



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

SV

ECB-PUBLIC

## EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 18 maj 2017

om Sveriges riksbanks finansiella oberoende

(CON/2017/17)

### Inledning och rättslig grund

Den 21 mars 2017 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från svenska finansdepartementet om ett yttrande över ett utkast till lagförslag som berör Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (nedan kallat *utkastet till lagförslag*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och tredje strecksatsen i artikel 2.1 i rådets beslut 98/415/EG<sup>1</sup>, eftersom utkastet till lagförslag rör Sveriges riksbank. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

### 1. Syftet med utkastet till lagförslag

1.1. I utkastet till lagförslag föreslås ändringar av riksbankslagen i syfte att reglera a) storleken på Riksbankens egna kapital, b) fördelningen av Riksbankens vinster och förluster, inklusive vinstutdelning till staten, c) under vilka omständigheter Riksbanken får begära kapitaltillskott efter förluster och d) Riksbankens rätt att låna av Riksgäldskontoret för sin valutareserv<sup>2</sup>.

1.2. *Nuvarande bestämmelser om Riksbankens kapital, redovisning, vinstdisposition och valutareserv*

1.2.1. För närvarande stadgar riksbankslagen att Riksbanken ska ha ett kapital som uppgår till en miljard kronor, en reservfond som uppgår till 500 miljoner kronor samt en dispositionsfond. Varje år lämnar riksbanksfullmäktige förslag till riksdagen och Riksrevisionen om dispositionen av Riksbankens vinst. Riksbankens resultat- och balansräkning fastställs av riksdagen, som även beslutar hur Riksbankens vinst ska disponeras<sup>3</sup>. Riksbanken är bokföringsskyldig och bokföringsskyldigheten ska fullgöras i enlighet med god redovisningssed. Därutöver ska ECB:s riktlinjer om den rättsliga

---

1 Rådets beslut 98/415/EG av den 29 juni 1998 om nationella myndigheters samråd med Europeiska centralbanken rörande förslag till rättsregler (EGT L 189, 3.7.1998, s. 42).

2 Se Utkast till Lagrådsremiss, Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning, s. 1.

3 Riksbanksfullmäktige har tagit fram riktlinjer för vinstutdelningen. Enligt dessa riktlinjer ska Riksbanken leverera 80 procent av sin vinst till staten, efter justering för valutakurs- och guldvärdeseffekter, beräknat på de senaste fem årens genomsnittliga resultat, och resterande 20 procent ska användas för att bygga upp det egna kapitalet. Se Riksbankens förslag till riksdagen, Förslag till disposition av Riksbankens vinst för räkenskapsåret 2016, s.4 samt riksbanksfullmäktiges verksamhetsberättelse för 2016, som finns på [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se). Eftersom dessa riktlinjer dock inte är rättsligt bindande finns det ingen lagstadgad bestämmelse som begränsar hur stor andel av vinsten som får delas ut.

ramen för redovisning och finansiell rapportering inom Europeiska centralbankssystemet tillämpas<sup>4</sup>.

1.2.2. För närvarande stadgar riksbankslagen att Riksbanken i valutapolitiskt syfte bland annat får köpa, sälja och förmedla utländsk valuta. I valutapolitiskt syfte får Riksbanken bl.a. a) hålla tillgångar i utländsk valuta, utländska fordringar och guld, b) köpa, sälja och förmedla utländsk valuta, utländska statspapper, andra lätt omsättningsbara skuldebrev i utländsk valuta och guld samt rättigheter och skyldigheter som anknyter till nämnda tillgångarsamt c) uppta kredit i utländsk valuta<sup>5</sup>. Om det finns synnerliga skäl får Riksbanken i likviditetsstödande syfte på särskilda villkor bevilja kredit (även i utländsk valuta) eller lämna garanti till sådana bankinstitut och svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen<sup>6</sup>.

1.2.3. Enligt budgetlagen får Riksgäldskontoret efter regeringens bestämmande ta upp lån till staten för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv<sup>7</sup>. Enligt riksbankslagen får Riksbanken i valutapolitiskt syfte ge ut egna skuldebrev i utländsk valuta för detta ändamål<sup>8</sup>. Av remissen som medföljer utkastet till lagförslag framgår att sådan upplåning i praktiken sker genom att Riksgäldskontoret tar upp lån i utländsk valuta, varpå Riksbanken ger ut en för ändamålet skräddarsydd obligation till Riksgäldskontoret som speglar det lån som Riksgälden har tagit upp<sup>9</sup>.

### 1.3. *Bestämmelser om Riksbankens egna kapital i utkastet till lagförslag*

1.3.1. Enligt utkastet till lagförslag ska Riksbankens egna kapital uppgå till högst 60 miljarder kronor (kallat *målsatt eget kapital*)<sup>10</sup>. Det egna kapitalet ska bestå av en grundfond, en reservfond och balanserade vinstmedel. Riksbankens bundna egna kapital utgörs av grundfonden och reservfonden. I utgångsläget ska grundfonden uppgå till 40 miljarder kronor och reservfonden till noll kronor<sup>11</sup>. Vidare anges i utkastet till lagförslag att ett belopp som motsvarar två tredjedelar av det målsatta egna kapitalet ska utgöra en garanterad nivå för det bundna egna kapitalet<sup>12</sup>. Även om uttrycket *garanterad nivå* används i utkastet till lagförslag finns det i utkastet till lagförslag i sig ingen rättslig garanti för nivån på Riksbankens bundna egna kapital. I utkastet till lagförslag anges vidare att vid beräkning av det målsatta egna kapitalet och den så kallade garanterade nivån för det bundna egna kapitalet ska beloppen räknas om i enlighet med den årliga procentuella förändringen i konsumentprisindex (KPI-omräkning), som Statistiska centralbyrån publicerar, utom då förändringen är mindre än noll (alltså vid deflation) då ingen omräkning ska ske<sup>13</sup>.

