens finansiella oberoende

(CON/2008/34)

Inledning och rättslig grund

Den 14 mars 2008 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från Finansdepartementet om ett yttrande över en rapport med titeln "Riksbankens finansiella oberoende" (SOU 2007:51) (nedan kallad rapporten). Rapporten innehåller två alternativa förslag till ändringar av lagen om Sveriges riksbank som berör Riksbankens kapitalstruktur och vinstutdelning.

ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artikel 105.4 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen och artikel 2.1 tredje strecksatsen i rådets beslut 98/415/EG av den 29 juni 1998 om nationella myndigheters samråd med Europeiska centralbanken rörande förslag till rättsregler[1], eftersom förslagen som framgår av rapporten berör Sveriges riksbank. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

1. Bakgrund

1.1 Riksbanken är en myndighet vars verksamhet styrs av lagen om Sveriges riksbank, SFS 1988:1385 (nedan kallad riksbankslagen). Riksbanken är en egen juridisk person med egna tillgångar i enlighet med principen om att det finns ekonomiska och politiska skäl för att en nationell centralbank ska vara oberoende. 1999 gjordes en genomgripande reform av riksbankslagen som medförde att Riksbankens oberoende förstärktes väsentligt.

1.2 I samband med reformen 1999 diskuterades det finansiella oberoendet inte i någon större utsträckning, och det finns än idag inte något stöd i lag för Riksbankens finansiella oberoende. Detta uppmärksammades för första gången när riksdagen genom enskilda riksdagsbeslut beslutade om särskilda utdelningar från Riksbanken för räkenskapsåren 2000 och 2001. Kritiker av dessa beslut menade att Riksbankens finansiella oberoende kunde ifrågasättas om det var möjligt för riksdagen att genom enskilda riksdagsbeslut kräva in medel från Riksbanken på detta sätt.

1.3 ECB kritiserade dessa beslut om särskilda utdelningar och påpekade i sina konvergensrapporter att Riksbankens finansiella oberoende borde framgå av riksbankslagen. Redan i EMI:s

1 EGT L 189, 3.7.1998, s. 42.

konvergensrapport 1998 påpekades att "Om riksdagen i detta hänseende skulle avvika från de objektiva kriterier som den tillämpat tidigare kunde detta påverka bankens finansiella oberoende. En lagfäst skyddsklausul borde därför övervägas i syfte att säkra att riksdagens befogenheter inte kan hindra ett korrekt utförande av bankens ECBS-anknutna uppgifter."

1.4 Den 27 april 2006 utsåg regeringen generaldirektör Ingrid Bonde till särskild utredare att leda utredningsarbetet avseende Riksbankens framtida balansräknings- och kapitalstruktur samt vinstdisposition. I regeringens direktiv till utredningen angavs även att den skulle ge förslag till lagreglering av principerna för en disposition av Riksbankens resultat.

2. Utredningens förslag till Riksbankens framtida kapitalstruktur och vinstutdelning

2.1 Ingrid Bonde presenterade utredningens rapport i juni 2007. Den innehåller två alternativa förslag till Riksbankens framtida kapitalstruktur och vinstutdelning som ur ett statsfinansiellt perspektiv bedöms vara likvärdiga.

i) Alternativ 1

Alternativ 1 innebär att Riksbankens rätt att ge ut sedlar och mynt ska tas till vara för att finansiera verksamheten. Förslaget utgår från att sedelmängden utgör ett kostnadsfritt kapital som mer än väl täcker Riksbankens behov enligt vad utredningen identifierat. Enligt utredningens beräkningar behöver Riksbanken ett kostnadsfritt kapital på mellan 60 och 74 miljarder kronor. I juni 2007 uppgick sedelmängden till ca 110 miljarder kronor.

Trots att sedelmängden enligt utredningen torde vara tillräcklig som kostnadsfri finansiering av Riksbankens verksamhet bedömer utredningen ändå att Riksbanken bör förses med ett i sammanhanget litet eget kapital, som i utgångsläget föreslås uppgå till 10 miljarder kronor. Enligt detta förslag skulle omkring 50 miljarder kronor kunna överföras från Riksbanken till staten. Om en sådan överföring skulle ske, skulle Riksbanken behöva sälja valutatillgångar av motsvarande värde. Utdelningen skulle behöva ske över en längre tidsperiod eller hanteras på något annat sätt för att inte påverka kronkursen.

