

En ny riksbankslag

Volym 1

Slutbetänkande av Riksbankskommittén

Stockholm 2019



STATENS OFFENTLIGA
UTREDNINGAR

SOU 2019:46

SOU och Ds kan köpas från Norstedts Juridiks kundservice.
Beställningsadress: Norstedts Juridik, Kundservice, 106 47 Stockholm
Ordertelefon: 08-598 191 90
E-post: kundservice@nj.se
Webbadress: www.nj.se/offentligapublikationer

För remissutsändningar av SOU och Ds svarar Norstedts Juridik AB
på uppdrag av Regeringskansliets förvaltningsavdelning.

Svara på remiss – hur och varför

Statsrådsberedningen, SB PM 2003:2 (reviderad 2009-05-02).

En kort handledning för dem som ska svara på remiss.

Häftet är gratis och kan laddas ner som pdf från eller beställas på regeringen.se/remisser

Layout: Kommittéservice, Regeringskansliet

Omslag: Elanders Sverige AB

Tryck: Elanders Sverige AB, Stockholm 2019

ISBN 978-91-38-24978-9

ISSN 0375-250X

Till statsrådet Per Bolund

Regeringen beslutade den 22 december 2016 att tillkalla en parlamentariskt sammansatt kommitté med uppdrag att göra en översyn av det penningpolitiska ramverket och riksbankslagen (dir. 2016:114). Den 24 maj 2017 beslutade regeringen om tilläggsdirektiv till kommittén (dir. 2017:57). Den 12 oktober 2017 respektive 19 april 2019 beslutade regeringen om ytterligare tilläggsdirektiv (dir. 2017:100 respektive dir. 2019:13).

Kommittén har antagit namnet Riksbankskommittén (Fi 2016:15).

Som ordförande förordnades fr.o.m. den 1 februari 2017 Mats Dillén. Som ledamöter förordnades fr.o.m. den 20 februari 2017 riksdagsledamöterna Janine Alm Ericson, Jörgen Andersson, Dennis Dioukarev, Jakob Forssmed, Ulf Kristersson, Emil Källström, Ingela Nylund Watz, Fredrik Olovsson och Mats Persson samt tidigare statsrådet Bosse Ringholm och tidigare riksdagsledamoten Alice Åström. Den 30 april 2017 lämnade Alice Åström sitt uppdrag som ledamot i kommittén och i stället förordnades tidigare riksdagsledamoten Johan Lönnroth. Den 15 oktober 2017 lämnade Ulf Kristersson sitt uppdrag som ledamot i kommittén och i stället förordnades riksdagsledamoten Elisabeth Svantesson. Den 3 december 2017 lämnade Elisabeth Svantesson sitt uppdrag som ledamot i kommittén och i stället förordnades riksdagsledamoten Jonas Jacobsson Gjørtler. Den 25 oktober 2018 lämnade Jonas Jacobsson Gjørtler sitt uppdrag och ersattes av riksdagsledamoten Niklas Wykman. Den 2 december 2018 lämnade Jörgen Andersson sitt uppdrag och ersattes av riksdagsledamoten Jessika Roswall.

För att bistå kommittén förordnades fr.o.m. den 20 februari 2017 följande sakkunniga. Finansrådet Aino Bunge, kanslirådet Kerstin Bynander, professorn Peter Englund, finansrådet Jesper Hansson, prognoschefen Ylva Hedén Westerdahl, seniora rådgivaren Lars Hörngren, professorn Per Krusell, chefsekonomen Mattias Persson och stabs-

chefen Anders Vredin. Därutöver förordnades fr.o.m. den 21 mars 2017 utskottsrådet Pär Elvingsson. Den 23 augusti 2017 lämnade Jesper Hansson sitt uppdrag och i stället förordnades departementsrådet Erik Höglin. Kerstin Bynander lämnade sitt uppdrag den 21 januari 2018 och i stället förordnades ämnesrådet Andreas Krantz. Erik Höglin lämnade sitt uppdrag den 31 januari 2018 och i stället förordnades finansrådet Albin Kainelainen. Ylva Hedén Westerdahl lämnade sitt uppdrag den 7 oktober 2018 och i stället förordnades enhetschefen Karolina Holmberg. Aino Bunge lämnade sitt uppdrag den 8 maj 2019 och i stället förordnades kanslirådet Erik Lenntorp.

Avdelningschefen Christina Wejshammar har biträtt kommittén som expert fr.o.m. den 20 februari 2017.

Sedan den 1 februari 2017 har Göran Hjelm varit utredningssekreterare. Niklas Schüllerqvist har varit utredningssekreterare från den 20 mars 2017. Under september 2017 tillkom utredningssekreterarna Susanna Engdahl, Eva Forssell och Ragnar Olofsson. Dessutom var Lars Lundberg utredningssekreterare fr.o.m. den 11 september 2017 t.o.m. den 22 oktober 2017. Erik Jonasson har varit utredningssekreterare sedan den 1 oktober 2018. Danielle Andersson var utredningssekreterare fr.o.m. den 1 oktober 2019 t.o.m. den 5 november 2019.

Kommittén överlämnade i juni 2018 delbetänkandet *Tryggad tillgång till kontanter* (SOU 2018:42). Kommittén överlämnar härmed sitt slutbetänkande *En ny riksbankslag* (SOU 2019:46). Kommitténs uppdrag är med detta slutfört.

Stockholm i november 2019

Mats Dillén

Janine Alm Ericson

Dennis Dioukarev

Jakob Forssmed

Emil Källström

Johan Lönnroth

Ingela Nylund Watz

Fredrik Olovsson

Mats Persson

Bosse Ringholm

Jessika Roswall

Niklas Wykeman

/Susanna Engdahl

Eva Forssell

Göran Hjelm

Erik Jonasson

Ragnar Olofsson

Niklas Schüllerqvist

Innehåll

Volym 1

Sammanfattning	41
Summary	59
1 Författningsförslag	79
1.1 Förslag till lag om ändring i regeringsformen	79
1.2 Förslag till lag om ändring i riksdagsordningen.....	82
1.3 Förslag till lag om Sveriges riksbank	85
1.4 Förslag till lag om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov	134
1.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1936:81) om skuldebrev	135
1.6 Förslag till lag om upphävande av lagen (1940:79) om utsträckning av tiden för upptagande av växelprotest m.m. vid krig eller krigsfara.....	137
1.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1940:300) angående förordnande om anstånd med betalning av gäld m.m. (moratorielag)	138
1.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1957:684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden	140

1.9	Förslag till lag om upphävande av kungörelsen (1964:18) med vissa föreskrifter angående tillämpningen av lagen den 20 december 1957 (nr 684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden	143
1.10	Förslag till lag om ändring i lagen (1986:765) med instruktion för Riksdagens ombudsmän.....	144
1.11	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1404) om valutapolitik	147
1.12	Förslag till lag om ändring i lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m.....	148
1.13	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	149
1.14	Förslag till lag om ändring i budgetlagen (2011:203).....	154
1.15	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna	156
1.16	Förslag till förordning om ändring i förordningen (2015:1052) om krisberedskap och bevakningsansvariga myndigheters åtgärder vid höjd beredskap	158
	Unofficial translation of the main legislative proposals.....	160
2	Kommitténs uppdrag och arbete.....	223
2.1	Kommitténs uppdrag	223
2.2	Förutsättningar och avgränsningar.....	224
2.3	Kommitténs arbete.....	225
3	Disposition.....	231
Del 1:	Bakgrundsbeskrivningar	241
4	Centralbankers grundläggande uppgifter	243
4.1	Inledning	243

4.2	Nödvändiga egenskaper hos allmänt accepterade betalningsmedel	245
4.3	Tillhandahålla slutliga betalningsmedel	248
4.3.1	Statens ansvar.....	250
4.3.2	Centralbankens roll i normala tider och i kristider	251
4.3.3	Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar.....	252
4.4	Upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling	254
4.4.1	Centralbankens roll i normala tider och i kristider	255
4.4.2	Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar.....	255
4.5	Stabilisera betalningsmedlets värde.....	256
4.5.1	Centralbankens roll i normala tider och i kristider	257
4.5.2	Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar.....	258
4.6	Agera sista låneinstans	259
4.6.1	Likviditetsrisker i bankverksamhet	259
4.6.2	Centralbankens roll i normala tider och i kristider	261
4.6.3	Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar.....	262
4.7	Kommitténs överväganden.....	264
4.8	Referenser.....	265
5	Centralbanker 1668–1979: En ekonomisk-historisk bakgrund	267
5.1	Inledning.....	267
5.1.1	Avgränsningar och disposition	268
5.2	Internationell utveckling	269
5.2.1	Bakgrund.....	269

5.2.2	Tillkomst och framväxt av grundläggande uppgifter	270
5.2.3	Huvudsakliga mål.....	278
5.2.4	Penningpolitiska regimer	281
5.2.5	Relation till den politiska makten	288
5.3	Riksbankens utveckling.....	290
5.3.1	Tillkomst och framväxt av grundläggande uppgifter	290
5.3.2	Penningpolitiska regimer	292
5.3.3	Huvudsakliga mål.....	293
5.3.4	Roll inom finansiell stabilitet	295
5.3.5	Huvudsakliga instrument	296
5.3.6	Relation till den politiska makten	296
5.4	Referenser	300
6	Centralbanker 1980–2019: Nationalekonomisk bakgrund till kommitténs uppdrag	305
6.1	Inledning	305
6.2	Ekonomiska idéer bakom utvecklingen 1980–2007	306
6.2.1	Bakgrund.....	306
6.2.2	Oberoende centralbanker viktigt enligt nya rön	309
6.2.3	En ny syntes växer fram.....	310
6.2.4	Riksbanksutredningen 1993 och ny lagstiftning 1999.....	314
6.2.5	Den flexibla inflationsmålpolitiken tar form	316
6.3	Erfarenheter decenniet efter finanskrisen 2008–2019.....	320
6.3.1	Bakgrund.....	321
6.3.2	Tillgångsköp kompletterar räntestyrningen.....	322
6.3.3	Omprövning av regelverk	324
6.3.4	Penningpolitiska frågeställningar	326
6.3.5	Sämre måluppfyllelse efter finanskrisen	330
6.3.6	Oberoende och befogenheter.....	334
6.3.7	Svenska och internationella utvärderingar.....	336
6.3.8	Snabbt minskande kontantanvändning.....	337
6.4	Referenser	339

7	Det finansiella systemets roll, funktioner och risker.....	345
7.1	Inledning.....	345
7.2	Det finansiella systemets betydelse	345
7.2.1	Det finansiella systemet och dess grundläggande funktioner.....	345
7.2.2	En beskrivning av det finansiella systemet.....	348
7.2.3	Det finansiella systemet ska vara stabilt och effektivt	351
7.2.4	Systemviktiga företag.....	355
7.2.5	Soliditet och likviditet – två centrala begrepp.....	357
7.3	Soliditets- och likviditetsrisker i bankverksamhet och andra finansiella företag.....	359
7.3.1	Soliditetsrisker	360
7.3.2	Likviditetsrisker.....	360
7.4	Likvida tillgångar och risken för systemomfattande likviditetskriser.....	363
7.4.1	Efterfrågan på och utbud av likvida tillgångar	364
7.4.2	Säkra likvida tillgångar.....	365
7.4.3	Likviditet i normala tider	366
7.4.4	Orsaker till systemomfattande likviditetskriser	367
7.5	Regelverk för det finansiella systemet	374
7.6	Referenser.....	376
8	Det svenska krishanteringsramverket	379
8.1	Inledning.....	379
8.1.1	Bakgrund.....	379
8.2	Statliga åtgärder om ett individuellt företag får problem ...	381
8.2.1	Den krisförebyggande fasen	381
8.2.2	Begreppet fallera eller sannolikt komma att fallera	386
8.2.3	Resolution	387
8.2.4	Förebyggande statligt stöd till kreditinstitut.....	404
8.2.5	Nödkrediter och garantier	406

8.3	Statliga åtgärder vid marknadsstörningar.....	409
8.3.1	Repor av statspapper.....	409
8.3.2	Förebyggande statligt stöd till kreditinstitut	410
8.3.3	Likviditetsstöd från Riksbanken för att motverka en systemomfattande likviditetskris ...	411
8.4	Behovet av internationellt samarbete mellan myndigheter	412
8.5	Överenskommelser med andra myndigheter nationellt och internationellt	413
8.5.1	Samverkan nationellt inom Finansiella stabilitetsrådet	414
8.5.2	Överenskommelser med utländska myndigheter.....	415
8.6	Referenser	417
9	Unionsrättsliga regler om centralbanker.....	419
9.1	Unionsrättens förhållande till nationell rätt	419
9.2	EMU och penningpolitik.....	421
9.3	Europeiska centralbankssystemet.....	425
9.4	Oberoende för centralbanker	428
9.5	Innebörden av de ECBS-relaterade uppgifterna.....	433
9.6	Medlemsstater med undantag	435
9.7	Konvergenskraven och rättslig konvergens för Sveriges del	441
9.8	Referenser	446
10	En översikt över gällande svensk rätt	447
10.1	Inledning	447
10.2	Regeringsformen	448
10.3	Riksdagsordningen	451

10.4	Riksbankslagen.....	451
10.4.1	Uppgifter och mål	451
10.4.2	Penningpolitik	452
10.4.3	Att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende	452
10.4.4	Riksbankens befogenheter att begära uppgifter från företag	457
10.4.5	Samråd och informationsutbyte med andra myndigheter	457
10.4.6	Riksbankens organisation	457
10.5	Bestämmelser om valutapolitik	458
10.6	Beredskapslagstiftningen	460
11	Riksbanken och den svenska förvaltningsmodellen.....	463
11.1	Inledning.....	463
11.2	Från folkvilja till förvaltningsbeslut	464
11.2.1	Riksdagen är folkets främsta företrädare	465
11.2.2	Regeringen styr riket.....	467
11.3	Den svenska statliga förvaltningen – styrning, verksamhet och organisation.....	469
11.3.1	Begreppet förvaltningsmyndighet	469
11.3.2	Historiskt perspektiv på svenska förvaltningsmyndigheter.....	471
11.3.3	Nuvarande former för ledning av myndigheter...	472
11.3.4	Förvaltningsmyndigheterna – en heterogen grupp	474
11.3.5	Grundläggande principer för förvaltningsmyndigheternas verksamhet	478
11.3.6	Den svenska förvaltningsmodellen i ett internationellt perspektiv	480
11.4	Riksbanken i den svenska förvaltningsmodellen	481
11.4.1	Vad innebär det att Riksbanken lyder under riksdagen?	481
11.4.2	Riksbanken – en både unik och vanlig förvaltningsmyndighet	483