1.3.2. Enligt remissen som medföljer utkastet till lagförslag behöver Riksbanken ha tillgång till mer förlustabsorberande eget kapital för att kunna hantera förluster som kan uppkomma till följd av

4 Riksbankslagen 1998, 10 kap. 1, 3 och 4 §§.

5 Riksbankslagen, 7 kap. 2, 3 och 4 §§.

6 Riksbankslagen, 6 kap. 8 §.

7 Budgetlagen 2011, 5 kap. 1 §, första stycket. Se kommentar till fotnot 4.

8 Riksbankslagen 7 kap. 3 § 2 punkt, budgetlagen 5 kap. 1 § andra stycket.

9 Se utkastet till lagrådsremiss, fotnot 2, s. 17.

10 Se den föreslagna nya lydelsen av 10 kap. 1 §, i riksbankslagen.

11 Se den föreslagna nya lydelsen av styckena 1–3 i 10 kap. 2 § i riksbankslagen.

12 Se den föreslagna nya lydelsen av stycke 4 i 10 kap. 2 § i riksbankslagen.

13 Se den föreslagna nya lydelsen av 10 kap. 8 § i riksbankslagen.

olika risker som Riksbanken är utsatt för. Riksbanken har under senare tid köpt statsobligationer i syfte att påverka såväl långa som korta räntor, och det har skapat nya risker för Riksbankens egna kapital eftersom betydande innehav av statsobligationer är förenade med risker till följd av lägre tillgångsvärden på innehaven i en utveckling med stigande räntor. Dessutom har banksektorns storlek i Sverige fortsatt att växa, och erfarenheterna från finanskrisen talar för att Riksbanken bör ha ett förlustabsorberande eget kapital. Riksbankens seigniorage bör inte beaktas när man bestämmer Riksbankens behov av eget kapital eftersom den allmänna räntenivån förändras och användningen av sedlar förväntas minska över tid<sup>14</sup>.

#### 1.4. *Bestämmelser om fördelning av Riksbankens vinster och förluster i utkastet till lagförslag*

1.4.1 Enligt utkastet till lagförslag ska avsättning till reservfonden göras om Riksbankens bokslut uppvisar vinst. Avsättningen får dock högst uppgå till ett belopp som motsvarar förändringen av den garanterade nivån för det bundna egna kapitalet efter KPI-omräkning. Eventuella överskjutande medel ska överföras till balanserade vinstmedel. Om Riksbankens egna kapital efter sådan avsättning till reservfonden och överföring till balanserade vinstmedel gjorts överstiger målsatt eget kapital (60 miljarder kronor eventuellt justerat efter KPI-omräkning) ska överskjutande vinstmedel delas ut till staten<sup>15</sup>.

1.4.2 I utkastet till lagförslag föreslås även att om Riksbankens bokslut uppvisar förlust ska denna i första hand täckas av balanserade vinstmedel, därefter av reservfonden och i sista hand av grundfonden. Om balanserade vinstmedel efter det att förlusttäckning har skett är större än noll får från balanserade vinstmedel överföras ett belopp till reservfonden som högst motsvarar förändringen av den garanterade nivån för det bundna kapitalet justerat efter KPI-omräkning<sup>16</sup>. Om grundfonden har tagits i anspråk för att täcka förluster ska kommande års vinster i första hand användas till att återställa grundfonden till den nivå som den uppgick till innan förlust uppstod. Överskjutande medel får överföras till reservfonden till dess att Riksbankens bundna egna kapital uppgår till den garanterade nivå som angetts ovan (40 miljarder kronor eventuellt justerat efter KPI-omräkning)<sup>17</sup>.

1.4.3 För närvarande stadgar riksbankslagen att riksbanksfullmäktige varje år ska lämna förslag till riksdagen och Riksrevisionen angående dispositionen av Riksbankens vinst<sup>18</sup>. Enligt utkastet till lagförslag ska riksbanksfullmäktige, i förekommande fall och minst vart femte år, till riksdagen och Riksrevisionen lämna förslag om att medlen i reservfonden ska överföras till grundfonden<sup>19</sup>. För närvarande stadgar riksbankslagen att Riksbankens resultat- och balansräkning fastställs av riksdagen, som också beslutar hur bankens vinst ska disponeras<sup>20</sup>. Utkastet till lagförslag stadgar

14 Se utkastet till lagrådsremiss, fotnot 2, s. 20–24.

15 Se den föreslagna nya 3 och 4 §, 10 kap i riksbankslagen.

16 Se riksbankslagen den föreslagna nya lydelsen av 10 kap. 5 §, .

17 Se riksbankslagen den föreslagna nya lydelsen av 10 kap. 6 §, .

18 10 kap. 3 § riksbankslagen.

19 Se riksbankslagen den föreslagna nya lydelsen av andra stycket i 10 kap. 10 §.

20 10 kap. 4 § riksbankslagen.

att riksdagen dessutom ska fastställa överföring av medel inom Riksbankens egna kapital för förlusttäckning enligt ovan liksom för återställning av bundet kapital enligt nedan<sup>21</sup>.

1.5. *Bestämmelser angående rekapitalisering av Riksbanken i utkastet till lagförslag*

1.5.1. I utkastet till lagförslag föreslås att om förluster, efter avräkning av medel på värderegleringskonton, har medfört att nivån på Riksbankens bundna egna kapital understiger hälften av den garanterade nivån som beskrivits ovan (det vill säga under 20 miljarder kronor eventuellt justerat efter KPI-omräkning) kan riksbanken begära att nivån på det bundna kapitalet ska återställas. En begäran om återställning får högst uppgå till det belopp som behövs för att det bundna egna kapitalet ska uppgå till den garanterade nivån (40 miljarder kronor eventuellt justerat efter KPI-omräkning). Riksdagen avgör om begäran om återställning ska beviljas<sup>22</sup>.

1.5.2. Enligt ovan nämnda remiss måste Riksbanken, i sin beräkning av när det bundna egna kapitalet understiger den garanterade nivån, först räkna av befintliga medel på värderegleringskontona. Enligt regeringens bedömning bör Riksbanken realisera vinster som finns bokförda på värderegleringskontona, undantaget värdeförändringar på guldreserven, innan återställning av det bundna egna kapitalet kan ske<sup>23</sup>.

