

Kommittédirektiv



Riksbankens kapitalstruktur och vinstdisposition

**Dir.
2006:50**

Beslut vid regeringssammanträde den 27 april 2006

Sammanfattning av uppdraget

En särskild utredare skall utreda frågor som rör Riksbankens balansräknings- och kapitalstruktur och vinstdisposition. Utredaren skall ge förslag till lagreglering av principerna för disposition av Riksbankens resultat. Förslagen skall bygga på en analys av:

- hur stort eget kapital Riksbanken behöver för att fullgöra sina uppgifter
- vilka vinstdispositions- och balansräkningssystem som tillämpas i ett urval av andra centralbanker inom och utanför EU
- Riksbankens framtida balansräknings- och kapitalstruktur och vinstdisposition
- effekterna för både Riksbanken och statsverket av olika vinstdispositionssystem.

Utredarens uppdrag skall redovisas senast den 30 april 2007.

Bakgrund

Riksbankens självständiga ställning

Riksbanken är en myndighet under riksdagen och ansvarar självständigt för penningpolitiken och för andra uppgifter som hör samman med deltagandet i det Europeiska centralbankssystemet (ECBS), såsom att genomföra valutatransaktioner, inneha och förvalta en valutareserv samt främja ett säkert och effektivt betalningssystem. Målet för Riksbankens verksamhet är att upprätthålla ett fast penningvärde.

Riksbankens formella och reella självständighet stärktes genom de ändringar som gjordes i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) åren 1989 och 1999. De senare ändringarna genomfördes bl.a. som en följd av att Sverige åtog sig att öka Riksbankens självständighet i och med inträdet i Europeiska unionen (EU) och Riksbankens deltagande i ECBS. Bestämmelserna om självständighet för centralbankerna i ECBS (som omfattar alla EU-ländernas centralbanker, oavsett om landet antagit euron som valuta eller inte) finns i artikel 108 i EG-fördraget och artikel 7 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken. I korthet innebar förändringarna följande (prop. 1997/98:40 s. 48 f):

- Ett lagstadgat mål för penningpolitiken infördes; att upprätthålla prisstabilitet (funktionellt oberoende).
- Ett förbud att ge instruktioner till Riksbanken i penningpolitiska frågor, och enligt lagförarbetena även andra ECBS-relaterade frågor, infördes (institutionellt oberoende).
- Penningpolitiska beslutsfattare gavs långa mandatperioder. De omfattas av stränga jävsbestämmelser och kan endast avskedas av skäl som anges i ECBS-stadgan (personligt oberoende).

En annan aspekt av självständigheten är det finansiella oberoendet, dvs. att Riksbanken skall ha möjlighet att genomföra sina

åtaganden utan att vara beroende av anslag från riksdagen. I det ovan nämnda lagstiftningsärendet ansåg regeringen och riksdagen att Riksbanken redan hade en hög grad av finansiellt oberoende, varför inga regler infördes på det området (prop. 1997/98:40 s. 49).

Riksbankens nuvarande redovisningsprinciper

Riksbankens intäkter är huvudsakligen ränteintäkter och nettoresultat av finansiella transaktioner. Ränteintäkterna uppgick år 2005 till 5,4 miljarder kronor (och räntekostnaderna till 0,3 miljarder kronor). Nettoresultatet av de finansiella transaktionerna var detta år negativt, -1,1 miljarder kronor. Eftersom resultatet i denna del i hög grad bestäms av valutakursutvecklingen varierar det kraftigt mellan olika år. Nettoresultatet av de finansiella transaktionerna innefattar en priseffekt (dvs. realiserade vinster och förluster av värdepapperstransaktioner samt orealiserade värdepapperskursförluster), en valutakurseffekt (realiserade vinster och förluster av valutatransaktioner samt orealiserade valutakursförluster) samt en guldvärderingseffekt (realiserade vinster och förluster av transaktioner med guld samt orealiserade guldprisförluster). Intäkterna i övrigt består av t.ex. avgifts- och provisionsintäkter samt erhållna utdelningar och är obetydliga i sammanhanget. Orealiserade vinster ingår alltså inte i Riksbankens resultat som det redovisas i årsredovisningen. De förs i stället till ett värderegleringskonto i balansräkningen. Från nettointäkterna räknas Riksbankens förvaltningskostnader samt kostnader för produktion av sedlar och mynt. Riksbankens resultat år 2005 var positivt, 3,3 miljarder kronor (jämfört med -2,8 miljarder kronor år 2004).