11.4.3	Riksbankens självständighet i jämförelse med andra förvaltningsmyndigheter	487
11.5	Ingående av internationella överenskommelser för Sveriges räkning	488
11.5.1	Regeringen ingår internationella överenskommelser	488
11.5.2	Riksdagens godkännande i vissa fall.....	489
11.5.3	Förvaltningsmyndigheters ingående av internationella överenskommelser	490
11.5.4	Riksbankens möjlighet att ingå internationella överenskommelser	491
11.6	Samverkan mellan myndigheter.....	492
11.7	Referenser	495
12	Innebörden av Riksbankens oberoende.....	497
12.1	Inledning	497
12.1.1	Kommitténs uppdrag	497
12.1.2	Oberoende institutioner och konstitutionalism	497
12.1.3	Bakgrunden till centralbankers oberoende.....	498
12.1.4	Demokratisk legitimitet.....	500
12.1.5	Utvecklingen efter den globala finanskrisen	501
12.2	Utvecklingen mot en mer självständig Riksbank	504
12.2.1	Tiden fram till mitten av 1980-talet	504
12.2.2	Införandet av riksbankslagen i slutet av 1980-talet.....	505
12.2.3	Arbetet med ett stärkt oberoende för Riksbanken	508
12.3	Riksbankens särställning som myndighet	512
12.4	Omfattar de unionsrättsliga kraven på oberoende även frågor om finansiell stabilitet?	517
12.5	Omfattar de unionsrättsliga kraven på oberoende även Riksbankens roll i internationella sammanhang?	525

12.6	Omfattar de unionsrättsliga kraven på oberoende frågor om kontantförsörjning och kontanthantering?	526
12.7	Referenser.....	529

Volym 2

13	Övergripande ställningstaganden.....	531
13.1	En ny riksbankslag.....	531
13.2	Anpassningar till unionsrätten.....	533
13.3	Förhållandet mellan regeringsformen respektive övriga lagar.....	536
13.4	Uppgifter, mål och befogenheter.....	539
13.5	En proportionalitetsprincip för Riksbankens beslutsfattande	550
13.6	En skyldighet att motivera beslut	554
13.7	Förtydligande av förbudet mot monetär finansiering	556
13.8	Huvudmannaskapet för Riksbanken	558
13.9	Omvärldsbevakning och forskning.....	559
13.10	Referenser.....	562
	Del 2: Penningpolitikens mål och medel	563
14	Utgångspunkter och principer för förslag inom penningpolitiken	565
14.1	Inledning och disposition.....	565
14.2	Ansvar för penningpolitiken enligt gällande rätt.....	566
14.3	Vad är penningpolitik?	568
14.3.1	Bakgrund.....	568
14.3.2	Räntestyrning i relation till grundläggande uppgifter.....	570
14.3.3	Diskussion efter finanskrisen	572

14.3.4	Internationell utblick.....	576
14.3.5	Utgångspunkter och principer.....	583
14.3.6	Sammanfattande kommentarer.....	588
14.4	Rekommendationer i finansutskottets externa utvärderingar.....	589
14.4.1	Tre utvärderingar – tre tidsperioder.....	590
14.4.2	Penningpolitikens nominella mål.....	591
14.4.3	Real hänsyn inom penningpolitiken.....	593
14.4.4	Annan samhällsekonomisk hänsyn inom penningpolitiken.....	595
14.5	Penningpolitikens transmissionsmekanism.....	596
14.5.1	Monetar bas och penningmängd.....	597
14.5.2	Transmissionsmekanism vid räntestyrning.....	598
14.5.3	Implementering av räntestyrning.....	602
14.6	Referenser.....	611
15	Precisering av prisstabilitetsmålet.....	615
15.1	Inledning.....	615
15.1.1	Frågeställningar och disposition.....	616
15.2	Målformulering i lag samt beslutsformerna för preciseringen av prisstabilitetsmål.....	617
15.2.1	Internationell utblick.....	617
15.2.2	Gällande svensk rätt.....	620
15.2.3	Unionsrättens regler.....	621
15.2.4	Kommitténs överväganden.....	625
15.3	Olika preciseringar av prisstabilitetsmålet.....	630
15.3.1	Internationell utblick.....	631
15.3.2	Alternativa målvariabler för penningpolitiken....	634
15.3.3	Inflationsmål med eller utan intervall?.....	645
15.3.4	Tidshorisont.....	648
15.3.5	Målnivå för nominell utvecklingstakt.....	650
15.3.6	Val av prisindex.....	658
15.3.7	Rättsliga förutsättningar.....	665
15.3.8	Kommitténs överväganden.....	668
15.4	Referenser.....	675

16	Realekonomisk hänsyn inom penningpolitiken	683
16.1	Inledning.....	683
16.1.1	Frågeställningar och disposition.....	684
16.2	Realekonomiska effekter av penningpolitik.....	684
16.2.1	Stabilisering över konjunkturcykeln	685
16.2.2	Realekonomiska effekter även på längre sikt?	687
16.3	Internationell utblick.....	689
16.4	Alternativa variabler och formuleringar	691
16.4.1	Riksbankens nuvarande realekonomiska hänsyn	691
16.4.2	Alternativa realekonomiska variabler	691
16.4.3	Avvägningar beträffande formuleringar i lag	692
16.5	De rättsliga förutsättningarna för realekonomisk hänsyn.....	694
16.6	Kommitténs överväganden.....	698
16.6.1	Bör realekonomisk hänsyn lagstadgas?	698
16.6.2	Vilken typ av realekonomisk hänsyn bör tas?	700
16.7	Referenser.....	704
17	Penningpolitik och hänsyn till finansiella obalanser....	707
17.1	Inledning.....	707
17.1.1	Frågeställningar och disposition.....	708
17.2	Bakgrund och terminologi.....	709
17.3	Relation till makrotillsynen.....	712
17.3.1	Första respektive andra försvarslinjen.....	713
17.4	Nationalekonomiska perspektiv	714
17.4.1	Räntor och finansiella variabler	714
17.4.2	Bred samsyn före finanskrisen.....	719
17.4.3	Analys efter finanskrisen	720
17.5	Internationell utblick.....	729
17.5.1	Länder som i större utsträckning beaktar finansiella obalanser inom penningpolitiken	729

17.5.2	Länder som i mindre utsträckning beaktar finansiella obalanser inom penningpolitiken	732
17.6	Kommitténs överväganden	736
17.6.1	Två principiella förhållningssätt	736
17.6.2	Behov av flera perspektiv	738
17.6.3	Kommitténs bedömningar.....	740
17.7	Referenser	743
18	Befogenheter inom penningpolitiken.....	749
18.1	Inledning	749
18.1.1	Frågeställningar	751
18.1.2	Disposition	751
18.2	Nuvarande ordning.....	752
18.2.1	Gällande svensk rätt	752
18.2.2	Unionsrättens regler och verksamheten inom Eurosystemet	761
18.2.3	Medlemsstater med undantag.....	765
18.2.4	Lagstödet för räntestyrning och andra penningpolitiska åtgärder	767
18.3	Internationell utblick	768
18.4	Negativ styrränta	769
18.4.1	Mekanismer	769
18.4.2	Risker	770
18.4.3	Rättsliga förutsättningar	778
18.5	Köp av statsobligationer.....	778
18.5.1	Effekter genom flera kanaler	779
18.5.2	Effekter på finansiella variabler och makroekonomisk utveckling	782
18.5.3	Risker	784
18.5.4	Rättsliga förutsättningar	793
18.6	Krediter till okonventionella villkor	794
18.6.1	Krediter till fast ränta med långa löptider.....	795
18.6.2	Villkorade krediter	796

18.7	Valutainterventioner	797
18.7.1	Effekter på reala och finansiella variabler.....	798
18.7.2	Risker	800
18.7.3	Rättsliga förutsättningar	803
18.8	Köp av privata värdepapper	804
18.8.1	Effekter på finansiella variabler	805
18.8.2	Risker och effekter på resursallokering.....	806
18.8.3	Rättsliga förutsättningar	809
18.9	Monetär finansiering av finanspolitik.....	809
18.9.1	MFFP och centralbankens balansräkning.....	810
18.9.2	Rättsliga förutsättningar	813
18.10	Ytterligare samhällsekonomiska hänsyn inom penningpolitiken?.....	814
18.10.1	De finansiella marknaderna och statsskuldshöjningen	815
18.10.2	Riksbankens balansräkning och offentliga finanser.....	816
18.10.3	Inkomstfördelningen	817
18.11	Kommitténs överväganden.....	818
18.11.1	Räntestyrnings- och likviditetsinstrument	818
18.11.2	Köp av statspapper	824
18.11.3	Direkta köp av privata värdepapper.....	827
18.11.4	Föreskrifter och kassakrav	829
18.11.5	Valutainterventioner.....	830
18.11.6	Monetär finansiering av finanspolitik	832
18.11.7	Uppgiftsskyldighet.....	833
18.12	Referenser.....	836
19	Växelkursstyrning	843
19.1	Uttrycket valutapolitik.....	843
19.2	Ansvarsfördelningen mellan regeringen och Riksbanken i växelkursfrågor.....	850
19.3	Växelkursstyrning enligt den nya riksbankslagen.....	852
19.4	Referenser.....	855

Del 3: Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet..... 857**20 Utgångspunkter och principer för förslag om Riksbankens uppgifter inom finansiell stabilitet..... 859**

20.1	Inledning.....	859
20.1.1	Disposition.....	861
20.2	Centralbankers grundläggande uppgifter och frågor relaterade till EU-rätten.....	861
20.2.1	Centralbankers grundläggande uppgifter.....	861
20.2.2	Unionsrättsliga förutsättningar.....	863
20.3	Ansvarsfördelning och målformulering avseende finansiell stabilitet i Sverige.....	864
20.4	Vad innebär Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende?.....	868
20.5	Synpunkter på nuvarande riksbankslag.....	872
20.5.1	Finanskriskommittén.....	873
20.5.2	Internationella valutafonden.....	875
20.5.3	Behandlingen av finansiell stabilitet i Finansutskottets tre externa utvärderingar.....	875
20.5.4	Riksbanken.....	879
20.5.5	Sammanfattning av synpunkterna.....	880
20.6	Riksbankens utformning av sitt arbete.....	881
20.7	Internationell utblick.....	884
20.8	Kommitténs överväganden.....	901
20.8.1	Delat ansvar innebär ett behov av samverkan.....	901
20.8.2	Avvägning mellan finansiell stabilitet och effektivitet.....	903
20.8.3	Förutsättningar för delegering av uppgifter och befogenheter.....	905
20.8.4	Riksbankens ställning behöver beaktas.....	906
20.8.5	Samordning och befogenheter i kristider.....	908
20.8.6	Formuleringen av Riksbankens mål.....	909
20.9	Referenser.....	912

21	Finansiell infrastruktur.....	915
21.1	Inledning.....	915
21.2	Riksbankens ansvar för betalningsavveckling	916
21.3	Övervakning av den finansiella infrastrukturen.....	929
21.4	Referenser.....	938
22	Generellt likviditetsstöd	939
22.1	Inledning.....	939
22.1.1	Bakgrund.....	939
22.1.2	Kommitténs uppdrag och utgångspunkter	941
22.1.3	Disposition.....	942
22.2	Internationell utblick och unionsrätten	942
22.2.1	Internationell utblick	942
22.2.2	Unionsrätten.....	943
22.3	Riksbankens mandat	945
22.4	Ansvarsfördelningen mellan Riksbanken och Riksgäldskontoret.....	950
22.5	Utgångspunkter för utformningen av Riksbankens generella likviditetsstöd.....	952
22.6	Hur ska syftet med Riksbankens generella likviditetsstödjande åtgärder formuleras?	956
22.7	Vilka befogenheter att ge generellt likviditetsstöd bör Riksbanken ha?	958
22.7.1	Kredit i svenska kronor mot betryggande säkerhet	960
22.7.2	Kredit i utländsk valuta mot betryggande säkerhet	967
22.7.3	Återköpsavtal i svenska kronor eller utländsk valuta	968
22.7.4	Återköpsavtal avseende värdepapper och liknande.....	970
22.7.5	Andra värdepapperstransaktioner	972

22.8	Särskilda likviditetsfaciliteter som får räknas in i likviditetsbufferten.....	978
	Appendix: Internationell utblick	985
22.9	Referenser	1001
23	Nödkrediter	1005
23.1	Inledning	1005
23.1.1	Utgångspunkter	1005
23.1.2	Kommitténs uppdrag	1006
23.1.3	Disposition	1006
23.2	Riksbankens och Riksgäldskontorets åtgärder för stöd till individuella företag	1007
23.3	När kan det bli aktuellt att ge en nödkredit?	1008
23.4	En jämförelse mellan nödkrediter och generell likviditetsstöd från Riksbanken	1009
23.5	Internationell utblick och unionsrätten	1011
23.5.1	Internationell utblick	1011
23.5.2	Unionsrätten	1011
23.6	Bagehots regel.....	1015
23.7	Vilka kriterier ska vara uppfyllda för att Riksbanken ska få ge en nödkredit?	1016
23.7.1	Riksbanken får besluta om nödkredit.....	1016
23.7.2	En nödkredit bör bygga på frivillighet.....	1017
23.7.3	Syftet med Riksbankens nödkrediter.....	1018
23.7.4	Nödkredit i svenska kronor eller utländsk valuta mot säkerhet	1021
23.7.5	Motpartsretsen	1026
23.7.6	Stödmottagarens finansiella ställning	1031
23.7.7	Ska det finnas en övre beloppsgräns för Riksbankens nödkrediter?	1039
23.7.8	Ska regeringen godkänna ett beslut om nödkredit innan det fattas?	1042
23.8	Nödkredit till ett företag i resolution	1043
23.8.1	En problembeskrivning.....	1044