1.6. *Bestämmelser angående Riksbankens valutaupplåning via Riksgäldskontoret i utkastet till lagförslag*

1.6.1. I utkastet till lagförslag föreslås ett nytt kapitel i riksbankslagen som ska reglera upplåning via Riksgäldskontoret till Riksbankens valutareserv enligt budgetlagen<sup>24</sup>. I andra stycket i det nya kapitlet anges att om Riksbanken har tagit delar av valutareserven i anspråk för likviditetsstöd får upplåning ske genom Riksgäldskontoret för att återställa valutareserven. Om det finns synnerliga skäl får Riksbanken besluta att förstärka sin valutareserv genom förtida upplåning på högst 50 miljarder kronor (justerat enligt KPI-omräkning) genom Riksgäldskontoret<sup>25</sup>. Om det finns synnerliga skäl, och om Riksbanken bedömer att valutareserven behöver förstärkas ytterligare utöver detta belopp, beslutas detta av riksdagen efter begäran från Riksbanken.

1.6.2. I remissen skriver man att anledningen till den föreslagna ordningen är att en förtida förstärkning av valutareserven bör vara förbehållen en finansiell kris eller liknande allvarliga situationer när det finns behov av att möta hastigt uppkomna likviditetsbehov (generellt eller i enskilda finansiella institut). Omständigheter av detta slag får anses utgöra synnerliga skäl för att i förtid förstärka valutareserven för att snabbt kunna möta uppkomna behov. Detta innebär att valutareserven i normala situationer inte ska öka på ett okontrollerat sätt<sup>26</sup>.

1.6.3. I remissen anges att Riksbankens skuld till Riksgäldskontoret avseende valutareserven i slutet av 2016 uppgick till 257 miljarder kronor. Regeringen menar att befintliga förtida lån som Riksbanken

21 Se riksbankslagen den nya föreslagna lydelsen av första stycket i 10 kap. 4 § i.

22 Se riksbankslagen den nya föreslagna lydelsen av 10 kap. 7 §, i.

23 Se utkastet till lagrådsremiss, fotnot 2, s. 43.

24 Se det föreslagna nya kapitlet 10a i riksbankslagen.

25 Se riksbankslagen den nya föreslagna lydelsen av 10a kap. 3 §, .

26 Se utkastet till lagrådsremiss, fotnot 2, s. 30–31.

redan tagit för att förstärka valutareserven måste återbetalas när lagändringarna träder kraft. Om Riksbanken avser att behålla befintliga lån upp till ett belopp på högst 50 miljarder kronor måste det föreligga synnerliga skäl för den upplåningen. Enligt regeringens uppfattning finns det emellertid för närvarande inte några synnerliga skäl. Återbetalningen av nuvarande valutalån bör ske genom att Riksbanken till Riksgäldskontoret överför tillgångar motsvarande Riksbankens valutalån hos Riksgäldskontoret. Fördelningen av tillgångsslag som förs över till Riksgäldskontoret bör ske efter överenskommelse mellan Riksbanken och Riksgäldskontoret. Överförda tillgångar bör hanteras inom ramen för Riksgäldskontorets skuldförvaltning<sup>27</sup>.

#### 1.7. *Ikraftträdande*

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2018.

## 2. Allmänna kommentarer

- 2.1. ECB vill understryka att även medlemsstater som har ett undantag, även Sverige, som ännu inte deltar i den tredje etappen i den ekonomiska och monetära unionen, ändå har en lagstadgad skyldighet att anpassa stadgan för sina nationella centralbanker så att den är förenlig med fördraget<sup>28</sup> och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (*stadgan*). Alla lagändringar i sådana medlemsstater bör syfta till att gradvis uppnå överensstämmelse med Eurosystemets regler<sup>29</sup>.
- 2.2. ECB påminner om att ECB i sina konvergensrapporter flera gånger har påpekat att Sverige behöver anpassa den lagstiftning som reglerar Riksbanken så att den är förenlig med fördragets krav rörande bland annat ekonomiskt oberoende och fördelningen av vinster<sup>30</sup>. ECB påminner om att både ECB och dess föregångare Europeiska monetära institutet har avgett flera yttranden på begäran av svenska finansdepartementet och riksdagen som har rört frågor angående Riksbankens ekonomiska oberoende<sup>31</sup>.
- 2.3. Det oberoende som en nationell centralbank måste besitta enligt artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan skulle äventyras om den nationella centralbanken inte självständigt kunde förfoga över tillräckliga finansiella resurser för att fullgöra sitt uppdrag (det vill säga att utföra de ECBS-relaterade uppgifter som krävs enligt fördraget och stadgan). Principen om ekonomiskt oberoende innebär därutöver att 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<sup>32</sup>. Medlemsstaterna får inte försätta sina nationella centralbanker i en situation där dessa inte har tillräckliga finansiella resurser och otillräckligt eget kapital för att utföra sina uppgifter. Av alla dessa skäl implicerar ett ekonomiskt

---

<sup>27</sup> Se utkastet till lagrådsremiss, fotnot 2, s. 18, 34–35 och 39–40.

<sup>28</sup> Se artikel 131 i fördraget.

<sup>29</sup> Se punkt 3.4 i ECB:s yttrande CON/2008/34.

<sup>30</sup> Se t.ex. ECB:s konvergensrapport från juni 2016, s. 194–95.

<sup>31</sup> Se ECB:s yttranden CON/2005/54, CON/2008/34 och CON/2013/53 och EMI:s yttrande CON/1997/26.

<sup>32</sup> Se t.ex. ECB:s konvergensrapport juni 2016, s. 25.

oberoende även att en nationell centralbank måste vara tillräckligt kapitaliserad. Ekonomiskt oberoende kräver att nationella centralbanker i utförandet av sina uppgifter kan göra en oberoende bedömning av aktuella risker och att de är behöriga att besluta vilka försiktighetsåtgärder som behöver vidtas. De nationella centralbankerna är de som har bäst förutsättningar för att göra denna typ av bedömningar och måste ha de redskap som behövs för att bedöma de aktuella omständigheterna och göra prognoser<sup>33</sup>.