Nuvarande principer för vinstdisposition

Enligt 10 kap. 3 § andra stycket riksbankslagen skall direktionen varje år före den 15 februari avge redovisning till riksdagen, Riksrevisionen och riksbanksfullmäktige. Fullmäktige skall till riksdagen och Riksrevisionen lämna förslag till

disposition av Riksbankens vinst. Därefter skall riksdagen enligt 10 kap. 4 § riksbankslagen besluta om vinstdispositionen.

Principerna för disposition av Riksbankens vinst är i dag inte lagreglerade. Riktlinjer för vinstdisposition på objektiva grunder lades emellertid fast av riksbanksfullmäktige år 1988 och godkändes sedan av riksdagen påföljande år (bet. 1988/89:FiU27). Enligt dessa riktlinjer skulle Riksbanken ta upp samtliga tillgångar och skulder utom guld till marknadsvärde, vilket medförde att resultatet ett visst år kunde påverkas mycket kraftigt av ränte- och valutakursförändringar. För att uppnå stabilitet i inleveranserna till statsverket skulle de senaste fem årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner användas som beräkningsunderlag för vinstdispositionen. En upp- eller nedskrivning av kronans värde skulle heller inte tillåtas påverka resultatet utan dessa effekter skulle utjämnas med dispositionsfonden.

Riktlinjerna tillämpades i denna form fram t.o.m. 1992 års bokslut. Efter det att kronan släpptes fri justerade riksbanksfullmäktige riktlinjerna så att inleveranserna till statsverket skulle utgöras av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner exklusive effekten av varje valutakursförändring. I 1998 års bokslut justerades riktlinjerna i ytterligare ett avseende. Riksbankens guldinnehav marknadsvärderades och den orealiserade värdestegring som hade uppkommit behandlades i praktiken som en valutakurseffekt.

Efter den senaste revideringen utgörs således beräkningsunderlaget för inleveranserna till statsverket av de senaste fem årens genomsnittliga resultat, inklusive realiserade och orealiserade prisseffekter på värdepappersinnehavet, före bokslutsdispositioner, med valutakurseffekter och guldvärdeseffekter borträknade (bet. 2001/02:FiU23).

Vid dispositionen av årets resultat skall ett belopp motsvarande 80 procent av det nyss nämnda beräkningsunderlaget levereras in till statsverket. Det innebär att med nuvarande redovisningsprinciper ingår orealiserade vinster i beräkningsunderlaget och därmed även i årets resultat. Ett belopp motsvarande 10 procent av samma beräkningsunderlag skall sedan avsättas till dispositionsfonden, förutsatt att återstoden av årets resultat

uppgår till minst detta belopp. Om så inte är fallet begränsas avsättningen till dispositionsfonden till högst ett belopp motsvarande det som återstår av årets resultat efter avdrag för inleveransen till statverket. Det som återstår av årets resultat efter dessa två bokslutsdispositioner skall avsättas till resultatutjämningsfonden.