Grundfondens storlek, som skulle räknas upp med förändringar i konsumentprisindex, skulle utgöra basen för beräkningen av vinstutdelningar från Riksbanken. Om grundfonden skulle understiga den enligt lagen erforderliga storleken skulle någon vinstutdelning inte få ske. I annat fall skulle Riksbankens hela vinst delas ut till staten.

ii) Alternativ 2

Alternativ 2 har som utgångspunkt att sedelmängden inte lämpar sig som kostnadsfritt kapital. Istället utgår man i alternativet från att sedelmängden är en skuld till staten för vilken Riksbanken betalar ränta som bör motsvara en kort riskfri ränta i svenska kronor, t.ex. reporäntan.

I detta alternativ skulle kostnaden för produktionen av sedlar och mynt, som för närvarande bärs av Riksbanken, dras av från den ränta som Riksbanken betalar till staten. På så sätt blir kapitalbehovet för de löpande kostnaderna lägre i detta alternativ, eftersom det i alternativ 1 även måste finnas tillgångar som ger avkastning för att finansiera kostnader för produktion av sedlar och mynt.

Enligt detta alternativ uppskattar utredningen det samlade kapitalbehovet till 52 – 63 miljarder kronor vilket ligger relativt nära den nivå på eget kapital som Riksbanken har för närvarande (58 miljarder kronor).

Detta alternativ bygger på att Riksbanken har ett eget kapital motsvarande 60 miljarder kronor. Vad gäller vinstutdelningen skulle samma princip som i alternativ 1 tillämpas, d.v.s. alla vinster som höjer det egna kapitalet över den eftersträvade nivån på 60 miljarder skulle delas ut. Liksom i alternativ 1 ska nivåerna värdesäkras och skrivas upp i takt med inflationsutvecklingen. Balansomslutningen skulle vara ungefär lika stor som idag.

2.2 Som ett led i den svenska lagstiftningsprocessen avgav Riksbanken den 8 februari 2008 sitt eget yttrande över betänkandet om Riksbankens finansiella oberoende. I yttrandet välkomnar Riksbanken utredningens förslag att förstärka Riksbankens finansiella oberoende genom att i lag reglera storleken på det egna kapital samt vinstutdelningen. Riksbanken pekar dock på olika problem med de två alternativ som utredningen presenterar, detta gäller särskilt alternativ 1.

Riksbanken föredrar därför alternativ 2, förutsatt dock att förslaget justeras i några punkter (uppräkning av det egna kapitalet med förändringen av BNP i löpande priser samt en betryggande säkerhetsmarginal). Riksbanken anser dessutom att utredningens förslag i alternativ 2, enligt vilket sedelmängden ska ligga till grund för en årlig avgift som ska inbetalas från Riksbanken till staten, kan vara oförenlig med fördragets bestämmelser om förbud mot monetär finansiering.

3. Allmänna kommentarer

3.1 ECB välkomnar Finansdepartementets begäran om ett yttrande över rapporten i detta skede av lagstiftningsprocessen då det fortfarande är möjligt att beakta ECB:s synpunkter vid den slutliga utformningen av lagstiftningen. ECB är mycket positiv till den svenska lagstiftarens avsikt att i lag reglera Riksbankens kapitalstruktur och vinstutdelning.

3.2 Trots att ECB ställer sig positiv till den svenske lagstiftarens målsättning att reglera Riksbankens vinstdisposition, finns det dock flera aspekter i de båda förslagen som kan leda till att Riksbankens finansiella oberoende undermineras vilket medför att ECB hyser stora betänkligheter mot dessa.

3.3 Det noteras att Sverige haft en skyldighet att anpassa sin lagstiftning så att denna överensstämmer med de relevanta bestämmelserna om centralbanksoberoende i fördraget[2] och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (nedan kallad ECBS-stadgan) från tidpunkten för inrättandet av ECBS den 1 juni 1998.

2 Artikel 108 i fördraget.

3.4 Därutöver vill ECB understryka att medlemsstater, även om de har ett undantag och ännu ej deltar i den ekonomiska och monetära unionen (EMU), ändå har en skyldighet att anpassa den lagstiftning som rör den nationella centralbanken "för att säkerställa att den är förenlig med fördraget och stadgan vad avser uppgifter som rör Eurosystemet"[3]. Mot bakgrund av detta bör varje lagstiftningsreform ha som målsättning att gradvis uppnå överensstämmelse med Eurosystemets regler. I det aktuella fallet bör ändringen av riksbankslagen underlätta den konvergens av den svenska lagstiftningen som är nödvändig för att Sverige ska kunna bli en fullvärdig medlem av EMU utan att ytterligare lagstiftningsreformer krävs i framtiden.