- 2.4. ECB noterar särskilt att regeringen har identifierat ett antal finansiella risker som Riksbanken måste hantera, däribland Sveriges relativt stora banksektor, Riksbankens betydande innehav av statsobligationer som ger låg ränta och den förväntade minskningen av Riksbankens seigniorage på grund av bland annat den minskade användningen av sedlar i Sverige. När det gäller Sveriges relativt stora banksektor uppgick det svenska banksystemets sammanlagda balansomslutning till 17 250 miljarder kronor i januari 2017, vilket motsvarar fyra gånger Sveriges BNP<sup>34</sup>. Sveriges stora och växande gränsöverskridande banksektor har stora åtaganden i utländsk valuta<sup>35</sup>. Detta medför betydande risker för den finansiella stabiliteten både i Sverige och andra länder i Norden och Baltikum där svenska bankgrupper är stora marknadsaktörer. Ur ett finansstabilitetsperspektiv bör Riksbankens löpande utgifter liksom dess utgifter vid ovanliga händelser därmed noggrant ses över med tanke på dess uppgifter, däribland Riksbankens uppgifter att, om det finns synnerliga skäl, i likviditetsstödande syfte bevilja kredit eller lämna garanti på särskilda villkor till bankinstitut och svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen<sup>36</sup>.
- 2.5. Det finns flera bestämmelser i utkastet till lagförslag som underminerar Riksbankens oberoende, inklusive dess finansiella oberoende och förmåga att självständigt utföra sina grundläggande funktioner inom penning- och valutapolitik. ECB:s funderingar i detta avseende beskrivs mer utförligt nedan. För att säkerställa att Riksbanken uppfyller den erforderliga graden av självständighet är det avgörande att den alltid har tillräckliga resurser avseende kapital och utländsk valuta för att utföra sina uppgifter, och att den bibehåller sin förmåga att säkerställa den erforderliga finansiella bufferten för att bevara en lämplig nivå av egna fonder och reserver.

### 3. Specifika kommentarer

#### 3.1 *Nivå på Riksbankens egna kapital*

- 3.1.1 Enligt riksbankslagen<sup>37</sup> har Riksbanken egna medel som hålls separerade från statskassan. I regeringens budget ingår vidare inga särskilda anslagsposter för Riksbanken. Kostnaden för Riksbankens verksamhet täcks i stället av de egna intäkterna, t.ex. av avkastningen som erhålls

33 Se ECB:s konvergensrapport från juni 2016, s. 25, punkt 2.2 i ECB:s yttrande CON/2009/53, punkt 2.4.2 i ECB:s yttrande CON/2009/83, punkt 3.3 i ECB:s yttrande CON/2014/24, punkt 2.2 i ECB:s yttrande CON/2014/27 och punkt 3.1.1 i ECB:s yttrande CON/2014/56.

34 Se Sveriges Riksbanks remissyttrande över Utkast till lagrådsremiss Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning av den 27 april 2017, s. 1–2. Se även SCB:s finansmarknadsstatistik från januari 2017.

35 Se Sveriges Riksbanks remissyttrande över Utkast till lagrådsremiss Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning av den 27 april 2017, s. 1.

36 Se t.ex. ECB, Yttrande CON/2012/69, punkt 3.3; Riksbankslagen, 6 kap. 8 §.

37 Riksbankslagen, 10 kap. 1 §.

vid investeringar av det allokerade kapitalet. Det är därför viktigt att Riksbankens egna kapital kan generera tillräcklig avkastning för att täcka kostnader och upplupna förluster inom Riksbankens verksamhet.

- 3.1.2 Som nämndes ovan ska en nationell centralbank vid fullgörandet av sina uppgifter bedöma de medföljande riskerna och ha förmåga att självständigt besluta om nödvändiga försiktighetsåtgärder. I utkastet till lagförslaglagförslag föreskrivs ett lagstadgat tak på nivån av målsatt eget kapital som Riksbanken kan inneha, vilket medför att den inte får öka sitt målsatta egna kapital när detta är nödvändigt för att täcka riskexponeringarna. Utkastet till lagförslag påverkar därför Riksbankens ekonomiska oberoende negativt, i synnerhet med avseende på dess förmåga att hantera framtida finansiella och ekonomiska utvecklingar<sup>38</sup>.

Vidare saknas en separat garantiskyldighet avseende den så kallade garanterade nivån för bundet eget kapital, medan det i utkastet till lagförslag implicerar att Riksbanken endast kan ansöka om rekapitalisering när det bundna egna kapitalet har fallit under en viss nivå. När dessa aspekter beaktas tillsammans framgår att utkastet till lagförslag innehåller ett absolut tak på nivån för det målsatta egna kapitalet men en mer genomsläpplig undre gräns som kan sjunka avsevärt under den så kallade garanterade nivån innan kraftigare korrigerande åtgärder sätts in. ECB har betänkligheter inför detta arrangemang från perspektivet av finansiellt oberoende då det tycks relativt tillåtande inför en nedåtgående rörelse av nivån på eget kapital men samtidigt förbjuder en ökning av nivån av målsatt eget kapital eller, åtminstone, inte tillhandahåller någon lagstadgad mekanism enligt vilken nivån kan öka.

- 3.1.3 ECB:s tolkning är att Riksbankens egna kapital inte inkluderar Riksbankens värderegleringskonton<sup>39</sup>. Värderegleringskontona kommer därför inte att medtas vid beräkningen av Riksbankens primärkapital eller målsatta egna kapital. Utifrån ett rättssäkerhetsperspektiv vore det önskvärt att detta utslutande av värderegleringskontona uttryckligen klargörs i definitionen av eget kapital i utkastet till lagförslag.