Tillämpning av riktlinjerna för vinstdisposition

De av riksdagen godkända riktlinjerna för vinstdispositionen tillämpades konsekvent fr.o.m. år 1989 fram t.o.m. räkenskapsåret 1999. För räkenskapsåret 2000 föreslog emellertid riksbanksfullmäktige att ett belopp på 20 miljarder kronor skulle inlevereras till statsverket utöver den reguljära inleveransen för året. Den föreslagna extra inleveransen grundade sig på fullmäktiges bedömning av hur stort Riksbankens eget kapital borde vara. Vid en bedömning av fullmäktiges förslag till vinstdisposition delade finansutskottet uppfattningen att det skulle vara möjligt att tillföra statverket den extra inleveransen. Utskottet poängterade att det är självklart att Riksbanken skall ha ett så stort eget kapital att banken kan fullgöra sina penning- och valutapolitiska uppgifter på ett trovärdigt och självständigt sätt samt att det egna kapitalet även skall säkerställa stabila inleveranser och ge Riksbanken möjlighet att möta kraftiga fluktuationer i resultatet. Utskottet gjorde bedömningen att Riksbanken hade en god kapitalstyrkebalans såväl internationellt sett som sett i ljuset av de penning- och valutapolitiska åtaganden som banken hade. Kreditriskerna i Riksbankens verksamhet bedömdes dessutom vara lägre än de hade varit tio år tidigare. Mot den bakgrunden fanns det enligt utskottets mening utrymme att nästföljande år göra ytterligare en extraordinär överföring till staten. Utskottet föreslog därför att riksbanksfullmäktige skulle lägga fram ett förslag till slutlig nivå på denna extra inleverans (bet. 2000/01:FiU23 s. 28). Beslutet var dock inte enhälligt.

För räkenskapsåret 2001 bedömde fullmäktige sedermera att det fanns ett utrymme på 20 miljarder kronor som kunde ut-

nyttjas för en extra inleverans till statsverket utöver inleveransen enligt vinstdispositionsreglerna. Finansutskottet delade fullmäktiges uppfattning och framhöll att Riksbanken efter en sådan inleverans hade uppnått en långsiktigt väl avvägd konsolideringsnivå. Med hänsyn härtill skulle det inte finnas något behov av att överväga ytterligare extraordinära inleveranser under kommande år. Utskottet menade även att det i detta läge inte fanns anledning att ifrågasätta gällande vinstdispositionsprinciper utan att dessa borde fortsätta att tillämpas (bet. 2001/02:FiU23 s. 29 f.). För räkenskapsåret 2002/03 föreslog därför riksbanksfullmäktige att årets vinstdisposition skulle följa gängse principer (förs. 2002/03:RB2), vilket fick stöd av finansutskottet (bet. 2002/03:FiU23 s. 25).

Källor till Riksbankens vinst

Riksbankens tillgångar lämnar avkastning. Riksbankslagen innehåller inte några bestämmelser om hur bankens tillgångar skall förvaltas, men Riksbanken förvaltar tillgångarna så att avkastningen blir så god som möjligt. Riksbankens penningpolitiska, valutapolitiska och andra uppgifter innebär dock att möjligheterna att placera tillgångar på ett vinstmaximerande sätt begränsas.

Avkastningen av tillgångarna kommer huvudsakligen från värdepappersförvaltningen. Riksbanken håller tillgångar i svenska kronor i princip för att kunna utföra de penningpolitiska operationer som är nödvändiga för att styra räntenivån. Riksbanken håller också tillgångar i utländsk valuta för att upprätthålla förmågan att vidta valutapolitiska åtgärder. Större delen av Riksbankens vinst härrör från förvaltningen av de tillgångar som hålls i utländsk valuta, eftersom dessa är mångdubbelt större än krontillgångarna.

Hur stora Riksbankens intäktsgivande tillgångar är bestäms av hur stort eget kapital banken har och hur stora de övriga skulderna är. Riksbankens övriga skulder består i allt väsentligt av utelöpande sedlar och mynt. Vid utgången av år 2005 var Riksbankens eget kapital 56,8 miljarder kronor och skulderna

151,8 miljarder kronor (varav sedlar och mynt 111,1 miljarder kronor) samt orealiserade vinster bokförda på värderingskonton 23,7 miljarder kronor.

Centralbanker har ofta betydande s.k. seignorageintäkter, dvs. intäkter från utgivningen av sedlar och mynt. Seignorage uppkommer genom att de som innehar sedlarna och mynten – som återfinns på skuldsidan i Riksbankens balansräkning – inte får någon ränta, medan de tillgångar som Riksbanken har ger avkastning. Teoretiskt sett skulle alltså seignoraget kunna sägas vara avkastningen på de tillgångar som svarar mot utelöpande sedlar och mynt.