3.5 I samband med alternativ 1 bör särskilt uppmärksammas att enligt artikel 106.1 i fördraget endast ECB och de nationella centralbankerna får ge ut eurosedlar. Det framgår inte någonstans av fördraget att sådana eurosedlar kan jämställas med ett kostnadsfritt kapital som ägs av en viss nationell centralbank. Följaktligen är rätten att ge ut eurosedlar inte, såsom antas i alternativ 1, någon rättighet för en nationell centralbank som beviljas av en individuell medlemsstat utan en rättighet som genom fördraget kollektivt tilldeltats ECB och de nationella centralbankerna under ledning av ECB-rådet.

3.6 Därutöver framgår av artikel 105.2 i fördraget att en grundläggande uppgift för ECBS ska vara att inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver. Trots att denna bestämmelse i fördraget[4] inte uttryckligen förbjuder en försäljning av tillgångar, vilket även inkluderar tillgångar i utländsk valuta, måste behörigheten att besluta om sammansättningen på en nationell centralbanks tillgångar ligga kvar hos den nationella centralbanken. Att införa lagstiftning som tvingar en nationell centralbank att sälja en medlemsstats officiella valutareserv, trots att denna uppgift tilldelats den nationella centralbanken, vore oförenligt med fördraget eftersom det skulle frånta den nationella centralbanken en av dess grundläggande uppgifter enligt fördraget, och överföra en behörighet som fördraget entydigt ger de nationella centralbankerna från den nationella centralbanken till politiska beslutsfattare i den berörda medlemsstaten.

3.7 Vad gäller alternativ 2, saknas det stöd i fördraget för att betrakta sedelmängden som en nationell centralbanks skuld till staten i en viss medlemsstat. Ett sådant förslag är inte kompatibelt med idén om en gemensam valuta för alla medlemsstater och är därför oförenligt med gemenskapsrätten och kraven på rättslig integration i Eurosystemet. Följaktligen är utredningens förslag, att Riksbanken ska betala en avgift till svenska staten som ersättning för en sådan skuld, inte i överensstämmelse med bestämmelserna i artikel 32 i stadgan om fördelningen av monetära inkomster.

3 ECB:s konvergensrapport, maj 2008, s. 26.

4 Se även artikel 108 i fördraget.

4. Specifika kommentarer

Centralbanksoberoende

4.1 Den allmänna principen om centralbanksoberoende, och särskilt den specifika aspekten om finansiellt oberoende, kräver att en nationell centralbank vid utförandet av sina uppgifter kan göra en oberoende bedömning av aktuella risker och är behörig att besluta om vilka försiktighetsåtgärder som behöver vidtas. Principen om finansiellt oberoende innebär också att en nationell centralbank måste ha tillräckliga medel för att utföra inte bara sina ECBS-relaterade uppgifter utan också sina egna nationella uppgifter (som t.ex. att finansiera sin förvaltning och den egna verksamheten). Av ECB:s konvergensrapporter framgår att en medlemsstat inte får föreskriva minskningar av den nationella centralbankens kapital utan föregående samtycke från den nationella centralbankens beslutande organ. Denna princip ska säkerställa att den nationella centralbanken har tillräckliga finansiella resurser för att, som ECBS-medlem, fullgöra sitt uppdrag enligt artikel 105.2 i fördraget och stadgan.

4.2 Riksbanken disponerar ett lagstadgat kapital på för närvarande 1 miljard kronor, en reservfond på 500 miljoner kronor samt en dispositionsfond (Riksbankens egna kapital uppgick till sammanlagt ca 58 miljarder kronor i december 2007). Enligt alternativ 1 skulle Riksbankens egna kapital uppgå till 10 miljarder kronor, och enligt alternativ 2 till 60 miljarder kronor. ECB anser att ett större eget kapital utgör ett bättre skydd mot förluster som kan uppstå i framtiden.