### 3.2 *Fördelning av Riksbankens vinster och förluster*

- 3.2.1 Detaljerade juridiska bestämmelser om vinstfördelning är en positiv utveckling då sådana inte enbart medför transparens och förutsägbarhet avseende behandlingen av vinster och tidpunkten för betalningar till staten, utan även är rättsligt bindande för regering och riksdag. Det noteras dock att planer för upphävande av riksdagens formella roll att fastställa Riksbankens resultaträkning och balansräkning samt dispositionen av bankens vinst saknas i utkastet till lagförslag. Tvärtom är avsikten att utöka riksdagens formella roll, så att riksdagen även får godkänna överföringar av

---

<sup>38</sup> Se punkt 4.3 och 4.4 i ECB:s yttrande CON/2008/34.

<sup>39</sup> Med verkan från 2004 redovisas orealiserade vinster och förluster i speciella värderegleringskonton, som består av skillnaden mellan kostnaden för anskaffningsvärdet och marknadsvärdet. Om de orealiserade förlusterna överstiger de orealiserade vinsterna vid årsslutet redovisas denna skillnad i resultaträkningen. Denna beräkning görs värdepapper för värdepapper och valuta för valuta. Se Sveriges Riksbank, Årsredovisning 2016, Balansräkning och resultaträkning, not 24.

medel till Riksbankens egna kapital för att täcka förluster<sup>40</sup>. Detta är oförenligt med det finansiella oberoende som krävs av en nationell centralbank enligt fördraget och stadgan.

- 3.2.2 I artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan förbjuds nationella centralbanker eller medlemmar av deras beslutande organ, då de utövar de befogenheter och fullgör de uppgifter och skyldigheter som har tilldelats dem genom fördraget och stadgan, att begära eller ta emot instruktioner från bl.a. från medlemsstaternas regeringar eller från något annat organ. I detta sammanhang är det viktigt att avgränsa reglerna avseende vinstdisposition från tredje parts intressen<sup>41</sup>. Då vinstdisposition är ett av de områden inom finansiellt oberoende där en nationell centralbank är som mest sårbar för yttre påverkan, bör beslut om vinstdisposition fattas av den nationella centralbankens beslutsfattande organ och inte bli föremål för skönsmässiga bedömningar av tredje part<sup>42</sup>. Som framgår av ECB:s konvergensrapporter och tidigare yttranden<sup>43</sup> kan en nationell centralbanks stadgar föreskriva hur dess vinster ska fördelas. I avsaknad av sådana bestämmelser ska beslut om vinstdisposition vidtas på affärsmässiga grunder av den nationella centralbankens beslutsorgan och får inte bli föremål för skönsmässiga bedömningar av tredje part, om det inte finns en uttrycklig skyddsklausul som anger att detta inte påverkar det finansiella oberoende som krävs för att utföra den nationella centralbankens ECBS-relaterade uppgifter samt dess nationella uppgifter.
- 3.2.3 ECB har vid upprepade tillfällen påpekat i sina konvergensrapporter<sup>44</sup> att de nuvarande reglerna avseende riksdagens godkännande av fördelningen av Riksbankens vinster är oförenliga med kraven på centralbankens oberoende enligt fördraget och stadgan. Medan utkastet till lagförslag minskar utrymmet för skönsmässig bedömning från riksdagens sida avseende Riksbankens vinstfördelning<sup>45</sup>, inskränker riksdagens rätt att godkänna fördelningen av Riksbankens vinster alltjämt Riksbankens finansiella oberoende och är oförenlig med artikel 130 i fördraget. Som konsekvens ska rätten att godkänna Riksbankens årsredovisning och fastställa hur dess vinst ska disponeras överföras till Riksbanken.
- 3.2.4 I detta avseende noterar ECB att Riksbankens penningpolitiska styrsystem och riksbankslagen för närvarande är föremål för en separat granskning av en partiöverskridande parlamentarisk kommitté. ECB noterar att det nuvarande förfarandet, där riksbanksfullmäktige lämnar förslag till

40 Dessutom kommer Riksrevisionen, vid sidan om riksdagen, att även framdeles erhålla förslag på årsbasis från Riksbanken avseende fördelningen av Riksbankens vinster, och i utkastet till lagförslag anges att de även ska erhålla förslag, minst vart femte år, avseende överföringen av medel i reservfonden till primärkapitalet.

41 Se punkt 3.6 i ECB:s yttrande CON/2007/14 och punkt 3.2 i ECB:s yttrande CON/2009/53.

42 Se ECB:s konvergensrapport juni 2016, s. 27.

43 Se ECB:s konvergensrapport juni 2016, s. 27 och punkt 4.2.2 i ECB:s yttrande CON/2013/53.

44 Se ECB:s konvergensrapport juni 2016, s. 195.

45 Men i detta avseende finns alltjämt några svårigheter avseende graden av handlingsfrihet som getts åt Europaparlamentet, framför allt när vissa bestämmelser läses i förening med § 11 i utkastet till lagstiftningsförslag, som stipulerar att riksdagen har rätt att godkänna Riksbankens resultaträkning och balansräkning och att fastställa a) fördelningen av Riksbankens vinst, b) överföring till Riksbankens egna kapital efter en förlust eller efterföljande vinst och c) återställande av Riksbankens bundna egna kapital. Till exempel innehåller § 3 i utkastet till lagförslag inget uttryckligt krav på ett specifikt lägsta belopp för avsättningar till reservfonden i händelse av vinst i Riksbankens årsbokslut: det innehåller bara ett maxbelopp för avsättningar. Dessutom behövs en tydligare förklaring av vad som utgör "överskjutande medel" som ska överföras till balanserade vinstmedel enligt § 3 i utkastet till lagförslag för att tydliggöra att detta utgör hela det resterande beloppet från den vinst som inte har gjorts som avsättning till reservfonden. Mot bakgrund av dessa faktorer och den breda makt som tillfaller riksdagen enligt § 11, visar sig utkastet till lagförslag (§ 4) inte innehålla en explicit och definitiv gräns på det belopp som kan överföras till staten.



riksdagen om hur Riksbankens vinst ska disponeras, och där riksdagen fastställer dispositionen av en sådan vinst, har fått kritik av Europeiska kommissionen för att inte uppfylla kraven på den nationella centralbankens oberoende såsom det stipuleras i fördraget<sup>46</sup>. Kommissionen förklarar vidare att principen bakom den nationella centralbankens oberoende innebär att Riksbanken själv måste godkänna årsredovisningen och fastställa hur Riksbankens vinst ska disponeras. Som följd av kommissionens kritiska ståndpunkt är direktivet till kommittén att överväga en process där riksbanksfullmäktige godkänner årsredovisningen och fastställer hur Riksbankens vinst ska disponeras<sup>47</sup>.