23.8.2	Unionsrätten.....	1047
23.8.3	Riksgäldskontorets och Riksbankens roller enligt förarbetena till lagen om resolution.....	1048
23.8.4	IMF:s synpunkter på det svenska regelverket ...	1051
23.8.5	Arbetsfördelningen mellan Riksgäldskontoret och Riksbanken.....	1052
23.8.6	Kriterierna för att ge nödkredit när ett företag är försatt i resolution.....	1055
	Appendix: Internationell utblick.....	1059
23.9	Referenser.....	1075
24	Övriga frågor inom finansiell stabilitet	1077
24.1	Inledning.....	1077
24.1.1	Innehåll.....	1077
24.1.2	Disposition.....	1077
24.2	Riksbankens övervakning av det finansiella systemets funktionssätt	1078
24.3	Riksbanken ska förbereda sig för att hantera kriser	1081
24.4	Samverkan, samråd och information	1084
24.4.1	Samverkan och samråd.....	1084
24.4.2	Riksbankens informationsskyldighet.....	1091
24.5	En särskild garanti för nödkrediter?	1093
24.6	Ändringar av skuldebrevslagen	1095
24.7	Centrala motparter och ändringar i Emir-förordningen ..	1102
24.7.1	Bakgrund.....	1102
24.7.2	Nya uppgifter för centralbanker mot bakgrund av ändringarna Emir-förordningen....	1105
24.7.3	Nya uppgifter inom ramen för tillsynsarbetet rörande centrala motparter inom EU.....	1105
24.7.4	Nya uppgifter inom ramen för tillsynsarbetet rörande centrala motparter i tredjeland	1107
24.7.5	Behovet av lagstiftningsåtgärder.....	1109
24.8	Referenser.....	1114

25	Gränsdragning mellan det penningpolitiska målet och målet för det finansiella systemet	1117
25.1	Inledning	1117
25.1.1	Bakgrund.....	1118
25.1.2	Disposition	1119
25.2	Krediter	1119
25.2.1	Föreslagna befogenheter.....	1119
25.2.2	Syften med olika centralbankskrediter	1122
25.2.3	Diskussion	1123
25.3	Köp och försäljning av värdepapper	1126
25.3.1	Föreslagna befogenheter.....	1126
25.3.2	Syften med köp och försäljning av värdepapper	1127
25.3.3	Diskussion	1129
25.4	Sammanfattande kommentarer.....	1129
25.5	Referenser	1132
	Del 4: Riksbankens internationella arbete	1133
26	Internationellt arbete	1135
26.1	Inledning	1135
26.2	Kommitténs uppdrag	1137
26.3	Några utgångspunkter för Riksbankens internationella arbete	1139
26.4	Banken för internationell betalningsutjämning (BIS).....	1141
26.4.1	BIS ägare och organisation	1142
26.4.2	Riksbankens finansiella avtal med BIS.....	1143
26.5	Baselkommittén för banktillsyn	1143
26.5.1	Organisation och beslutsprocess	1144
26.5.2	Medlemmar.....	1145
26.5.3	Standarder, riktlinjer och god praxis.....	1146
26.5.4	Politisk vägledning	1147
26.5.5	Inflytande över lagstiftningen	1148
26.5.6	EU och Baselkommittén	1149

26.5.7	Svensk samordning inför Baselkommitténs möten	1150
26.6	Andra kommittéer och internationella grupper som BIS stödjer	1151
26.6.1	CGFS, CPMI och MC	1151
26.6.2	Rådet för finansiell stabilitet (FSB).....	1151
26.7	Europeiska systemrisknämnden (ESRB).....	1152
26.8	Övrigt EU-samarbete: EBA och EFK	1153
26.8.1	Europeiska bankmyndigheten (EBA)	1153
26.8.2	Ekonomiska och finansiella kommittén (EFK)	1154
26.9	Kommitténs överväganden.....	1155
26.9.1	Riksbankens deltagande i internationella sammanhang.....	1155
26.9.2	Fördjupade bedömningar rörande Baselkommittén	1156
26.9.3	Information till riksdagen och regeringen om internationellt arbete.....	1158
26.9.4	Samarbetsformer för myndigheterna i det internationella arbetet	1160
26.9.5	Vägledning från regeringen och riksdagen.....	1162
26.9.6	Övriga bestämmelser för Riksbankens internationella verksamhet.....	1164
26.10	Referenser.....	1167
27	Internationella valutafonden	1169
27.1	Inledning.....	1169
27.2	Bakgrundsfakta om Internationella valutafonden (IMF).	1171
27.2.1	Grundande länder och medlemsländer.....	1171
27.2.2	IMF:s verksamhet.....	1171
27.3	Tidigare utredningar och Sveriges syn på IMF	1173
27.3.1	Regeringens och finansutskottets syn på IMF ..	1173
27.3.2	Tidigare utredningar och ställningstaganden relaterade till IMF-åtagandena.....	1174

27.4	IMF:s organisation	1174
27.4.1	Guvernörstyrelsen är IMF:s högsta beslutande organ	1174
27.4.2	IMFC är IMF:s viktigaste policyskapande organ	1175
27.4.3	Exekutivstyrelsen sköter det dagliga arbetet.....	1176
27.4.4	IMF-frågor koordineras även inom EU	1177
27.4.5	IMF:s stadgar om hur medlemsländerna ska arbeta.....	1178
27.5	Gällande rätt	1179
27.5.1	Riksbanken är finansiell motpart mot IMF.....	1179
27.5.2	Riksbanken är förbindelseorgan gentemot IMF	1180
27.5.3	Riksbanken får förvärva och handla med IMF:s särskilda dragningsrätter	1180
27.6	En internationell utblick: andra länders val av kontaktmyndighet och finansiell motpart.....	1180
27.7	Medlemsländernas finansiella åtaganden mot IMF	1181
27.7.1	Ett medlemslands insatskapital	1181
27.7.2	Frivilliga bilaterala eller multilaterala lånearrangemang med IMF.....	1182
27.7.3	Åtaganden relaterade till innehav av IMF:s reservtillgång SDR	1183
27.7.4	Åtaganden relaterade till IMF:s utlåning till låginkomstländer	1185
27.7.5	IMF:s finansiella transaktionsplan (FTP) och förhandsavisering till medlemsländerna rörande transaktioner.....	1186
27.7.6	Kreditrisk vid utlåning till IMF.....	1187
27.8	Riksbankens finansiella åtaganden mot IMF	1187
27.8.1	En samlad bild av de finansiella åtagandena mot IMF	1187
27.8.2	Kommentarer om de svenska åtagandena.....	1188
27.9	Kommitténs överväganden	1190
27.9.1	Kommitténs övergripande bedömningar.....	1190
27.9.2	Riksbankens roll som förbindelseorgan	1191

27.9.3	Riksbankens roll som finansiell motpart	1192
27.10	Referenser.....	1199

Volym 3

Del 5: Riksbankens institutionella och finansiella oberoende 1201

28 Institutionellt oberoende 1203

28.1	Kommitténs uppdrag	1203
28.2	Instruktionsförbudet i svensk rätt.....	1203
28.3	Information till regeringen om penningpolitiska beslut m.m.	1215

29 Eget kapital, vinstdisposition och tillgångsförvaltning 1221

29.1	Inledning.....	1221
29.2	Bakgrund och behovet av översyn	1222
29.3	Riksbankens ställning och finansiella oberoende.....	1224
29.4	Storlek på Riksbankens eget kapital	1226
29.4.1	Finansiellt oberoende och kostnadsfritt kapital	1226
29.4.2	Orealiserade vinster och Riksbankens eget kapital.....	1229
29.4.3	Finansiering av driftskostnader	1232
29.4.4	En buffert för förlustrisker	1235
29.4.5	Regeringens förslag om storlek på Riksbankens eget kapital.....	1245
29.4.6	Kommitténs överväganden	1246
29.5	Strukturen på Riksbankens eget kapital	1247
29.5.1	Regeringens förslag	1249
29.5.2	Flamutredningens förslag	1249
29.5.3	Kommitténs överväganden	1250

29.6	Vinstdisposition.....	1251
29.6.1	Nuvarande ordning	1251
29.6.2	Regeringens förslag.....	1253
29.6.3	Finansiella avsättningar.....	1254
29.6.4	Flamutredningens förslag.....	1255
29.6.5	Kommitténs överväganden.....	1255
29.7	Beslutsformerna angående Riksbankens balans- och resultaträkning samt årets resultat.....	1258
29.8	Riksbankens tillgångsförvaltning	1263
29.9	Möjlighet till återställning av det egna kapitalet.....	1268
29.9.1	Regeringens förslag.....	1268
29.9.2	Flamutredningens förslag.....	1268
29.9.3	För- och nackdelar med automatisk återkapitalisering	1269
29.9.4	Hänsyn till orealiserade vinster vid återkapitalisering	1271
29.9.5	Nivå för återställning av det egna kapitalet	1272
29.9.6	Kommitténs överväganden.....	1273
29.10	Referenser	1275
30	Valutaupplåning till valutareserven.....	1277
30.1	Inledning	1277
30.2	Bakgrund.....	1278
30.2.1	Motiven för Riksbanken att hålla en valutareserv.....	1278
30.2.2	Valutareservens storlek och sammansättning	1280
30.2.3	Användning av valutareserven under finanskrisen	1282
30.2.4	Förstärkningen av valutareserven 2009 och 2012.....	1284
30.2.5	Flamutredningens förslag om valutaupplåning ..	1290
30.2.6	Utkastet till lagrådsremiss 2017	1296
30.2.7	Remissynpunkter på utkastet till lagrådsremiss.	1297
30.3	Unionsrättens regler om oberoende centralbanker och valutareserver	1301

30.4	Riksbankens eventuella möjligheter till valutaupplåning i eget namn enligt gällande rätt	1303
30.5	Bankernas behov av likviditetsstöd	1308
30.5.1	Likviditetsrisk i utländsk valuta	1309
30.5.2	Ökade likviditetskrav på bankerna sedan finanskrisen	1311
30.5.3	Tidigare bedömningar av behovet av likviditetsstöd	1312
30.6	Riksbankens behov av valutareserv	1317
30.6.1	Möjligheten att få valutareserven återställd	1318
30.6.2	Andra möjligheter till finansiering av likviditetsstöd i utländsk valuta	1320
30.6.3	IMF-åtaganden, valutainterventioner och andra uppgifter som skapar behov av valutareserv	1324
30.6.4	Valutareserv som förtroendeskapare på den internationella finansmarknaden	1327
30.7	Kommitténs överväganden	1329
30.8	Referenser	1337
31	Valutaåterköpsavtal mellan Riksbanken och andra centralbanker	1341
31.1	Inledning	1341
31.2	Vad är ett valutaåterköpsavtal?	1342
31.3	I vilka syften ingår centralbanker valutaåterköpsavtal?	1344
31.4	För- och nackdelar med valutaåterköpsavtal	1345
31.4.1	Fördelar med valutaåterköpsavtal	1345
31.4.2	Nackdelar med valutaåterköpsavtal	1346
31.5	Användning av valutaåterköpsavtal under finanskrisen och framåt	1347
31.5.1	Riksbankens valutaåterköpsavtal	1347
31.5.2	ECB:s och Federal Reserves valutaåterköpsavtal	1352

31.6	Gällande rätt	1352
31.6.1	Unionsrätten	1352
31.6.2	Regeringsformen.....	1354
31.6.3	Riksbankslagen.....	1354
31.7	Andra centralbankers möjlighet att ingå valutaåterköpsavtal	1355
31.8	Kommitténs överväganden	1355
31.8.1	Att tillgodose Riksbankens behov av utländsk valuta.....	1356
31.8.2	Att tillgodose andra centralbankers behov av valuta.....	1358
31.9	Referenser	1361
Del 6: Organisation och demokratisk granskning.....		1363
32 Organisation och ledning		1365
32.1	Inledning	1365
32.1.1	Kommitténs uppdrag.....	1365
32.1.2	En kort historik.....	1366
32.1.3	Utgångspunkter och disposition.....	1367
32.2	Gällande rätt	1368
32.2.1	Fullmäktige.....	1369
32.2.2	Direktionen	1371
32.2.3	Finansutskottet	1374
32.2.4	Unionsrätten	1374
32.3	Svenska myndigheter.....	1375
32.3.1	Olika sätt att organisera en svensk myndighet ..	1376
32.3.2	Hur myndighetschefer utses	1378
32.3.3	Myndighetschefens roll	1380
32.3.4	Riksbankens särställning som myndighet	1381
32.4	Den nuvarande organisationen: tidigare dokumenterade erfarenheter.....	1382
32.4.1	Externa utvärderingar	1382
32.4.2	Enkätundersökning 2010 om direktionsledamöternas erfarenheter	1385