En centralbanks skuldsida består dock av fler poster än sedlar och mynt, främst ett eget kapital. Då Riksbanken inte på förhand har knutit vissa tillgångar till posten sedlar och mynt, går det inte att direkt beräkna hur stort seignoraget är. Det mest rättvisande tillvägagångssättet blir då att beräkna seignoraget genom att multiplicera sedel- och myntstockens andel av den totala balansomslutningen med den realiserade avkastningen på samtliga tillgångar. Seignoraget för år 2005 skulle i så fall bli 2,8 miljarder kronor.

Så länge sedlar och mynt används som betalningsmedel kommer Riksbanken att ha betydande intäkter, eftersom de tillgångar som motsvarar skuldposten för sedlar och mynt kommer att ge avkastning. Om behovet av sedlar och mynt i framtiden skulle minska därför att användningen av andra former av betalningsmedel, t.ex. olika typer av betalkort eller andra betaltjänster, ökar – vilket inte kan uteslutas – innebär det att Riksbankens intäkter blir mindre.

Riksbanksfullmäktiges förslag till struktur för Riksbankens eget kapital

Våren 2002 redogjorde riksbanksfullmäktige i anslutning till förslaget om disposition av 2001 års resultat (2001/02:RB2) för innehållet i en promemoria från direktionen om Riksbankens eget kapital. I promemorian föreslog direktionen att det egna kapitalet i balansräkningen i fortsättningen skulle delas upp i

flera fonder, en fond som garanterar Riksbanken tillräckliga intäkter för att möta bankens normala driftutgifter exklusive kostnaden för tryckning av sedlar och mynt, en fond för att säkerställa Riksbankens förmåga att täcka förluster i verksamheten, främst relaterade till uppgiften att kunna ge s.k. nödkrediter vid störningar i det finansiella systemet samt fonderingar för att möta de orealiserade värdoförändringar som löpande uppstår i Riksbankens tillgångar, baserat på marknadsvärderingen av tillgångarna. Den vinst som återstår efter det att avsättningar gjorts för orealiserade vinster samt för att realvärdesäkra Riksbankens avsättningar skulle sedan, enligt direktionen, vara utdelningsbar. Vidare föreslogs att bestämmelser om fonderingarna skulle införas i riksbankslagen och att det i samma lag dessutom skulle tas in en bestämmelse som skulle förhindra att Riksbankens vinst disponerades på ett sätt som riskerade att åsidosätta bankens möjligheter att självständigt utföra sina lagstadgade uppgifter.

Behovet av en utredning

Konvergensrapporterna

Hur väl Sverige uppfyller kraven i EG-fördraget och ECBS-stadgan på en självständig ställning för centralbankerna följs upp vartannat år i de s.k. konvergensrapporterna, som sammanställs av kommissionen respektive Europeiska centralbanken (ECB). Detta krav är bindande för alla medlemsländer, oavsett om ett land deltar i valutaunionen eller inte.

I konvergensrapporten för år 1998 påpekade Europeiska monetära institutet (EMI) att Sverige borde överväga att införa en "safeguard clause" som reglerar vinstdelning från Riksbanken. Syftet med en sådan bestämmelse skulle vara att skydda Riksbankens finansiella oberoende så att dess ECBS-relaterade arbete inte skulle hindras. EMI förutsåg emellertid att denna brist skulle åtgärdas med ett förarbetsuttalande inom ramen för den då pågående omarbetningen av riksbankslagen.

Vid översynen av riksbankslagen år 1997 ansåg regeringen att vinstdispositionen sedan 1989 års riksdagsbeslut fastställdes på objektiva grunder och förutsatte att detta också skulle gälla i framtiden. Regeringen menade således att det inte fanns skäl att, såsom EMI hade föreslagit, införa en bestämmelse som skulle säkerställa att riksdagen, när den beslutar om dispositionen av Riksbankens vinst, skulle ta hänsyn till Riksbankens möjligheter att fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter (prop. 1997/98:40 s. 64).