3.2.5 ECB anser att vinster inte bör överföras till staten förrän eventuella ansamlade förluster från tidigare år har täckts och finansiella bestämmelser som bedömts nödvändiga för att skydda det reella värdet på den nationella centralbankens kapital och tillgångar har skapats. I fråga om finansiella avsättningar eller buffertar måste den nationella centralbanken ha frihet att på ett oberoende sätt skapa finansiella avsättningar för att skydda det reella värdet av sitt kapital och sina tillgångar. Medlemsstaterna får inte heller hindra nationella centralbanker från att bygga upp sitt reservkapital till den nivå som krävs för att en ECBS-medlem ska kunna fullgöra sina uppgifter<sup>48</sup>. I detta avseende förstår ECB att Riksbanken enligt utkastet till lagförslag kommer att fortsätta tillämpa ECB:s riktlinjer för den rättsliga ramen för redovisning och finansiell rapportering inom ECBS, enligt vilken en nationell centralbank kan göra en avsättning för valutakurs-, ränte-, kredit- och guldpriserisker i sin balansräkning och fastställa storleken hos, och användningen av, avsättningen på grundval av den nationella centralbankens uppskattade riskexponering<sup>49</sup>.

### 3.3 *Begäran om rekapitalisering från Riksbanken*

3.3.1 ECB har ett antal specifika frågor rörande bestämmelserna i utkastet till lagförslag angående krav från Riksbanken om rekapitalisering efter förluster.

3.3.2 ECB:s tolkning är att Riksbanken enligt de befintliga bestämmelserna i riksbankslagen<sup>50</sup> och den svenska riksdagsenheten<sup>51</sup> redan har oinskränkt rätt att framlägga förslag till riksdagen eller regeringen i fråga om att återställa Riksbankens kapital. I utkastet till lagförslag impliceras att Riksbanken framdeles endast ska ha rätt att framställa en begäran till riksdagen för den nivå av dess bundna egna kapital som ska återställas upp till den summa som krävs för att säkerställa den så kallade garanterade nivån om Riksbankens bundna egna kapital har fallit under en viss nivå (dvs. när det bundna egna kapitalet är understiger den initiala nivån på 20 miljarder kronor, eventuellt justerat efter KPI-omräkning). Detta kan uppfattas som en begränsning av Riksbankens befintliga generella rättighet att framställa en begäran till riksdagen eller regeringen.

---

46 Se Europeiska kommissionens konvergensrapport juni 2016, s. 115.

47 Se Undersökningskommissionen – Översyn av det penningpolitiska ramverket och riksbankslagen, (2016), s. 5–6.

48 Se ECB:s konvergensrapport juni 2016, s. 27: punkt 3.3 i ECB:s yttrande CON/2009/26, punkt 3.2 i ECB:s yttrande CON/2009/53 samt punkt 2.1 i ECB:s yttrande CON/2012/69.

49 Artikel 8 i riktlinje (EU) 2016/2249 från Europeiska centralbanken av den 3 november 2016 om den rättsliga ramen för redovisning och finansiell rapportering inom Europeiska centralbankssystemet (ECB/2016/34) (EUT L 347, 20.12.2016, s. 37).

50 Riksbankslagen, 4 kap. 1 §.

51 Riksdagsenheten 2014, 9 kap. 17 §.

- 3.3.3 Dessutom stipuleras i utkastet till lagförslag att ett belopp som motsvarar två tredjedelar av det målsatta egna kapitalet betecknas som garanterad nivå för det bundna egna kapitalet<sup>52</sup>. Även om uttrycket "garanterad nivå" används ger, som tidigare nämndes, utkastet till lagförslag i sig ingen rättslig garanti för nivån på Riksbankens bundna kapital. ECB förväntar sig därför att utkastet till lagförslag ska stipulera hur staten avser att genomföra denna garanti så att staten automatiskt rekapitaliserar Riksbanken på dess begäran och upp till beloppet för den garanterade nivån.
- 3.3.4 Den föreslagna bestämmelsen att Riksbanken endast ska kunna framställa en begäran om att återställa sitt bundna egna kapital när nivån på Riksbankens bundna egna kapital understiger hälften av den garanterade nivån, innebär även att Riksbanken kan tvingas att bedriva sin verksamhet med endast cirka en tredjedel av sitt målsatta egna kapital. En avgörande del av Riksbankens ekonomiska oberoende är att Riksbanken har tillräckliga medel till sitt förfogande för att kunna fullgöra sina uppgifter, inklusive ECBS-relaterade uppgifter och nationella uppgifter. Som konsekvens bör antingen Riksbankens befintliga, generella rättighet att framställa en begäran till riksdagen eller regeringen kvarstå eller, som ett minimum, bör den nivå höjas vid vilken Riksbanken har möjlighet att begära att riksdagen ska återställa dess bundna egna kapital.
- 3.3.5 Dessutom kommer Riksbanken endast att kunna framställa denna begäran efter att avdrag gjorts av medel från de relevanta värderegleringskontona. Enligt regeringens bedömning bör Riksbanken realisera vinster som finns bokförda på värderegleringskontona, undantaget värdeförändringar på guldreserven innan återställning av eget bundet kapital kan ske<sup>53</sup>. Detta innebär som minimum att vid beräkningen av när det bundna egna kapitalet faller under nivån 20 miljarder kronor (eventuellt justerat efter KPI-omräkning) vid vilken Riksbanken kan framställa en begäran, måste Riksbanken först dra av medel som finns på respektive värderegleringskonton. Då Riksbankens egna kapital och relevanta värderegleringskonton vid årsslutet 2016 uppgick till drygt 81 miljarder kronor, innebär detta att Riksbanken endast skulle vara berättigad att begära en återställning av sitt bundna egna kapital på en lägre nivå jämfört med den befintliga nivån hos Riksbankens egna kapital. Då medel från de relevanta värderegleringskontona inte har medtagits vid beräkningen av Riksbankens egna kapital, är ECB:s tolkning att utkastet till lagförslag kan innebära att Riksbanken tvingas ådra sig och rapportera ett negativt eget nettokapital innan den har rätt att begära en rekapitalisering. ECB:s tolkning är vidare att Riksbanken, till skillnad från en enkel bokförings- eller beräkningsövning, skulle tvingas att avyttra underliggande tillgångar i värderegleringskontona innan den ges möjlighet att begära återställning av sitt bundna egna kapital. ECB befarar att varje sådan skyldighet att realisera värderegleringsvinster som redovisats i värderegleringskontona kan underminera Riksbankens ekonomiska oberoende, då Riksbanken kanske inte självständigt lyckas uppbåda tillräckliga finansiella resurser för att uppfylla sitt mandat. En förpliktelse att avyttra tillgångar som ligger som bas för värderegleringskontona innan en begäran kan framställas till riksdagen riskerar också att störa Riksbankens oberoende beslutsfattande avseende vilka