32.4.3	Direktionsledamöters offentligt framförda synpunkter	1386
32.5	Den nuvarande organisationen: kommitténs intervjuer under 2018 och 2019	1387
32.5.1	Fullmäktiges uppdrag och sammansättning	1388
32.5.2	Riksbanksdirektionens uppdrag, effektivitet och sammansättning	1389
32.5.3	Om Riksbankens effektivitet i verksamheten och om den är ändamålsenligt dimensionerad ...	1393
32.6	Litteratur om centralbankers ledning	1394
32.6.1	Varför fattas penningpolitiska beslut oftast av en kommitté?	1394
32.6.2	Hur stor bör en penningpolitisk kommitté vara?	1395
32.6.3	Hur kan problem med beslutsfattande i grupp minskas?	1397
32.6.4	En eller flera kommittéer för policybeslut inom centralbanken?	1398
32.6.5	Om kommitténs sammansättning	1399
32.6.6	Om externa experter	1399
32.6.7	Om mandatperiod, anställningsskydd och omvalsmöjlighet för centralbankschefer	1400
32.7	En internationell utblick	1401
32.7.1	BIS kartläggning 2009	1402
32.7.2	Kommitténs internationella utblick	1403
32.8	Kommitténs överväganden	1406
32.8.1	Fullmäktige ska finnas kvar	1406
32.8.2	Fullmäktiges relation till direktionen	1407
32.8.3	Övriga bestämmelser om fullmäktige	1411
32.8.4	Hur fullmäktige utser riksbankschefen och de vice riksbankscheferna	1413
32.8.5	Riksbanken leds av en direktion	1416
32.8.6	Antalet direktionsledamöter och deras mandattid	1417
32.8.7	Inga externa experter i direktionen	1420
32.8.8	Direktionens ansvar	1421
32.8.9	Riksbankschefens ansvar	1423

32.8.10	Sammanträden och beslutsfattande.....	1425
32.8.11	Övriga bestämmelser för direktionen.....	1427
32.8.12	Övriga bestämmelser Riksbankens organisation	1428
32.8.13	Andra ledningsmodeller som kommittén överbägt.....	1429
32.8.14	Riksbankens effektivitet i verksamheten.....	1431
Appendix 1: Förteckning över intervjuade		1433
Appendix 2: Fördjupad internationell utblick		1434
32.9	Referenser	1443
33	Den demokratiska granskningen av Riksbanken	1445
33.1	Kommitténs uppdrag avseende den demokratiska granskningen av Riksbanken.....	1445
33.2	Demokrati, rättssäkerhet och effektivitet i offentlig maktutövning.....	1447
33.2.1	Den offentliga maktutövningens legitimitet	1447
33.2.2	Begränsningar av folkstyret – konstitutionalism	1450
33.2.3	Principal-agent-problemet avseende centralbanker	1452
33.2.4	Riksbankens legitimitet	1454
33.2.5	Förutsättningarna för en demokratisk granskning av Riksbankens verksamhet	1458
33.2.6	Slutsatser avseende legitimitet och demokratisk granskning	1463
33.3	Nuvarande ordning.....	1464
33.3.1	Unionsrätten	1464
33.3.2	Direktionens ansvar	1465
33.3.3	Fullmäktiges kontrollerande funktion.....	1466
33.3.4	Årlig revision av Riksbankens årsredovisning och beslut om ansvarsfrihet.....	1467
33.3.5	Finansutskottet och granskningen av penningpolitiken	1470
33.3.6	Granskning av övrig måluppfyllelse och effektivitet	1473

33.3.7	Att skilja en direktionsledamot från uppdraget.	1474
33.4	Riksdagens roll som huvudman för förvaltningsmyndigheter	1477
33.4.1	Utskottsorganisationen inom riksdagen.....	1477
33.4.2	Förhållandet mellan riksdagen och Riksrevisionen.....	1478
33.4.3	Förhållandet mellan riksdagen och Riksdagens ombudsmän (JO)	1479
33.5	Alternativa former för granskning – utländska centralbanker	1480
33.5.1	Inledning	1480
33.5.2	Demokratiska granskning av centralbanker som är medlemmar i BIS	1481
33.5.3	Den demokratiska granskningen av ECB	1483
33.6	Kommitténs överväganden.....	1487
33.6.1	Behovet av en stärkt granskning av Riksbanken.....	1487
33.6.2	Den nya riksbankslagens struktur och utformning förbättrar förutsättningarna för den demokratiska granskningen	1490
33.6.3	Riksbankens ansvar för information till allmänheten och redogörelser till riksdagen	1491
33.6.4	Granskningen av måluppfyllelse och effektivitet.....	1501
33.6.5	Granskningen av årsredovisningen (finansiell revision)	1512
33.6.6	Granskningen av regelefterlevnaden och JO:s tillsyn.....	1513
33.6.7	Utredning inför ett eventuellt beslut om att skilja en direktionsledamot från anställningen ..	1520
33.6.8	Fullmäktiges kontrollerande funktion	1522
33.7	Referenser.....	1527

Del 7: Kontanter och beredskap.....	1531
34 Kontanter.....	1533
34.1 Inledning.....	1533
34.1.1 Kommitténs delbetänkande.....	1534
34.1.2 Återstående frågor efter delbetänkandet.....	1536
34.1.3 Disposition.....	1538
34.2 Riksbankens ansvar för kontanter.....	1538
34.2.1 Gällande rätt.....	1538
34.2.2 Inget instruktionsförbud inom kontantverksamheten.....	1541
34.3 Målet för Riksbankens verksamhet avseende kontanter...	1541
34.4 Riksbankens uppgifter avseende kontanter.....	1544
34.4.1 Uppgiften att ansvara för kontantutgivningen...	1546
34.4.2 Uppgiften att ansvara för depåverksamheten.....	1548
34.4.3 Kontantutgivning och depåverksamhet får bedrivas i samarbete med annan.....	1560
34.4.4 Uppgiften att ha ett övergripande ansvar för kontanthantering.....	1561
34.4.5 Riksbankens ansvar vid problem i kontanthantering.....	1565
34.5 Riksbankens befogenheter avseende kontantutgivning och kontanthantering.....	1567
34.5.1 Uppgiftsskyldighet.....	1567
34.5.2 Räntekostnadsersättning.....	1568
34.5.3 Normgivningsbemyndigande.....	1569
34.6 Övriga bestämmelser om betalningsmedel.....	1571
34.7 Kontanter som lagligt betalningsmedel.....	1573
34.7.1 Skäl för att ha ett lagligt betalningsmedel.....	1574
34.7.2 Gällande rätt.....	1576
34.7.3 En internationell utblick.....	1578
34.7.4 Kommitténs överväganden.....	1579
34.8 Utredning om statens roll i betalningssystemet och på betalningsmarknaden.....	1585

34.9	Referenser.....	1586
35	Krisberedskap och höjd beredskap	1589
35.1	Inledning.....	1589
35.1.1	Kommitténs uppdrag	1589
35.1.2	Elektroniska betalningar	1591
35.1.3	Kontantbetalningar.....	1593
35.2	Risker och sårbarhet	1593
35.2.1	Operativa risker	1593
35.2.2	Sårbarheter i den finansiella infrastrukturen.....	1594
35.2.3	Finansiella och konventionella kriser	1595
35.2.4	Sårbarheter i kontantkedjan.....	1596
35.3	Gällande rätt och tidigare ansvarsfördelning.....	1597
35.3.1	Ansvar för beredskapsplaneringen inom det finansiella systemet	1597
35.3.2	Regleringen av krisberedskap och höjd beredskap i allmänhet	1600
35.3.3	Riksbankslagen	1602
35.3.4	Lagen om valuta- och kreditreglering	1603
35.3.5	Säkerhetsskyddslagstiftningen.....	1603
35.3.6	Skyddslagen.....	1605
35.3.7	NIS-direktivet och genomförandet i Sverige.....	1606
35.4	Tidigare behandling	1607
35.4.1	Riksrevisionens rapport 2007.....	1608
35.4.2	SKRIB-rapporten.....	1609
35.4.3	Utredningen om stärkt krisberedskap i det centrala betalningssystemet	1610
35.4.4	Regeringens ställningstagande i fråga om totalförvarsplaneringen	1612
35.4.5	Försvarsberedningens rapport	1613
35.5	Pågående utredningsarbete.....	1615
35.5.1	Struktur på och ledning av det civila försvaret ..	1615
35.5.2	Näringslivets roll inom totalförsvaret.....	1615
35.5.3	Samordning av utbetalningar från välfärdssystem.....	1616

35.6	Beredskapslagstiftning i Finland avseende den finansiella sektorn.....	1616
35.7	Kommitténs överväganden	1618
35.7.1	Uppgift och mål	1618
35.7.2	Planeringshorisont	1628
35.7.3	Vilka aktörer ska omfattas av Riksbankens planerings- och kontrollansvar?	1629
35.7.4	Information och samarbete	1637
35.7.5	Beslut om krigsplacering	1638
35.7.6	Förhållandet till andra författningar	1642
35.7.7	Säkerhetskrav på den finansiella infrastrukturen	1644
35.7.8	Offentlighet och sekretess	1646
35.7.9	Statliga konton för allmänheten och statliga krediter som alternativ till elektroniska betalningar	1650
35.7.10	Beredskapspengar.....	1651
35.7.11	Statliga utbetalningskort.....	1653
35.7.12	Fullmaktslagstiftningen i övrigt	1655
35.7.13	Valuta- och kreditreglering.....	1656
35.7.14	Växelprotestlagen och moratorielagen	1657
35.8	Referenser	1658
Del 8: Övriga kapitel.....		1661
36	Övriga författningsfrågor	1663
36.1	Uppgiftsskyldighet och behandling av insamlade uppgifter.....	1663
36.1.1	Gällande rätt	1663
36.1.2	Uppgiftsskyldighet	1668
36.1.3	Statistik	1680
36.1.4	Databaslagen.....	1685
36.2	Följdändringar om offentlighet och sekretess.....	1686
36.3	Riksbanken som administratör för en ny referensränta....	1691
36.4	Konsekvensutredning vid regelgivning	1697

36.5	Sanktioner, förelägganden och överklagande.....	1698
36.6	En ändring av rättelsekaraktär i regeringsformen.....	1703
37	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser	1705
37.1	Ikraftträdandebestämmelser.....	1705
37.2	Upphävande av den nuvarande riksbankslagen.....	1706
37.3	Övergångsbestämmelser.....	1707
37.3.1	Ledamöterna i direktionen.....	1707
37.3.2	Riksbankens eget kapital och årsredovisning	1709
37.3.3	Befintliga valutalån hos Riksgäldskontoret.....	1711
37.3.4	Formerna för finansiering av Internationella valutafondens verksamhet.....	1711
37.3.5	Åtal för brott	1712
37.3.6	Moratorielagen.....	1712
37.3.7	Behovet av övergångsbestämmelser i övrigt	1713
38	Konsekvenser av kommitténs förslag.....	1715
38.1	Kraven på kommitténs konsekvensanalys.....	1715
38.2	Förändringar i förhållande till gällande rätt	1715
38.2.1	Övergripande lagstiftningsstruktur.....	1715
38.2.2	Uppgiften att bedriva penningpolitik och upprätthålla prisstabilitet	1717
38.2.3	Uppgiften att bidra till stabilitet och effektivitet i det finansiella systemet	1719
38.2.4	Uppgiften att delta i internationellt arbete inom IMF och andra internationella fora.....	1721
38.2.5	Riksbankens institutionella och finansiella oberoende samt valutareserven.....	1722
38.2.6	Den demokratiska granskningen av Riksbanken.....	1724
38.2.7	Riksbankens organisation och ledning.....	1725
38.2.8	Uppgifter inom kontantutgivning och kontanthantering	1725
38.2.9	Uppgiften i fråga om krisberedskap och höjd beredskap	1727

38.2.10	Övriga viktiga förändringar i förhållande till gällande rätt	1728
38.3	Konsekvenser om inga åtgärder vidtas	1729
38.4	Övergripande konsekvenser för Riksbankens verksamhet	1731
38.4.1	Konsekvenser för organisation och ledning	1732
38.4.2	Konsekvenser för kontantverksamheten	1733
38.4.3	Konsekvenser för Riksbankens verksamhet inom samhällets krisberedskap och höjd beredskap	1735
38.4.4	Övriga konsekvenser för Riksbankens verksamhet	1736
38.4.5	Möjligheter till omprioriteringar och effektivisering	1736
38.4.6	Samlade konsekvenser för Riksbankens resursbehov och resultat	1737
38.5	Konsekvenser för andra berörda myndigheter	1739
38.5.1	Riksdagen och dess finansutskott	1739
38.5.2	Riksrevisionen	1739
38.5.3	Regeringskansliet och finansdepartementet	1739
38.5.4	Finansinspektionen	1740
38.5.5	Riksgäldskontoret	1740
38.5.6	Sveriges Domstolar	1741
38.5.7	Övriga förvaltningsmyndigheter	1741
38.6	Ekonomiska konsekvenser av förslagen	1742
38.6.1	Konsekvenser för offentliga finanser	1742
38.6.2	Förslagets effekter på statens finansiella sparande och budgetsaldo	1746
38.6.3	Effekter för statsskuldsförvaltningen	1750
38.6.4	Samhällsekonomiska konsekvenser	1752
38.6.5	Fördelningspolitiska konsekvenser	1753
38.6.6	Konsekvenser för kommuner och landsting	1754
38.6.7	Konsekvenser för vissa företag	1754
38.7	Förslagets konsekvenser i förhållande till Sveriges medlemskap i Europeiska unionen	1757
38.8	Övriga konsekvenser	1758

38.8.1	Sysselsättning och offentlig service i olika delar av landet	1758
38.8.2	Konsekvenser för miljön.....	1758
38.8.3	Konsekvenser för brottsligheten och det brottsförebyggande arbetet	1759
38.8.4	Konsekvenser för den kommunala självstyrelsen	1759
38.8.5	Övriga områden som anges i kommittéförordningen	1760
39	Författningskommentar	1761
39.1	Förslaget till lag om ändring i regeringsformen.....	1761
39.2	Förslaget till lag om ändring i riksdagsordningen.....	1765
39.3	Förslaget till lag om Sveriges riksbank	1767
39.4	Förslaget till lag om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov	1862
39.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1936:81) om skuldebrev.....	1863
39.6	Förslaget till lag om upphävande av lagen (1940:79) om utsträckning av tiden för upptagande av växelprotest m.m. vid krig eller krigsfara.....	1865
39.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (1940:300) angående förordnande om anstånd med betalning av gäld m.m. (moratorielag).....	1865
39.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (1957:684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden	1866
39.9	Förslaget till lag om upphävande av kungörelsen (1964:18) med vissa föreskrifter angående tillämpningen av lagen den 20 december 1957 (nr 684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden.....	1868
39.10	Förslaget till lag om ändring i lagen (1986:765) med instruktion för Riksdagens ombudsmän	1868