I konvergensrapporten för år 2000 nämndes inte finansiellt oberoende som ett problemområde längre, vare sig av kommissionen eller ECB. I konvergensrapporterna för år 2002 och 2004 uppmärksammades emellertid det finansiella oberoendet igen av såväl kommissionen som ECB.

Kommissionen skrev i konvergensrapporten för 2002 att händelser i Sverige under åren 2001 och 2002 klart visade på konsekvenserna av bristen på detaljerad lagstiftning om utdelning av vinstmedel och extraordinära utbetalningar till statskassan. Särskilt pekades på avsaknaden av lagstiftning som garanterar att Riksbanken behåller de finansiella resurser som krävs för att genomföra alla ECBS-relaterade arbetsuppgifter. Bristen på lagstiftning ansåg ECB och kommissionen vara oförenlig med principen om finansiellt oberoende.

ECB påpekade likaså att det mot bakgrund av den senaste utvecklingen, dvs. de extraordinära utbetalningarna från Riksbanken till staten på sammanlagt 40 miljarder kronor, framstod som nödvändigt att lagstifta om Riksbankens vinstdisposition. En sådan lagstiftning bör enligt ECB innehålla tydliga regler för inom vilka ramar beslut om vinstdisposition skall hållas för att garantera Riksbankens finansiella oberoende.

Såväl kommissionen som ECB tog upp frågan om Riksbankens finansiella oberoende också i 2004 års konvergensrapport.

Kommissionen noterade att den svenska lagstiftningen fortfarande stred mot EG-fördraget i fråga om bl.a. Riksbankens finansiella oberoende. ECB hävdade att när ”det gäller Riksbankens finansiella oberoende krävs ytterligare anpassningar av en del rättsliga bestämmelser om Riksbankens räkenskaper och vinstdisposition” och att de ”nuvarande bestämmelserna om

vinstdisposition är oförenliga med fördraget och ECBS-stadgan”. ECB menade att ”regelverket bör innehålla tydliga bestämmelser om vilka begränsningar som skall vara tillämpliga i samband med sådana beslut så att Riksbankens finansiella oberoende skyddas.”

Riksbanksfullmäktiges framställning

Riksbanksfullmäktige angav i sin framställning till riksdagen 2004/05:RB2 att de ändrade redovisningsprinciperna i Riksbanken möjliggör en övergång till en modell för vinstdisposition där Riksbankens eget kapital tydligare än i dagens modell kopplas till bankens olika uppgifter.

Uppdraget

Genom anslutningen till EU har Sverige åtagit sig att uppfylla de krav som ställs i EG-fördraget och ECBS-stadgan. En särskild utredare skall bedöma om en lagändring är nödvändig för att säkerställa att lagstiftningen om Riksbankens finansiella oberoende stämmer överens med kraven. Om en lagändring bedöms nödvändig skall utredaren närmare utreda och analysera Riksbankens balansräknings- och kapitalstruktur och vinstdisposition samt ta fram förslag till lagreglering av principerna för disposition av Riksbankens vinst.

Hur stort eget kapital behöver Riksbanken för att fullgöra sina uppgifter?

Kravet på finansiellt oberoende innebär att Riksbanken bör ha tillgångar som genererar en avkastning som är tillräcklig för att finansiera en rimlig nivå på Riksbankens verksamhet. Eftersom tillgångarna i en framtid kan tänkas minska på grund av minskad användning av sedlar och mynt, fordras att Riksbankens

eget kapital är tillräckligt för att säkerställa erforderlig avkastning.

I Riksbankens uppdrag – att främja ett säkert och effektivt betalningssystem – ingår även rollen som ”lender of last resort”. I denna funktion skall Riksbanken kunna bevilja solventa kreditinstitut, som befinner sig i en akut likviditetskris, krediter på särskilda villkor, s.k. nödkrediter, eller ställa ut garantier som medför att institutet kan låna kapitalet på marknaden. Eftersom det är svårt att vid en likviditetskris i ett institut avgöra om institutet slutligt kommer att kunna betala tillbaka krediten är förlustrisken vid nödkreditgivning stor.