---

52 Se riksbankslagen, det föreslagna nya stycket 4 i 10 kap 2 §. i.

53 Se utkastet till lagrådsremiss, fotnot 2, s. 43.

tillgångar som ska innehas, samt kan inkräkta på Riksbankens mandat om dessa tillgångar innehas inom ramen för Riksbankens penning- eller valutapolitik.

3.3.6 Avslutningsvis innehåller utkastet till lagförslag ingen förpliktelse för staten att tillhandahålla kapital efter att en begäran om återställande av det bundna egna kapitalet har gjorts av Riksbanken. Inte heller specificeras det i utkastet till lagförslag inom vilken tidsperiod som staten förväntas besvara Riksbankens begäran.

3.3.7 Mot bakgrund av ovanstående upprepar ECB vikten av att säkerställa att Riksbankens finansiella oberoende kan upprätthållas. Riksbanken bör inte hamna i en situation där otillräckliga finansiella resurser och inadekvat eget nettokapital hindrar den från att fullfölja sina uppgifter.

### 3.4 *Riksbankens valutareserv*

3.4.1 Innehavet och hanteringen av valutareserver i enlighet med centralbankens penning-, valuta- och likviditetspolitik är en grundläggande funktion hos en centralbank såväl inom ECBS<sup>54</sup> som internationellt.

3.4.2 ECB:s tolkning är att Riksbanken enligt den svenska grundlagen<sup>55</sup> och riksbankslagen<sup>56</sup> är ansvarig för penning- och valutapolitiken och kan utföra flera olika åtgärder rörande utländska valutor inom ramen för sin penning- och valutapolitik. ECB:s tolkning är att utkastet till lagförslag inte på något sätt försöker inskränka det oberoende som Riksbanken åtnjuter i detta avseende.

3.4.3 Som tidigare noterats förutsätter centralbanksberoende enligt fördraget och stadgan att Riksbanken har tillräckliga finansiella resurser för att självständigt uppfylla sina mandat inom penning- och valutapolitiken och för att finansiera den egna verksamheten. En medlemsstat får inte försätta sin nationella centralbank i en sådan situation att denna saknar tillräckliga finansiella resurser för att bedriva sin penning- och valutapolitik och utföra sina nationella uppgifter. Riksbanken har bäst förutsättningar att göra oberoende bedömningar om vilken nivå av valutareserver som erfordras för att den ska kunna uppfylla sina uppgifter.

3.4.4 ECB:s tolkning är att Riksbankens valutareserver har stärkts under de senaste åren, delvis då Sveriges åtaganden till den Internationella valutafonden (IMF) har ökat, men framför allt för att hantera potentiella systemiska likviditetsproblem i utländsk valuta inom finanssektorn. Den svenska banksektorns starka beroende av internationell marknadsupplåning med korta löptider för att finansiera sina aktiviteter ökar banksektorns sårbarhet för likviditetskriser. Merparten av denna finansiering med utländsk valuta sker i form av värdepapper med kort löptid, obligationer utan säkerhet, täckta obligationer och insättningar av utländska monetära och finansiella institut och har fördubblats sedan 2001 till 120 procent av BNP år 2015<sup>57</sup>. Riksbankens valutareserver måste följaktligen vara tillräckligt robusta för att tillhandahålla likviditetsstöd till banker när det krävs. Med hänsyn till bankernas likviditetsbehov av utländsk valuta samt den tid som kan krävas för att fylla valutareserver genom lån eller via centralbankens swappavtal, och eftersom en buffert för

<sup>54</sup> Se artiklarna 127.2 i fördraget: Artikel 18.1, första strecksatsen, 23, andra strecksatsen, 30 och 31 i stadgan.

<sup>55</sup> Den svenska grundlagen (2011:109), 9 kap. § 13.

<sup>56</sup> Riksbankslagen, 1 kap. § 2 samt 6-7 kap.

<sup>57</sup> IMF:s landrapport nr 16/354, "Sweden selected issues", november 2016.

oförutsedda händelser rekommenderas, anser ECB i linje med ny, modellbaserad analys från IMF och Riksbanken att det inte är lämpligt att minska Sveriges befintliga valutareserver på 11 % av BNP<sup>58</sup>. I ljuset av de potentiellt störande effekterna på finanssektorn och den nationella ekonomin i händelse av en likviditetskris, är ett tydligt system och robusta beslutsprocesser avseende valutareserverna, som dock ska ges flexibilitet avseende beloppens storlek, avgörande för att Riksbanken på ett effektivt sätt ska kunna tillhandahålla likviditetsstöd vid krissituationer. Riksbanken måste ha möjlighet att erhålla valutareserver snabbt, utan att vänta tills en kris uppstår, då längre förfaranden kan bli nödvändiga för att mobilisera de nödvändiga valutareserverna<sup>59</sup>. I detta avseende noterar ECB att eurolikviditet enligt swaptransaktioner mellan Riksbanken och ECB inte tillhandahålls på en ovillkorlig basis.