39.11 Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:1404) om valutapolitik	1869
39.12 Förslaget till lag om ändring i lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m.....	1870
39.13 Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	1871
39.14 Förslaget till lag om ändring i budgetlagen (2011:203)	1874
39.15 Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna	1875
39.16 Förslaget till förordning om ändring i förordningen (2015:1052) om krisberedskap och bevakningsansvariga myndigheters åtgärder vid höjd beredskap	1876

Reservation	1877
--------------------------	-------------

Särskilda yttranden	1879
----------------------------------	-------------

Bilagor

Bilaga 1	Kommittédirektiv 2016:114.....	1913
Bilaga 2	Kommittédirektiv 2017:57.....	1923
Bilaga 3	Kommittédirektiv 2017:100.....	1925
Bilaga 4	Kommittédirektiv 2019:13.....	1927
Bilaga 5	En jämförelse mellan 1988 års riksbankslag och den föreslagna nya riksbankslagen	1929

Sammanfattning

Inledning

Riksbanken är av stor betydelse för den ekonomiska utvecklingen i Sverige, både på kort och lång sikt. Riksbanken, liksom andra centralbanker, ansvarar för ett antal grundläggande uppgifter som är avgörande för att samhällsekonomin ska fungera väl. Två grundläggande uppgifter är att tillhandahålla betalningsmedel och ett centralt system för betalningsavveckling. Dessa uppgifter utgör grunden för ett säkert och effektivt finansiellt system. Det är svårt att överdriva betydelsen av att betalningar kan genomföras i såväl normala tider som i kristider och att hushåll och företag har förtroende för att så är fallet. En tredje grundläggande uppgift är att värna penningvärdet genom att verka för en låg och stabil inflation. Införandet av inflationsmål och oberoende centralbanker under 1990-talet har inneburit en betydligt lägre och mer stabil inflation i bl.a. Sverige. En låg och stabil inflation minskar osäkerheten i samband med investeringar och sparande vilket är positivt för tillväxten. En låg och stabil inflation minskar även oavsiktliga omfördelningar av förmögenheter. En fjärde grundläggande uppgift är att vid behov agera som sista låneinstans till vissa finansiella företag och därigenom begränsa risker för att finansiella kriser ska uppstå och mildra effekter om de ändå inträffar. Finanskrisen som briserade 2008 blev en påminnelse om att förtroendet – och därmed finansieringsmöjligheterna – på de finansiella marknaderna plötsligt kan försvinna. I en sådan situation kan Riksbanken, mot säkerheter, erbjuda finansiering tills oron lagt sig och därigenom förhindra en finansiell kollaps med allvarliga realekonomiska följder. Att centralbanker har kraftfulla befogenheter och kan agera snabbt när oro sprider sig på de finansiella marknaderna är förtroendeskapande och kan bidra till minskad oro. Finanskrisen visade vidare på vikten av flexibilitet. Centralbankerna behövde

vidta olika åtgärder beroende på vilka specifika problem de ställdes inför och de förutsättningar som förelåg.

Riksbankens direktion ska inte kunna ges instruktioner inom ramen för penningpolitiken. Därigenom säkerställs trovärdigheten för att prisstabilitetsmålet upprätthålls. Även inom andra verksamhetsområden ska Riksbanken fatta självständiga beslut. Riksbanken ska också ha en hög grad av finansiellt oberoende som säkerställer att den kan utföra och finansiera sina uppgifter. Riksbanken ska vidare styras genom lag, i vilken målen för verksamheten och vilka hänsyn som ska tas tydliggörs.

Riksbankens centrala roll för samhällsekonomin och dess oberoende medför att det är av stor vikt att dess demokratiska legitimitet säkerställs. Det åstadkoms genom en demokratisk förankring där riksdagen tar ställning till och tydliggör Riksbankens mål, uppgifter och befogenheter samt genom tillsättningen av ledamöter i direktionen. Därutöver behövs en demokratisk granskning av Riksbanken som möjliggör ansvarutkrävande.

Bakgrund

Förutsättningarna för Riksbankens verksamhet har förändrats kontinuerligt över tid. Sedan den nuvarande riksbankslagen trädde i kraft 1989 har det ekonomisk-politiska landskapet förändrats betydligt bl.a. avseende den svenska växelkursregimen, de finansiella marknadernas avreglering och internationalisering samt det svenska EU-medlemskapet. De justeringar av riksbankslagen som gjordes 1999 avsåg främst lagstadgande av målet om prisstabilitet, stärkt oberoende och en ny ledningsstruktur för Riksbanken. Nuvarande riksbankslag är därför i stor utsträckning utformad under andra halvan av 1980-talet då fast växelkurs rådde och det finansiella systemet såg helt annorlunda ut. Det innebär att lagen i många delar är omodern vilket bidrar till otydlighet.

Den globala finanskrisen och den period med låg inflation som följde därefter i stora delar av världen satte centralbankernas uppgifter och befogenheter i blyxtbelysning. Under finanskrisens akuta fas agerade centralbankerna för att avvärja en finansiell kollaps, framför allt genom att agera som sista låneinstans och ge likviditetsstöd till finansiella aktörer då deras finansieringsmarknader inte fungerade.

Efter den akuta fasen visade det sig att penningpolitiken begränsades av att styrräntorna inte kunde sänkas mer. Då det fanns behov av ytterligare penningpolitisk stimulans kompletterades räntestyrningen med köp av finansiella tillgångar (s.k. kvantitativa lättnader). Erfarenheterna från den globala finanskrisen har lett till att flera länder har sjuösatt utredningar för att analysera centralbankernas framtida mål, uppgifter och befogenheter.

I finanskrisens efterdyningar har det även genomförts betydande förändringar i de internationella och europeiska regelverken för att främja finansiell stabilitet. I Sverige har Finansinspektionen fått ansvar för den s.k. makrotillsynen och Riksgäldskontoret har fått ansvar för s.k. resolution. En central fråga i utredningen är vilka mål, uppgifter och befogenheter Riksbanken bör ha för att främja finansiell stabilitet och effektivitet givet denna institutionella struktur.

Därutöver har omfattande och snabba förändringar på betalningsmarknaden till följd av teknikutveckling och digitalisering påverkat Riksbankens verksamhet inom betalningssystemet. Förutsättningarna för Riksbankens kontantverksamhet har påverkats av den snabba minskningen av kontantanvändningen i Sverige, en utveckling som accelererat den senaste tioårsperioden. Även frågan om beredskapen i betalningssystemet har blivit alltmer aktuell. Inte minst har beslutet att återuppta en sammanhängande totalförvarsplanering inklusive Förvarsberedningens inriktningsförslag avseende totalförsvaret och utformningen av det civila försvaret bidragit till detta.

Sammantaget har ett antal av de frågeställningar som kommittén fått i uppgift att analysera aktualiserats av finanskrisen medan andra motiveras av ett mer generellt behov av en översyn till följd av de institutionella och ekonomiska förändringar som har skett de senaste 30 åren. Mot bakgrund av de förändrade förutsättningarna som beskrivits ovan har svårigheterna att tolka och tillämpa nuvarande lag ökat över tid. Otydligheten i Riksbankens ansvar inom det finansiella stabilitetsområdet har av flera aktörer framhållits som ett särskilt problem. Även inom penningpolitiken, Riksbankens internationella verksamhet, kontantverksamhet och beredskapsansvar finns behov av att uppdatera lagen och förtydliga Riksbankens mål, uppgifter och befogenheter. Det finns även vissa otydligheter om ansvarsförhållanden och befogenheter inom Riksbankens ledning, såväl inom direktionen som mellan direktionen och riksbanksfullmäktige

Kommittédirektiven

Kommitténs direktiv tar sin utgångspunkt i riksdagens ställningstaganden i betänkandet 2015/16:FiU41. Enligt kommittédirektiven (dir. 2016:114) ska kommittén analysera samt föreslå författningsändringar inom följande områden:

- penningpolitikens mål och medel
- Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet
- Riksbankens institutionella oberoende
- Riksbankens organisation
- Riksbankens roll i internationella sammanhang
- den demokratiska granskningen av Riksbanken och penningpolitiken
- Riksbankens ansvar för kontanthantering, kontantförsörjningen
- beredskapen i betalningssystemet.

Utgångspunkten är enligt kommittédirektiven att målet om prisstabilitet fortfarande ska vara centralt och att Riksbanken ska åtnjuta en hög grad av oberoende. Kommittén ska också beakta att Sverige inte har euron som valuta. Vidare ska kommittén utgå ifrån den beslutade ansvarsfördelningen beträffande makrotillsyn och resolution.

I oktober 2017 gavs kommittén även i uppdrag att lämna förslag avseende Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (dir. 2017:100). I uppdraget ingår även att förtydliga i lag på vilka villkor Riksbanken får förstärka valutareserven genom lån av Riksgäldskontoret.

Centrala utgångspunkter som väglett kommitténs förslag

Det behövs en ny riksbankslag

Den nuvarande riksbankslagen trädde i kraft den 1 januari 1989. I slutet av 1990-talet gjordes ett antal ändringar som i huvudsak var inriktade mot införandet av prisstabilitetsmålet, anpassningar i förhållande till unionsrättens krav på oberoende centralbanker inklu-

sive en ny ledningsstruktur för Riksbanken. Bestämmelserna avseende bl.a. valutapolitik, kontantförsörjning samt Riksbankens roll avseende det finansiella systemet i stort ändrades dock inte. De omfattande ekonomisk-politiska och institutionella förändringar som har skett efter lagens ikraftträdande medför att det behövs en omfattande översyn av lagen, vilket också framgår av kommitténs direktiv. Enligt kommitténs uppfattning finns det behov av så pass omfattande och genomgripande ändringar i den nuvarande riksbankslagen att den bör ersättas av en ny riksbankslag (se kapitel 13).

Anpassning till unionsrätten men inte till införande av euron

Enligt kommitténs uppfattning bör lagändringar göras i den utsträckning som krävs för att det regelverk som gäller i Sverige ska kunna utläsas ur svensk lag. Svensk lagstiftning ska därför återge de mest centrala unionsrättsliga reglerna för Riksbankens verksamhet med beaktande av att Sverige är en s.k. medlemsstat med undantag, dvs. inte har euron som valuta. Kommittén bedömer dock inte att det finns skäl att lägga fram sådana författningsförslag om den rättsliga integreringen av Riksbanken i ECBS som skulle möjliggöra ett omedelbart införande av euron som valuta i Sverige. De bör anstå till dess att det eventuellt har fattats ett politiskt beslut om att Sverige ska införa euro som valuta.

Kommittén har i sina författningsförslag beaktat synpunkter på den svenska lagstiftningen som framförts av EU-kommissionen vad gäller bl.a. Riksbankens institutionella och finansiella oberoende samt förbudet mot monetär finansiering (se kapitel 13).

Riksbanken är en speciell förvaltningsmyndighet med hög grad av oberoende

Riksbanken är en förvaltningsmyndighet och omfattas av de krav på legalitet, objektivitet och proportionalitet samt samverkan med andra myndigheter som anges i såväl regeringsformen som i förvaltningslagen (2017:900). Förutsättningarna för och behovet av samverkan med andra myndigheter ser olika ut inom olika delar av Riksbankens verksamhet. Riksbanken lyder vidare under riksdagen. Jämfört med övriga myndigheter under riksdagen har Riksbanken en stor bredd i

sina uppgifter och verksamhetsformer. Riksbanken har också en unik ledningsform som inte liknar andra svenska myndigheters (se kapitel 11).

Till dessa speciella förutsättningar för Riksbanken som myndighet tillkommer även Riksbankens oberoende i form av det institutionella oberoendet (instruktionsförbudet), det funktionella oberoendet, det finansiella oberoendet, det personliga oberoendet för Riksbankens ledning och det förhållandet att Riksbanken utgör ett särskilt rättssubjekt skilt från staten (se kapitel 12).

Det behövs ett tydligt och lagfäst mandat för Riksbankens verksamhet

Då Riksbanken lyder under riksdagen saknas det möjligheter att styra den på annat sätt än genom lag. Detta är en viktig anledning till att Riksbankens mål, uppgifter och befogenheter bör framgå av lagen. Den nuvarande riksbankslagen är i flera avseenden otidsenlig och svår att tolka och därmed tillämpa. Att Riksbankens verksamhet sker inom ramen för ett lagfäst och tydligare mandat förbättrar Riksbankens möjlighet att kunna agera och att vidta nödvändiga och ändamålsenliga åtgärder i olika situationer. Det underlättar vidare för andra aktörer att tolka Riksbankens ansvar inom olika verksamhetsområden, exempelvis inom arbetet med finansiell stabilitet, kontantverksamheten och avseende samhällets krisberedskap och höjd beredskap.

Otydligheter finns inom flera av Riksbankens verksamhetsområden. Ett område där bristerna i nuvarande lagstiftning återkommande har lyfts fram är Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet. I dag saknas ett mandat avseende finansiell stabilitet i lagen, utöver att Riksbanken ska främja ett säkert och effektivt betalningsväsende och att Riksbanken får lämna nödkrediter till finansiella företag, om vissa förutsättningar är uppfyllda. De uppgifter och befogenheter som kommittén föreslår att Riksbanken ska ha inom finansiell stabilitet är i hög grad en kodifiering av praxis. Även inom andra områden har Riksbanken efter hand utvecklat en praxis som inte avspeglas i den nuvarande riksbankslagen. Det gäller exempelvis Riksbankens internationella arbete, Riksbankens redogörelser till riksdagen och information till allmänheten, samt arbetsformerna inom direktionen. Kommitténs förslag innebär i flera fall att praxis kodifieras i lag.