4.3 I konvergensrapporten har ECB även angett att de nationella centralbankerna, när det gäller finansiella avsättningar eller buffertar, måste ha frihet att självständigt göra avsättningar för att skydda realvärdet av sitt kapital och sina tillgångar[5]. Trots att utredningen i rapporten föreslår att grundfonden ska räknas upp med de årliga förändringarna i konsumentprisindex, ger inget av alternativen Riksbanken själv någon rätt att skapa finansiella avsättningar eller buffertar. Dessutom skulle en inbetalningen av en årlig avgift baserad på sedelmängden enligt alternativ 2, om hänsyn inte tas till Riksbankens faktiska vinster, kunna leda till att det kostnadsfria kapital som står till Riksbankens förfogande, samt den säkerhetsmarginal för oförutsedda händelser som kan uppstå inom ramen för utförandet av Riksbankens uppgifter, minskar.

4.4 Därför är varken utredningens alternativ 1 eller alternativ 2 tillräckliga för att säkerställa Riksbankens finansiella oberoende så att den kan skapa rimliga reserver från sina intäkter och skapa buffertar för att täcka sin riskexponering och på så sätt skydda realvärdet av sitt kapital och sina tillgångar.

---

5 ECB:s konvergensrapport, maj 2008, s. 20 och 21. Se även ECB:s yttranden CON/2003/22 av den 15 oktober 2003 på begäran av Finlands finansministerium om ett utkast till regeringsförslag om ändring av lagen om Suomen Pankki och andra relaterade lagar samt CON/2004/1 av den 20 januari 2004 på begäran av den ekonomiska kommittén i Finlands parlament om ett utkast till ett regeringsförslag om ändring av lagen om Suomen Pankki och andra relaterade lagar.

Förbudet mot monetär finansiering

4.5 Enligt alternativ 2 skulle 10 kap 3§ i riksbankslagen förpliktiga Riksbanken att varje år betala en avgift till staten beräknad enligt en räntesats motsvarande reporäntan på det nominella beloppet av utelöpande sedlar och mynt. Trots att den föreslagna lydelsen på 10 kap 4§ anger att någon utdelning till staten inte får ske om Riksbankens grundfond är mindre än vad som följer lagen om Sveriges riksbank, tycks förslagets aktuella ordalydelse ändå förutsätta att Riksbanken ska erlägga den årliga avgiften till staten även om det egna kapitalet vore otillräckligt, d.v.s. innan förluster beaktats.

4.6 Den föreslagna lydelsen på 10 kap 3§ utesluter inte möjligheten att Riksbanken måste dela ut medel till staten under ett år trots att bankens resultaträkning uppvisar ett negativt resultat. Den föreslagna bestämmelsen i 10 kap 3§ bör därför ändras så att det kan säkerställas att inga medel överförs till staten innan Riksbankens resultaträkning fastställts. Detta skulle säkerställa att man inte bryter mot förbudet mot monetär finansiering enligt artikel 101 i fördraget genom att dela ut orealiserade vinster.

Kostnader och risker i verksamheten

4.7 Utredningen använder Riksbankens aktuella driftskostnader som utgångspunkt för att beräkna hur mycket eget kapital som behövs för att täcka driftskostnaderna. Mot bakgrund av att finansmarknadernas och ekonomins struktur förändras, och mot bakgrund av att Riksbankens förmåga att anpassa sina driftskostnader måste upprätthållas, bl.a. för att garantera bankens oberoende, är det dock viktigt att man bibehåller en viss flexibilitet när det gäller de driftskostnader som Riksbanken i framtiden kan behöva finansiera med hjälp av avkastningen på det egna kapitalet. Det är alltså viktigt att Riksbanken får behålla en tillräckligt stor andel av sina intäkter så att den kan klara av ökande driftskostnader i framtiden.

4.8 Rapporten analyserar olika tänkbara risker som kan leda till att Riksbanken behöver mer kapital än vad som krävs för att täcka driftskostnaderna. En sådan risk som diskuteras i rapporten är den kreditrisk som uppstår i samband med Riksbankens verksamhet. Detta inkluderar kreditrisk från Riksbankens penningpolitiska verksamhet, som kan uppstå om någon av Riksbankens motparter inte kan uppfylla sina skyldigheter och de säkerheter som godtagits för beviljad kredit skulle förlora i värde. I rapporten anges att "Riksbankens kreditrisker i den operativa verksamheten är inte av den storleken att de påverkar Riksbankens kapitalbehov". Även om denna slutsats bygger på tidigare erfarenheter är det viktigt att komma ihåg att de förutsättningar under vilka Riksbankens verksamhet bedrivs, särskilt men inte uteslutande på det penningpolitiska området, kan förändras i framtiden. Riksbanken bör därför ha möjlighet att anpassa verksamheten i linje med sitt mandat och de strukturella förändringar som sker på finansmarknaderna och i ekonomin. Riksbanken bör därför själv vara behörig att justera nivån på den andel av det egna kapital som krävs för att täcka den kreditrisk som uppstår i samband med verksamheten. Av detta följer att det inte är tillrådligt att följa utredningens förslag att indexera det kapital som behövs med hjälp av konsumentprisindex.