De tillgångar som Riksbanken förvaltar genererar normalt en positiv avkastning. Tillgångsförvaltning är dock förknippad med risker för förluster under enskilda år. Eftersom merparten av skuldsidan i Riksbankens balansräkning antingen utgörs av utelöpande sedlar och mynt eller av eget kapital och den helt övervägande delen av tillgångarna ligger i guld- och valutareserven, är i princip hela riskexponeringen i Riksbankens tillgångsförvaltning omatchad. Det innebär att förluster som uppkommer i den löpande förvaltningen, när tillgångspriserna förändras, inte matchas av motsvarande förändring av skulderna, varför sådana förluster måste balanseras mot Riksbankens eget kapital.

Utredaren skall analysera vilken balansräkningsstruktur som är ändamålsenlig för Riksbankens verksamhet och hur stort eget kapital Riksbanken behöver för att fullgöra sina uppgifter och upprätthålla finansiellt oberoende gentemot uppdragsgivaren samt hur det egna kapitalet över tiden skall anpassas till ändrade förutsättningar i den svenska ekonomin.

Vinstdispositions- och balansräkningssystem som tillämpas i andra centralbanker inom och utanför EU

Utredaren skall analysera och kartlägga de vinstdispositions- och balansräkningssystem som tillämpas i ett urval av andra centralbanker inom och utanför EU. Syftet är att inhämta erfarenheter och idéer från andra länder.

Riksbankens framtida kapitalstruktur och vinstdisposition

För att garantera att Riksbanken kan behålla sitt finansiella oberoende gentemot riksdagen måste Riksbanken disponera resurser som är tillräckligt stora för att Riksbanken skall kunna utföra sina uppgifter på ett tillfredsställande sätt. Riksbanken skall självständigt kunna bedriva sin verksamhet och uppfylla sina åtaganden utan att behöva vända sig till riksdagen med en begäran om kapitaltillskott genom anslag. Å andra sidan finns det ingen anledning att Riksbanken skall vara överkapitaliserad.

Utredaren skall ta fram ett regelverk som gör att Riksbanken förblir finansiellt oberoende gentemot riksdagen och att Riksbanken har tillräckligt med eget kapital för att klara av sina åtaganden och funktioner. Förslaget till lagstiftning skall innehålla principer för disposition av Riksbankens resultat. Reglerna skall förhindra en omotiverad kapitaluppbyggnad i Riksbanken. Utredaren skall fastställa en lämplig nivå för eget kapital och föreslå en vinstdispositionsregel som ser till att denna nivå bibehålls och realvärdesäkras.

Vinstdispositionsregeln skall vara enkelt utformad och så långt som möjligt minimera utrymmet för godtycke när det gäller hanteringen av framtida överskott i Riksbankens verksamhet.

Utredaren kan behöva överväga om förslagen avseende balansräknings- och kapitalstruktur föranleder några ändringar i de regler som styr Riksbankens tillgångsförvaltning.

Effekterna för Riksbanken och statsverket av olika tänkbara vinstdispositionssystem

Utredaren skall beräkna de samlade effekterna för olika tänkbara vinstdispositionssystem.

Det nuvarande systemet skall belysas, bl.a. i fråga om de rullande femårsberäkningarna avseende underlaget för vinstdispositionen.

Utredaren skall belysa konsekvenserna för intäkterna för statsbudgeten och effekterna på den offentliga sektorns sparande.

Eventuella övergångsproblem mellan det nuvarande och tänkbara nya vinstdispositionssystem skall belysas. Om övergångsproblem identifieras, skall förslag till lösningar på dessa presenteras.

Utredningsarbetet

Utredaren skall i sitt arbete samråda med Riksbanken.

Om förslagen innebär samhällsekonomiska konsekvenser, skall dessa redovisas.

Utredarens uppdrag skall redovisas senast den 30 april 2007.