Ett lagfäst och tydligare mandat säkerställer också den demokratiska förankringen för Riksbankens verksamhet och förbättrar vidare förutsättningarna för granskning och ansvarsutkrävande från riksdagen i förhållande till Riksbanken.

Kommitténs viktigaste förslag

Nedan ges en kortfattad beskrivning av kommitténs viktigaste förslag inom de områden som direktiven pekar ut.

Mandat inom penningpolitiken (kapitlen 14–19)

I den nya lagen föreslår kommittén att *målet* för penningpolitiken ska vara låg och stabil inflation (prisstabilitetsmålet; se kapitel 15).

Precisering av målet vad gäller målvariabel, utvecklingstakt och prisindex ska göras av Riksbanken. Kommittén ställer sig bakom Riksbankens nuvarande precisering, dvs. ett inflationsmål mätt enligt KPIF och med en målsatt utvecklingstakt på 2 procent per år. Kommittén föreslår att Riksbanken vid behov ska göra en framställning till riksdagen när den vill ändra nuvarande precisering vilket riksdagen sedan kan välja att godkänna eller inte godkänna.

Kommittén föreslår vidare att Riksbanken, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, ska bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning (realekonomisk hänsyn; se kapitel 16). Kommittén har därutöver övervägt att inkludera finansiell stabilitet som ett separat mål inom penningpolitiken och därmed ta hänsyn till finansiell stabilitet utöver de effekter som går via inflationen och real ekonomin. Kommittén bedömer dock att det inte är lämpligt (se kapitel 17).

Riksbankens *uppgifter* inom ramen för penningpolitiken består i att bedriva penningpolitik och s.k. växelkursstyrning, det senare i det fall regeringen beslutat om ett mål för växelkursen (se kapitel 19). Det innebär att den föreslagna lagen är kompatibel med både en rörlig och en fast växelkurs. Kommittén anser att vad som ska utgöra penningpolitik, och därmed innefattas av det s.k. instruktionsförbudet (se kapitel 12), definieras av de penningpolitiska befogenheter som följer av den föreslagna riksbankslagens andra kapitel (se kapitel 13).

Kommittén föreslår vidare att Riksbanken tilldelas ett antal *befogenheter* inom ramen för penningpolitiken (se kapitel 18). Befogenheter utgörs av instrument (t.ex. att erbjuda krediter) och eventuella begränsningar i användningen av instrumenten (t.ex. krav på säkerheter vid krediter). Enligt kommitténs förslag ska Riksbankens befogenheter inom penningpolitiken omfatta följande:

- Att ta emot inlåning, erbjuda krediter i svenska kronor och utländsk valuta och bestämma räntan på dessa. Krediter får dock endast ges mot betryggande säkerheter.
- Att ge ut skuldebrev i svenska kronor.
- Att köpa statspapper på andrahandsmarknaden. Kommittén betonar dock att Riksbanken, när så är påkallat, ska ta hänsyn till hur statspappersköp påverkar de finansiella marknadernas funktionsätt och förutsättningarna för statsskuldsvärdningen. Kommittén anser dock att det sistnämnda inte behöver framgå i den nya riksbankslagen.
- Att köpa privata värdepapper om synnerliga skäl föreligger. Kommittén betonar dock att både förändringar i styrräntor och statsobligationsköp i allmänhet är att föredra framför köp av privata tillgångar då det sistnämnda är betydligt mer riskfyllt i ett finansiellt perspektiv. Kommittén betonar vidare att åtgärden ska utformas så att kredit- och resursallokeringen påverkas i så liten utsträckning som möjligt, givet de effekter Riksbanken vill uppnå. Kommittén anser dock inte att detta behöver framgå av den nya riksbankslagen.
- Att genomföra valutainterventioner men att dessa ska genomföras med beaktande av vilket växelkurssystem som gäller.

Inom ramen för penningpolitiken föreslår kommittén därutöver att Riksbanken ska informera allmänheten om bl.a. målet för penningpolitiken och bankens penningpolitiska strategi. Information om fattade penningpolitiska beslut ska lämnas till regeringen snarast efter beslutet och om möjligt innan det tillkännages för allmänheten. Vidare får Riksbanken föra en dialog med regeringen och andra myndigheter eller organisationer om frågor som påverkar utformningen av penningpolitiken och förutsättningarna att uppnå de penningpolitiska målen.

Mandat inom finansiell stabilitet (kapitlen 20–25)

Kommittén föreslår att Riksbanken ges ett *mål* för sitt arbete med finansiell stabilitet. Målet ska vara att bidra till att det finansiella systemet är stabilt och effektivt. För att uppnå detta mål får Riksbanken i huvudsak följande *uppgifter*:

- Tillhandahålla ett system för betalningsavveckling och vid behov medverka i betalningsavveckling i förhållande till finansiella företag och myndigheter.
- Identifiera sårbarheter och risker i det finansiella systemet som kan leda till allvarliga störningar.
- Övervaka den finansiella infrastrukturen, och förbereda sig inför att hantera kriser.
- Ge likviditetsstöd till det finansiella systemet i form av generellt likviditetsstöd och nödkrediter.

Dessa uppgifter är i hög grad en kodifiering i lag av den verksamhet Riksbanken i dagsläget bedriver avseende finansiell stabilitet.

Avseende likviditetsstöd får Riksbanken befogenhet att ge *generellt likviditetsstöd* i finansiellt stabilitetssyfte. Kommittén anser också att Riksbanken bör ha ett särskilt ansvar för likviditetsstöd till det finansiella systemet. Mer konkret får Riksbanken ge kredit till eller ingå återköpsavtal med svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen, motsvarande utländska företag som driver verksamhet i Sverige genom filial och centrala motparter, om det behövs för att motverka en allvarlig störning i det finansiella systemet i Sverige. Krediter och återköpsavtal kan avse både svenska kronor och utländsk valuta. Krediter ska ges mot betryggande säkerhet.

Riksbanken får vidare, likt en marknadsgarant köpa och sälja finansiella instrument till förutbestämda priser i syfte att tillfälligt stödja systemviktiga finansiella marknaders funktionssätt, om det behövs för att motverka en allvarlig störning i det finansiella systemet i Sverige och om det finns synnerliga skäl.

Avseende *nödkrediter* föreslår kommittén att Riksbankens befogenhet att ge nödkrediter ska föras över till den nya riksbankslagen, med vissa förtydliganden och utvidgningar av bestämmelsen. Av den nya bestämmelsen framgår att Riksbanken i likviditetsstödjande syfte

får ge kredit i svenska kronor eller utländsk valuta mot säkerhet, om det behövs för att motverka en allvarlig störning i det finansiella systemet i Sverige eller om det finns andra synnerliga skäl. En sådan kredit får bara ges till företag som är ett svenskt företag som står under tillsyn av Finansinspektionen, eller ett motsvarande utländskt företag som driver verksamhet i Sverige via filial eller en central motpart. Företaget ska vidare vara livskraftigt men ha tillfälliga likviditetsproblem.

Riksbankens internationella verksamhet (kapitlen 26 och 27)

Det förtydligas att Riksbanken får delta i sådant internationellt samarbete som har betydelse för förutsättningarna att nå de mål för verksamheten som anges i riksbankslagen. Kommittén bedömer att Riksbanken med detta lagstöd fortsatt kommer att kunna delta i det internationella samarbete som den i dag deltar i. Riksbanken ska säkerställa att regeringen fortlöpande är informerad om förhållanden av betydelse i det internationella samarbete som Riksbanken deltar i.

Riksbanken ska samråda med andra svenska myndigheter vid principiellt viktiga ställningstaganden i internationella sammanhang som har samband med en annan myndighets verksamhet. När Riksbanken deltar i ett internationellt forum tillsammans med en annan svensk myndighet, blir det särskilt viktigt att myndigheterna förankrar sina positioner och strävar efter att nå gemensamma ställningstaganden i principiellt viktiga frågor.

Om Riksbankens huvudman riksdagen, eller regeringen – inom ramen för sitt ansvar för utrikespolitiken – tar fram uttalanden om övergripande svensk inriktning, och dessa har betydelse för myndigheternas internationella diskussioner, ska Riksbanken ta sin utgångspunkt från sådana uttalanden när den utformar sina ståndpunkter.

Riksbanken får vara förbindelseorgan och finansiell motpart till Internationella valutafonden. Svenska ställningstaganden i IMF ska liksom är fallet i dag tas fram i samarbete mellan regeringen och Riksbanken. Eftersom det är landet Sverige som är medlem i IMF är det dock enligt kommitténs bedömning ytterst regeringen som bestämmer vilken position som Sverige bör företräda. Undantaget från detta är om det handlar om penningpolitik eller övriga ECBS-relaterade frågor.

I samband med att Riksbanken deltar i finansiering av IMF:s verksamhet ska Riksbanken begära att Riksgäldskontoret lånar ut motsvarande belopp till Riksbanken. Räntan ska motsvara den ränta som Riksbanken mottar från IMF. Räntenettot och eventuella kreditförluster till följd av IMF-åtaganden påverkar därmed statens budget direkt i stället för, som i dag, indirekt via Riksbankens resultat och utdelning till statens budget.

Riksbankens institutionella och finansiella oberoende samt valutareserven (kapitlen 28–31)

Riksbankens finansiella oberoende stärks i flera avseenden i den nya riksbankslagen. För det första föreslås att beslut om fastställande av balansräkning, resultaträkning och vinstdisposition ska fattas av riksbanksfullmäktige i stället för av riksdagen. Riksdagens beslut begränsas till att antingen godkänna eller upphäva fullmäktiges beslut. För det andra lagstadgas förutsättningarna för vinstutdelning till staten. Det införs en realvärdesäkrad målsatt nivå för Riksbankens eget kapital, med innebörden att vinstmedel delas ut till staten endast om den målsatta nivån överskrids. För det tredje förtydligas att Riksbanken har rätt att göra finansiella avsättningar enligt ECB:s redovisningsriktlinje. För det fjärde skapas en lagstadgad ordning för återställning av Riksbankens eget kapital om det skulle falla under en viss nivå. Vidare förtydligas att Riksbanken är ett särskilt rättssubjekt som ägs av staten, att Riksbanken själv förvaltar sina tillgångar och intäkterna från verksamheten samt att staten garanterar Riksbankens förpliktelser.

Det institutionella oberoendet stärks genom att Riksbanken inte längre ska vara skyldig att informera ett statsråd inför alla viktiga penningpolitiska beslut utan endast efter sådana beslut. Slutligen förtydligas det i regeringsformen att instruktionsförbudet i regeringsformen och riksbankslagen gäller för alla fyra s.k. ECBS-relaterade uppgifter, samt statistikinsamling inom ramen för samarbetet inom ECBS, och inte endast för penningpolitiken.

I den nya lagen förtydligas dessutom villkoren på vilka Riksbanken får låna upp utländsk valuta av Riksgäldskontoret för att tillgodose behovet av valutareserv. Riksbanken får låna utländsk valuta av Riksgäldskontoret motsvarande 5 procent av Sveriges bruttonationalprodukt. Sådan upplåning ska föregås av en grundlig analys och

motivering av behovet av förstärkningen av valutareserven. Upplåningen ska vidare föregås av samråd med Riksgäldskontoret. Om det finns synnerliga skäl, får Riksbanken tillfälligt låna ytterligare valuta i syfte att förstärka valutareserven. Därutöver ges Riksbanken möjlighet att ta upp valutalån hos Riksgäldskontoret i syfte att återställa valutareserven om den har tagits i anspråk för likviditetsstöd.

Det förtydligas att Riksbanken får ta upp kredit från, lämna kredit till, ingå valutaåterköpsavtal, eller ingå andra liknande avtal med andra centralbanker utan att detta behöver ha samband med det som i nuvarande riksbankslag benämns valutapolitik. När Riksbanken ingår sådana avtal i syfte att tillgodose en annan centralbanks behov av valuta krävs i vissa fall godkännande av riksdagen.

Organisatorisk tydlighet inom Riksbanken (kapitel 32)

Kommitténs förslag syftar till att ansvarsfördelningen inom Riksbanken blir tydligare avseende dess organisation och ledning. Detta avser för det första förhållandet mellan fullmäktige och direktionen där rollerna tydliggörs och renodlas. Fullmäktiges kontrollerande funktion lagfästs. Fullmäktiges inflytande över Riksbankens organisation, genom att fullmäktige beslutar Riksbankens arbetsordning, tas bort. De beslut om organisations- och ledningsfrågor som framgår i arbetsordningen ska i stället fattas av Riksbankens direktion för att på bästa och mest effektiva sätt uppnå Riksbankens mål. Fullmäktige föreslås även framgent ha i uppgift att utse riksbankschefen och de vice riksbankscheferna. Kommittén föreslår att det införs en tydlig ansökningsprocess vid tillsättningen av direktionsledamöter. Vid rekryteringen ska fullmäktige säkerställa att riksbankschefen och de vice riksbankscheferna tillsammans har lämplig kompetens och skicklighet inom alla delar av Riksbankens verksamhet. Kravprofilen ska i fråga om riksbankschefen också inkludera god ledarskapsförmåga.

För det andra föreslår kommittén att riksbankschefens roll som myndighetschef och ordförande i direktionen förtydligas i lag. Riksbankschefen ska sköta den löpande verksamheten enligt de direktiv och riktlinjer som direktionen beslutar. Det innebär att den praxis som utvecklats under senare år för arbetet inom direktionen, och som kommittén bedömer fungerat väl, lagfästs.

Kommittén föreslår för det tredje att antalet direktionsledamöter minskas från sex till fem med övergångsregler för de direktionsledamöter som tillsätts före den nya riksbankslagen träder i kraft. I detta finns en effektivitetsaspekt avseende arbetet i direktionen där fem ledamöter bedöms vara tillräckligt för att uppnå bredd i beslutsfattandet. När det kommer till penningpolitiska beslut, och andra samhällspåverkande policybeslut, ska direktionsledamöterna vara jämbördiga och kommitténs förslag om fem direktionsledamöter innebär att riksbankschefens utslagsröst sällan blir aktuell.