3.4.5 ECB:s tolkning är att utkastet till lagförslag inte avser att reglera den lämpliga nivån på Riksbankens reservtillgångar generellt, utan snarare Riksbankens förmåga att låna utländsk valuta från Riksgäldskontoret. I detta avseende noterar ECB att det är relativt ovanligt inom ECBS att en nationell centralbank stärker sina reservtillgångar via upplåning från Riksgäldskontoret eller regeringen. I den utsträckning som sådana upplåningar finansieras av Riksgäldskontoret på uppdrag av staten genom skuldemissioner på de internationella kapitalmarknaderna, förstår ECB till fullo regeringens önskan att begränsa Riksbankens möjligheter att öka sina valutareserver genom denna särskilda åtgärd. Som regeringen har konstaterat är utrymmet för att ta lån i utländsk valuta begränsat, och Riksbankens behov av förtida upplåning via Riksgäldskontoret kan på ett legitimt sätt underkastas en mer omfattande bedömning där regeringens hela upplåningskrav, lånekostnaderna och de finanspolitiska ramarna tas i beaktande. ECB delar regeringens uppfattning att Riksbankens andra möjligheter att erhålla utländsk valuta och andra verktyg för att skydda likviditeten och tillgången på utländsk valuta också bör tas med i beräkningen. På basis av detta blir ECB:s tydliga tolkning att utkastet till lagförslag inte på något sätt avser att begränsa Riksbankens förmåga att öka sina valutareserver genom de andra metoderna som står till förfogande när det krävs enligt Riksbankens självständigt formulerade penning-, valuta- och likviditetsprinciper. Denna tolkning är viktig för ECB, då varje annan tolkning på ett uppenbart sätt skulle inkräkta på Riksbankens oberoende enligt fördraget och stadgan vid genomförandet av dess grundläggande penning-, valuta- och likviditetspolitik. Det ses inte som realistiskt att Riksbanken enbart ska förlita sig på Riksgäldskontoret för att uppfylla Riksbankens valutabehov i händelse av en finansiell krissituation, mot bakgrund av tillgängligheten av och kostnaden för finansiering i sådana situationer samt den tidsrymd inom vilken Riksgäldskontoret kan låna de nödvändiga beloppen i utländsk valuta på marknaden.

---

58 IMF-analysen visade att den lämpliga reservtäckningen för bankernas likviditetsbehov i utländsk valuta uppgår till ca 8,5 %–9,5 % av BNP. En buffert utöver dessa belopp behövs också för annan potentiell användning av reserver under en kris, till exempel vid räntebetalningar på valutaskulder och för att uppfylla förpliktelser gentemot IMF. På grundval av andra antaganden genomförde Riksbanken en liknande analys och nådde slutsatsen att banksystemets behov av refinansiering från Riksbankens valutareserv under en tremånadersperiod uppgick till motsvarande 535 miljarder kronor (12 % av BNP).

59 Se Sveriges riksbanks remissyttrande över Utkast till lagrådsremiss Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning av den 27 april 2017, s. 8.

3.4.6 ECB noterar att i slutet av 2016 uppgick Riksbankens skuld till Riksgäldskontoret avseende Riksbankens reservtillgångar till 257 miljarder kronor. Detta motsvarar drygt hälften av reservtillgångarna på Riksbankens balansräkning vid årsslutet 2016 och nästan en tredjedel av de totala tillgångarna på Riksbankens balansräkning vid årsslutet 2016 (845 miljarder kronor). Regeringen anser att befintliga förtida lån som Riksbanken redan tagit för att förstärka sina reservtillgångar måste återbetalas när utkastet till lagförslag träder i kraft, och att denna återbetalning ska ske genom att Riksbanken överför tillgångar till Riksgäldskontoret som motsvarar Riksbankens valutalån från Riksgäldskontoret. I avsaknad av ett uttryckligt samtycke från Riksbanken representerar en sådan signifikant tillgångsöverföring ett betydande ingrepp i Riksbankens institutionella och finansiella oberoende enligt fördraget och stadgan, då det skulle påverka Riksbankens förmåga att självständigt hantera sina valutareserver och totala balansomslutning när den genomför sin grundläggande penning-, valuta- och likviditetspolitik. I princip har villkoren för dessa lån redan avtalats i kontraktsform och ECB:s tolkning är att ett förfarande med förskottsbetalning inte har överenskommit av Riksbanken och Riksgäldskontoret. Varje förtida återbetalning av lånen skulle därför kräva Riksbankens godkännande. Regeringens förslag att begränsa Riksbankens rätt att låna via Riksgäldskontoret för att stärka sina valutareserver bör endast användas i framåtblickande syfte och inte retroaktivt. Om en övergångsmetod avtalats i syfte att gradvis fasa ut det befintliga arrangemanget kommer Riksbanken inte att åläggas att omedelbart återbetala sin nuvarande valutaskuld till Riksgäldskontoret, utan förväntas snarare att stegvis bygga upp valutareserver parallellt, i enlighet med Riksbankslagen, då dess utestående skuld till Riksgäldskontoret förfaller till betalning. Varje eventuell framtvungad, omedelbar återbetalning av skulden till Riksgäldskontoret skulle inkräkta på Riksbankens förmåga att självständigt utföra sina grundläggande uppgifter inom penningpolitik, valutor och likviditet. I remissen som medföljer utkastet till lagförslag bör följaktligen denna viktiga punkt återspeglas.

Detta yttrande kommer att publiceras på ECB:s webbplats.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 18 maj 2017.

[Namnteckning]

*ECB:s ordförande*

Mario DRAGHI