Finansiell riskhantering

4.9 En stor del av den finansiella risk som Riksbanken omfattas av härrör från innehavet av utländsk valuta och guld. Utredningen föreslår att dessa innehav bör avvecklas eller kurssäkras för att eliminera valutakursrisken och risken för förändringar i guldpriset, eftersom de inte är nödvändiga för att bedriva aktiv penningpolitik när man tillämpar en valutakursregim med rörlig växelkurs. Utredningen undersöker därför inte huruvida det finns något ytterligare behov av buffertar som skydd för eventuella förluster i tillgångsförvaltningen. I förhållande till regering och riksdag omfattas behörigheten att bedöma finansiella risker och fatta beslut om hur dessa ska hanteras av kravet på oberoende, och det bör tydligt framgå av riksbanklagen att det är Riksbankens beslutsfattande organ som ska göra dessa bedömningar och fatta dessa beslut.

4.10 Kreditrisk och ränterisk skulle dock inte elimineras även om alla tillgångar var denominerade i svenska kronor. Mot bakgrund av detta anser ECB att beräkningen av det kapital som Riksbanken behöver för att kunna utföra sina uppgifter bör ta hänsyn till att förluster kan uppstå i tillgångsförvaltningen. Av olika anledningar anser ECB dessutom att det skulle vara problematiskt att omvandla hela valutareserven till svenska räntepapper. Sverige är en liten, öppen ekonomi, och trots att behovet av interventioner på valutamarknaderna är begränsat med dagens valutakursregim med rörlig växelkurs, måste Riksbanken ändå vara förberedd på att ändringar kan komma att ske i framtiden. Att uppfylla både centralbankernas överenskommelse om guld av den 27 September 2004 och bestämmelserna i artikel 101 i fördraget[6], samtidigt som man måste ta hänsyn till både valutakursen och den inhemska marknaden, kan vara en svår uppgift som bör övervägas noga. Dessutom skulle det sammanlagda innehavet av räntebärande papper som getts ut av svenska staten och som i ett sådant fall skulle innehas av Riksbanken utgöra en mycket hög procentuell andel av samtliga utestående skuldförbindelser som getts ut av svenska staten, en klart högre procentuell andel än vad någon annan nationell centralbank innehar. Detta skulle på ett negativt sätt kunna påverka prissättningen av tillgångar på den svenska kapitalmarknaden och även kunna medföra att det uppstår brist på säkerheter både för krediter över dagen och för Riksbankens likviditetsstyrning. Slutligen skulle en utförsäljning av hela valutareserven frånta Riksbanken en av dess grundläggande centralbanksuppgifter (se punkt 3.6 ovan). Även om det mycket väl kan vara tillrådligt att minska valutakurs- och guldprisexponeringen (antingen genom försäljningar eller via hedging på derivatmarknaderna) med målet att minska kapitalkostnaderna, skulle en fullständig eliminering eller neutralisering av de risker som finns i samband med innehavet av tillgångar i utländsk valuta framstå som ett djärvt steg med få internationella förebilder.

6 I detta sammanhang noterar ECB särskilt att utredningen på s. 108 i sin rapport skriver "Det allra bästa vore om Riksgälden och Riksbanken kunde byta tillgångar, det vill säga om Riksgälden kunde emittera papper som Riksbanken bytte in mot valutatillgångar. Med hänsyn till det förbud mot direkt statsupplåning från centralbanker som finns inom EU, så är det enligt utredningens bedömning inte möjligt att genomföra ett sådant byte."

Detta yttrande kommer att offentliggöras på ECB:s webbplats.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 4 augusti 2008.

[Namnteckning]

Jean-Claude TRICHET

ECB:s ordförande