En ökad organisatorisk tydlighet med specificerade ansvarsförhållanden mellan olika delar av Riksbankens ledning, möjliggör för Riksbanken att förbättra effektiviteten och måluppfyllelsen i verksamheten.

Förstärkt demokratisk granskning av Riksbanken (kapitel 33)

Kommitténs uppdrag, enligt direktiven, är att lämna förslag för att stärka den demokratiska granskningen. Brister i den demokratiska granskningen har identifierats bl.a. vad gäller finansutskottets resurser och tid för granskningen, utskottets informations- och kunskapsunderläge samt bristande dialog mellan riksbanksfullmäktige och finansutskottet. Ingen extern instans granskar heller Riksbankens regelefterlevnad.

Formerna för information till allmänheten och redogörelser till riksdagen kodifieras i lag i huvudsak i enlighet med den praxis som har utvecklats av Riksbanken. Det införs en bestämmelse i riksdagsordningen om att finansutskottet ska följa upp Riksbankens *hela* verksamhet avseende måluppfyllelse och effektivitet. Riksrevisionen ska vidare granska Riksbankens regelefterlevnad som en del av den årliga revisionen. Finansutskottets förstärkta granskning och Riksrevisionens granskning av regelefterlevnad kräver att ytterligare resurser avsätts.

Riksbanksfullmäktiges kontrollerande funktion lagfästs. Fullmäktige ska ansvara för att följa direktionens arbete och Riksbankens verksamhet i övrigt. Fullmäktige ska hålla finansutskottet underrettat om frågor av större betydelse. Fullmäktige ska också regelbundet och på finansutskottets begäran redovisa sina iakttagelser till

utskottet. Slutligen förtydligas att fullmäktiges existerande revisionsfunktion ska granska direktionens arbete i sin helhet.

Genom kodifiering av befintlig praxis på flera områden och genom att Riksbanken tilldelas tydligare uppgifter och befogenheter bl.a. inom finansiell stabilitet, kontantverksamheten och avseende samhällets krisberedskap och höjd beredskap bedömer kommittén att den demokratiska granskningen av Riksbankens verksamhet från riksdagens sida underlättas. Det gäller även för externa granskare som exempelvis Riksrevisionen.

Ansvar för kontanthantering och stärkt roll i kontantkedjan (kapitel 34)

I sitt delbetänkande (SOU 2018:42) konstaterade kommittén att staten bör verka för att den fortsatta utvecklingen av tillgången till kontanttjänster sker under kontrollerade former så att allmänhetens och samhällets behov av kontanter tillgodoses. Kontanterna och kontantinfrastrukturen får vidare inte tillåtas försvinna innan ett ställningstagande görs om kontanters roll som betalningsmedel i ett längre tidsperspektiv. Kommittén bedömer att det, utöver de förslag som lämnades i delbetänkandet, även behöver vidtas åtgärder för att stärka Riksbankens roll och förtydliga dess ansvar för kontanthantering i samhället. I linje med bedömningar som gjordes i delbetänkandet föreslås att Riksbanken ges ett mål för hela sin kontantverksamhet: *att bidra till att det finns tillgång till kontanter i betryggande utsträckning i hela Sverige*. Riksbankens tilldelas även tre uppgifter inom kontantverksamheten:

- Att ansvara för kontantutgivningen i Sverige genom att ge ut och lösa in sedlar och mynt.
- Att ha ett övergripande ansvar för att kontanthantering i Sverige fungerar, vilket innebär att regelbundet rapportera till riksdagen, samt vid behov agera som koordinerande aktör i kontanthantering.
- Att ansvara för att det drivs depåverksamhet i Sverige och att det finns sedeldepåer på minst fem platser i Sverige, varav två i de norra delarna av landet.

Utöver befintliga befogenheter inom kontantverksamheten ges Riksbanken utökad rätt att inhämta uppgifter från myndigheter och vissa privata företag för att kunna följa och analysera kontanthantering. Riksbanken ges också viss utvidgad föreskriftsrätt avseende kontanthantering.

Begreppet lagligt betalningsmedel i nuvarande riksbankslag förtydligas, bl.a. i förhållande till avtalsrätten. Kommittén betonar att offentliga aktörer inte aktivt bör bidra till att kontanternas roll marginaliseras ytterligare innan riksdagen har tagit ställning till kontanternas roll i ett längre tidsperspektiv. Kommittén välkomnar i detta sammanhang riksdagens tillkännagivande (bet. 2018/19:FiU44) till regeringen om att tillsätta en utredning med brett mandat att utreda statens roll på betalningsmarknaden, digitala centralbankspengar och innebörden av begreppet lagligt betalningsmedel.

Utökat ansvar för samhällets krisberedskap och vid höjd beredskap (kapitel 35)

Riksbankens ansvar för krisberedskap och vid höjd beredskap förtydligas och utökas. Riksbanken ska liksom tidigare ansvara för planeringen för fredstida kriser och höjd beredskap såvitt gäller sin egen verksamhet. Därutöver ska Riksbanken ha ett planerings- och kontrollansvar för dels juridiska personer som är av särskild betydelse för genomförandet av elektroniska betalningar, dels näringsidkare inom kontanthantering.

Målen för verksamheten ska vara att allmänheten ska kunna göra nödvändiga betalningar även under fredstida krissituationer och vid höjd beredskap, att sårbarheten i fråga om betalningar ska begränsas och att Riksbanken ska ha en god förmåga att hantera sina uppgifter även under fredstida krissituationer och vid höjd beredskap.

Riksbanken ska i fred planera för att under höjd beredskap kunna övergå till krigsorganisation. Beslut om krigsplacering ska kunna fattas avseende såväl Riksbankens personal som viss privatanställd personal. Vid störningar i fråga om genomförandet av betalningar som uppkommer i fredstida krissituationer, ska Riksbanken vid behov omgående upprätta en ledningsfunktion för samordning och information.

De krav som gäller myndigheter under regeringen i fråga om risk- och sårbarhetsanalys, utbildning och övning samt åtgärder inför och vid höjd beredskap tas i huvudsak in i den nya riksbankslagen.

De juridiska personer och näringsidkare som omfattas av Riksbankens planerings- och kontrollansvar ska som huvudregel vara skyldiga att fortsätta sin verksamhet under krig och krigsfara. De ska också vara skyldiga att vidta åtgärder i fråga om utbildning av personal, övningar m.m. Riksbanken ska få meddela föreskrifter med krav på vilka åtgärder som de ska vidta.

Vid höjd beredskap ska både kontanter och eventuella beredskapspengar vara lagliga betalningsmedel med innebörden att det inte ska gå att avtala bort rätten att betala med dessa.

Kommitténs förslag innebär en avsevärd ambitionshöjning för Riksbankens roll för samhällets krisberedskap och vid höjd beredskap.

Övriga viktiga förslag

- Det införs en proportionalitetsprincip för Riksbankens beslutsfattande. Principen tar sin utgångspunkt i proportionalitetsprincipen i unionsrätten och i den svenska förvaltningslagen (se kapitel 13). Innebörden av proportionalitetsprincipen är att en åtgärd ska vidtas om det avsedda resultatet står i rimligt förhållande till de kostnader och risker som åtgärden medför för Riksbankens och statens finanser.
- När Riksbanken vidtar olika åtgärder ska beslutet motiveras genom att ange vilka bestämmelser som tillämpas och vilka omständigheter som har varit avgörande för Riksbankens ställningstagande (se kapitel 13).
- Den krets av företag som är skyldiga att lämna uppgifter till Riksbanken utvidgas något i förhållande till nuvarande reglering för att Riksbanken ska kunna utföra samtliga sina uppgifter enligt den nya riksbankslagen (se kapitel 36).
- Det införs en uttrycklig bestämmelse om Riksbankens rätt att använda insamlade uppgifter för statistikändamål, såväl för att framställa nationell statistik som för internationellt samarbete inom bl.a. ECBS eller BIS (se kapitel 36).

- Riksbankens uppgift att förvalta tillgångar förtydligas i den nya riksbankslagen. Tillgångsförvaltningens syfte är att Riksbanken i första hand ska kunna utföra sina uppgifter och i andra hand generera avkastning för att finansiera sin verksamhet. Tillgångarna ska, med hänsyn tagen till de olika syftena med tillgångsinnehavet, förvaltas med låg risk. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas (se kapitel 29).

Konsekvenser av kommitténs förslag

En konsekvens av förslaget till ny riksbankslag är att vissa av de otydligheter som uppmärksammats beträffande Riksbankens uppgifter och befogenheter minskar med en ny, moderniserad och tydligare lag. Det förbättrar Riksbankens möjligheter att agera ändamålsenligt och för andra aktörer att tolka Riksbankens ansvar inom olika verksamhetsområden, exempelvis inom arbetet med finansiell stabilitet, kontantverksamheten och avseende samhällets krisberedskap och höjd beredskap. De åtgärder som Riksbanken vidtog i samband med den finansiella krisen och decenniet därefter ska fortfarande kunna vidtas enligt förslaget till ny lag.

Konsekvenserna för Riksbankens resursbehov avseende arbetet med finansiell stabilitet bedöms bli begränsade eftersom kommitténs förslag i de flesta fall handlar om förtydliganden och kodifiering av praxis. Inte heller när det gäller penningpolitiken och Riksbankens internationella verksamhet bedöms behovet av resurser påverkas. Kommitténs förslag avseende Riksbankens ansvar för kontanthantering och kontantverksamheten i övrigt innebär delvis nya uppgifter och befogenheter och kommer att leda till ökade kostnader för Riksbanken. Detsamma gäller Riksbankens förtydligade och utökade ansvar för samhällets krisberedskap och vid höjd beredskap.

Kommitténs förslag bedöms öka resursbehovet med cirka 16–21 årsarbetskrafter. Riksbankens resultat bedöms, bl.a. till följd av detta, försämrats med 39–68 miljoner kronor. Den reglering som föreslås avseende Riksbankens rätt att i förtid låna utländsk valuta av Riksgäldskontoret, motsvarande 5 procent av Sveriges BNP, bedöms inte ha några effekter på Riksbankens kostnader i förhållande till nuvarande situation då befintliga valutalån är lägre än 5 procent av BNP. Förslaget om att framtida infrianden av åtaganden gentemot

IMF ska belasta statens budget i stället för Riksbanken innebär dock ett minskat behov av valutareserv. Beroende på hur Riksbanken väljer att agera bedöms minskningen av räntekostnader till följd av detta förslag uppgå till mellan 0–125 miljoner kronor.

Resursbehovet ökar vidare med cirka 6 miljoner kronor till följd av en stärkt granskning av Riksbankens verksamhet från riksdagens (finansutskottets) och Riksrevisionens sida. Det bedöms dock kunna finansieras inom dessa myndigheters befintliga anslagsramar.

För övriga statliga myndigheter bedöms konsekvenserna som begränsade. Riksgäldskontorets statsskuldsförvaltning påverkas genom att myndigheten ska sköta upplåningen för att finansiera IMF-åtaganden och genom att det regleras hur utländsk valuta ska lånas upp för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv. En ännu närmare samverkan med Riksbanken än vad som sker i dag kommer vidare att krävas av myndigheter verksamma inom finansiell stabilitet, kontantkedjan och inom beredskapsområdet.

Sammantaget innebär kommitténs förslag en effekt på de samlade offentliga finanserna som uppgår till mellan -68 och +86 miljoner kronor per år.

Den föreslagna vinstdispositionsregeln innebär att Riksbankens redovisade resultat får direkt effekt på statens budget. Utdelningen kommer att variera mer än i dagsläget. Konsekvenserna för storleken på utdelningen beror dock i hög utsträckning på nivån på Riksbankens egna kapital när den nya vinstdispositionsregeln börjar gälla. Framtida utdelningar kan därför bli både högre och lägre än vad som följer av dagens vinstutdelningsprincip.

Konsekvenserna för berörda företag kommer att bero på hur Riksbankens föreskrifter utformas dels avseende uppgiftsskyldighet inom alla verksamhetsområden och dels specifika föreskrifter mot bakgrund av de utökade uppgifterna inom kontantverksamheten och avseende samhällets krisberedskap och höjd beredskap.

Summary

Introduction

The Riksbank is of great importance for economic development in Sweden, in both the short and the long term. Like other central banks, the Riksbank is responsible for a number of fundamental tasks that are crucial if the economy is to function well. Two of its fundamental tasks are to provide means of payment and a central system for payment settlement. These tasks form the foundation of a safe and efficient financial system. It is hard to exaggerate the importance of being able to execute payments both in normal times and in times of crisis and of households and businesses having confidence in this being the case. A third fundamental task is to safeguard the value of money by promoting low and stable inflation. The introduction of inflation targets and independent central banks in the 1990s has resulted in much lower and more stable inflation in Sweden and elsewhere. Low and stable inflation reduces uncertainty in connection with investments and saving, which is positive for growth. Low and stable inflation also reduces unintentional redistribution of wealth. A fourth fundamental task is to act, when the need arises, as a lender of last resort for certain financial companies and to thereby limit the risks of financial crises arising and alleviate their effects if they nevertheless do occur. The financial crisis that exploded in 2008 was a reminder that confidence – and therefore the possibility of raising finance – in financial markets can disappear suddenly. In such a situation the Riksbank can offer financing, against collateral, until the unrest has abated and thereby prevent a financial collapse with serious consequences for the real economy. The fact that central banks have strong powers and are able to act quickly when unrest spreads in financial markets creates confidence and can contribute to reducing unrest. The financial crisis also demonstrated

the importance of flexibility. Central banks needed to take different measures depending on the specific problems facing them and the conditions at the time.

It should not be possible to give the Riksbank's Executive Board instructions in the context of monetary policy. This ensures that the credibility of the price stability objective is maintained. The Riksbank should also be able to make independent decisions in other areas of activity. Furthermore, the Riksbank should have a high degree of financial independence that ensures that it is able to perform and finance its tasks. The Riksbank should also be governed through a law that clarifies the objectives of its activities and what considerations are to be taken into account.

Given the central role of the Riksbank for the economy and its independence as an institution, it is very important to ensure its democratic legitimacy. This is achieved through a democratic anchoring in which the Riksdag reaches decisions on and clarifies the objectives, tasks and powers of the Riksbank as well as through the appointment of members of the Executive Board. In addition, there is a need for democratic scrutiny of the Riksbank to make it possible to realise accountability.

Background

The context of the Riksbank's activities has changed continually over time. Since the present Riksbank Act entered into force in 1989, there have been great changes in the economic policy landscape regarding, for instance, the Swedish exchange-rate regime, the deregulation and internationalisation of financial markets and Swedish membership of the European Union. The adjustments made to the Riksbank Act in 1999 related mainly to incorporating the price stability objective in the Act and to stronger independence and a new management structure for the Riksbank. So, the present Riksbank Act was largely framed in the second half of the 1980s when the exchange-rate was fixed and the financial system had a completely different appearance. This means that many parts of the Act are outdated, and this contributes to its lack of clarity.

The global financial crisis and the period of low inflation that followed on it in large parts of the world put the tasks and powers of the central banks in the spotlight. During the acute phase of the financial crisis the central banks acted to avert a financial collapse chiefly by acting as lenders of last resort, i.e. providing liquidity assistance for financial actors when their financing markets were not working. After the acute phase it turned out that monetary policy was restricted by the inability to reduce key interest rates even more. As there was a need for further monetary policy stimulus, interest rate management was supplemented by purchases of financial assets ('quantitative easing'). The experience of the global financial crisis has resulted in several countries launching inquiries to analyse the future objectives, tasks and powers of the central banks.

In the aftermath of the financial crisis considerable changes have also been made to the international and European regulatory frameworks in order to promote financial stability. In Sweden, Finansinspektionen (the Swedish Financial Supervisory Authority) has been given responsibility for macro-prudential policies and Riksgäldskontoret (the Swedish National Debt Office) has been given responsibility for resolution. One central issue in the Inquiry is what objectives, tasks and powers the Riksbank ought to have to promote financial stability and efficiency, given this institutional structure.

Moreover, extensive and rapid change in the payment market as a result of technological development and digitalisation has affected the activities of the Riksbank in the payment system. The conditions for the Riksbank's cash activities have been affected by the rapid decrease in cash use in Sweden, a trend that has accelerated in the past ten-year period. The question of preparedness in the payment system has also become increasingly relevant. In particular, the decision to resume unified cohesive defence planning, including the Defence Commission's indicative proposal regarding the total defence and the design of civil defence, has contributed to this.

Thus, a number of the issues that the Committee has been tasked with analysing have been raised by the financial crisis, while others have been justified by a more general need for a review as a result of the institutional and economic changes seen in the past 30 years. In the light of the new situation described above, the difficulties in interpreting and applying the present Act have increased over time. Several actors have stressed the lack of clarity in the Riksbank's

responsibility in the area of financial stability as a particular problem. Other areas in which there is a need to update the Act and clarify the objectives, tasks and powers of the Riksbank are monetary policy, the Riksbank's international activities, cash activities and responsibility to maintain preparedness. There are also some unclear points concerning powers and the distribution of responsibility in the management of the Riksbank, both within the Executive Board and between the Executive Board and the Governing Council.

Terms of reference

The Committee's terms of reference start from the positions taken by the Riksdag in Committee report 2015/16:FiU41 of the Riksdag Committee on Finance. According to the terms of reference (ToR 2016:114) the Committee is to analyse and propose statutory amendments in the following areas:

- monetary policy objectives and means;
- the responsibility of the Riksbank for financial stability;
- the institutional independence of the Riksbank;
- the organisation of the Riksbank;
- the role of the Riksbank in international contexts;
- the democratic scrutiny of the Riksbank and monetary policy;
- the responsibility of the Riksbank for cash handling, cash provision; and
- preparedness in the payment system.

According to the Committee's terms of reference the starting point for the inquiry is that the objective of price stability is still to be of central importance and that the Riksbank is to enjoy a high degree of independence. The Committee is also to take account of the fact that Sweden does not have the euro as its currency. In addition, the Committee is to start from the division of responsibility decided for macro-prudential policies and resolution.

In October 2017 the Committee was also tasked with presenting proposals regarding the Riksbank's financial independence and balance sheet (ToR 2017:100). The terms of reference also include clarifying in law the conditions on which the Riksbank may reinforce the foreign reserves through loans from the National Debt Office.

Central starting points that have guided the Committee's proposals

A new Riksbank Act is needed

The present Riksbank Act entered into force on 1 January 1989. In the late 1990s a number of amendments were made focusing mainly on the introduction of the price stability objective, adaptation to the requirements in EU law for independent central banks, including a new management structure for the Riksbank. However, the provisions concerning matters including exchange-rate policy, cash supply and the role of the Riksbank with respect to the financial system as whole were not altered. The extensive economic policy and institutional changes that have taken place since the Act entered into force means that an extensive review of the Act is needed, as is also stated in the Committee's terms of reference. In the view of the Committee, the changes needed in the present Riksbank Act are so extensive and comprehensive that it should be replaced by a new Riksbank Act (see chapter 13)

Adaptation to EU law but not to introduction of the euro

In the view of the Committee, the legislation should be amended to the extent required to enable the regulatory framework that applies in Sweden to be visible in Swedish law. Swedish legislation should therefore reflect the most central rules in EU law for the activities of the Riksbank, taking account of the fact that Sweden is a 'Member State with a derogation', i.e. it does not have the euro as its currency. However, the Committee's assessment is that there is no reason to present legislative proposals concerning the legal integration of the Riksbank in the European System of Central Banks (ECBS) that would enable an immediate introduction of the euro as the currency

in Sweden. This should wait until such time as a political decision that Sweden will introduce the euro as its currency may have been made.

In its legislative proposals the Committee has taken account of views on Swedish legislation presented by the European Commission regarding matters including the institutional and financial independence of the Riksbank and the prohibition of monetary financing (see chapter 13).

The Riksbank is a special administrative authority with a high degree of independence

The Riksbank is an administrative authority and is covered by the requirements of legality, objectivity and proportionality and collaboration with other authorities stated in both the Instrument of Government and the Administrative Procedure Act (2017:900). The conditions and need for collaboration with other authorities are different in different parts of the Riksbank's activities. Moreover, the Riksbank is answerable to the Riksdag. Compared with the other authorities under the Riksdag, the Riksbank has great breadth in its tasks and forms of activities. The Riksbank also has a unique form of management unlike that of other Swedish authorities (see chapter 11).

To these special conditions for the Riksbank as an authority, can be added the Riksbank's independence in the form of its institutional independence (the ban on giving instructions), its functional independence, its financial independence, the personal independence of the Riksbank management and the fact that the Riksbank is a separate legal entity distinct from the State (see chapter 12).

A clear mandate laid down in law is needed for the activities of the Riksbank

As the Riksbank is answerable to the Riksdag, the only possible way of governing it is by law. This is an important reason why the objectives, tasks and powers of the Riksbank should set out in the Act. In several respects the present Riksbank Act is outdated and hard to interpret and therefore to apply. If the activities of the Riksbank are conducted within the framework of a clearer mandate laid down in law, the Riksbank will be better able to act and to take

necessary and appropriate measures in different situations. This will also make it easier for other actors to interpret the responsibility of the Riksbank in different areas of activity, such as in work on financial stability and cash activities and regarding society's crisis preparedness and elevated preparedness.

There is a lack of clarity in several of the Riksbank's areas of activity. One area where the deficiencies in current legislation has been highlighted repeatedly is the responsibility of the Riksbank for financial stability. At present there is no explicit mandate regarding financial stability in the Act, over and above the provisions that the Riksbank shall promote a safe and efficient payments system and that the Riksbank may provide emergency liquidity assistance to financial companies if certain conditions are met. The tasks and powers that the Committee proposes that the Riksbank should have in financial stability are largely a codification of practice. In other areas, too, the Riksbank has over time developed practice that is not reflected in the present Riksbank Act. This applies, for example, to the Riksbank's international work, to the Riksbank's reports to the Riksdag and information to the public and to the working methods within the Executive Board. In several cases the Committee's proposals mean that practice is codified in law.

A clearer mandate laid down in law also secures the democratic foundation for the Riksbank's activities while improving the conditions for scrutiny and the exercise of accountability on the part of the Riksdag in relation to the Riksbank.

The Committee's most important proposals

The following is a brief description of the Committee's most important proposals in the areas identified by the terms of reference.

Mandate in monetary policy (chapters 14–19)

The Committee proposes that the *objective* of monetary policy in the new Act should be sustainably low and stable inflation (the price stability objective; see chapter 15). The specification of the objective in terms of target variable, rate of growth and price index, should be carried out by the Riksbank.

The Committee gives its backing to the Riksbank's present specification, i.e. an inflation target measured according to CPIF with a target growth rate of 2 per cent per year. The Committee proposes that, when needed, the Riksbank should make a submission to the Riksdag when it wants to change the current specification, which the Riksdag can then choose to approve or not approve. The Committee also proposes that, without setting aside the price stability objective, the Riksbank should contribute to a balanced development of production and employment (consideration of the real economy; see chapter 16). Over and above this, the Committee has considered including financial stability as a separate objective of monetary policy, thereby taking account of financial stability over and above the effects that go via inflation and the real economy. However, the Committee makes the assessment that this is not appropriate (see chapter 17).

The *tasks* of the Riksbank as part of monetary policy consist of conducting monetary policy and 'exchange-rate management', the latter if the Government has adopted a target for the exchange-rate (see chapter 19). This means that the proposed act is compatible with both a floating and a fixed exchange-rate. The Committee considers that what should constitute monetary policy, and therefore be covered by the 'ban to seek and take instructions' (see chapter 12), is defined by the monetary policy powers that follow from the second chapter of the proposed Riksbank Act (see chapter 13).

The Committee also proposes that the Riksbank be assigned a number of *powers* as part of monetary policy (see chapter 18). These powers consist of instruments (e.g. offering credits) and possible restrictions on the use of the instruments (e.g. requirements of collateral for credits). According to the Committee's proposal, the Riksbank's powers in monetary policy should cover the following:

- Receiving deposits, providing credit in Swedish kronor and foreign currency and deciding the key interest rate. However, credits may only be provided against adequate collateral.
- Issuing debt instruments in Swedish kronor.

- Buying sovereign debt instruments in the secondary market. The Committee emphasises, however, that the Riksbank should, when this is called for, take account of how purchases of sovereign debt instruments affect the functioning of financial markets and the conditions for the management of the State's (central government) debt. The Committee considers, however, that the last point does not need to be stated in the new Riksbank Act.
- Buying private securities, i.e. financial instruments other than Swedish sovereign debt instruments, if there are exceptional reasons. The Committee emphasises, however, that, in general, both changes in key interest rates and purchases of sovereign debt instruments are preferable to purchases of private assets since these assets are much riskier from a financial perspective. The Committee also emphasises that the measure should be designed to have the least possible impact on the allocation of credit and resources, given the effects the Riksbank wants to achieve. The Committee considers, however, that this does not need to be stated in the new Riksbank Act.
- Implementing currency interventions, but these interventions should be implemented taking account of the applicable exchange-rate system.

As part of conducting monetary policy the Committee also proposes that the Riksbank should inform the public about matters including the objectives of monetary policy and the Bank's monetary policy strategy. Information on monetary policy decisions made should be given to the Government as soon as possible after the decision and, if possible, before it is announced to the public. In addition, the Riksbank may conduct a dialogue with the Government and other public authorities or organisations about questions that affect the design of monetary policy and the possibilities of attaining the objectives of monetary policy.

Mandate in financial stability (chapters 20–25)

The Committee proposes that the Riksbank be given an explicit objective for its work on financial stability. The objective should be to contribute to the stability and effectiveness of the financial system. To achieve this objective the Riksbank is given the following main *tasks*:

- providing a payment settlement system and participating in other ways when needed in payment settlement in relation to financial companies and authorities;
- identifying vulnerabilities and risks in the financial system that may lead to serious disturbances;
- conducting oversight of the financial infrastructure and making preparations to manage crises; and
- providing liquidity assistance to the financial system in the form of general liquidity assistance and emergency liquidity assistance.

The tasks are largely a codification in law of the activities currently conducted by the Riksbank with respect to financial stability.

Regarding liquidity assistance the Riksbank is given the power to provide *general liquidity assistance* for the purpose of financial stability. The Committee also concludes that the Riksbank ought to have a special responsibility for liquidity assistance to the financial system. More specifically, the Riksbank may give credit to or enter into repurchase agreements with Swedish companies subject to the supervision of the Financial Supervisory Authority and equivalent foreign companies conducting operations in Sweden via branches and central counterparties (CCPs), if this is needed to counter a serious disturbance in the financial system in Sweden. Credits and repurchase agreements can relate to both Swedish kronor and foreign currency. Credits shall be given in return for adequate collateral.

The Riksbank may also buy and sell financial instruments at pre-determined prices, in a way similar to a market maker, in order to temporarily support the functioning of system-critical financial markets if this is needed to counter a serious disturbance in the financial system in Sweden and if there are exceptional reasons.

Regarding *emergency liquidity assistance* the Committee proposes that the Riksbank's power to provide credit should be transferred to the new Act, with certain clarification and expansion of the provision. The new provision states that the Riksbank may provide credit in Swedish kronor or foreign currency in return for collateral in order to support liquidity if this is needed to counter a serious disturbance in the financial system in Sweden and if there are exceptional reasons. Such a credit may only be given to a company that is a Swedish company subject to the supervision of the Financial Supervisory Authority or an equivalent foreign company conducting operations in Sweden via a branch or a central counterparty. The company must be viable but have temporary liquidity problems.

The Riksbank's international activities (chapters 26 and 27)

The Committee's proposal clarifies that the Riksbank may participate in international cooperation that is of importance for its ability to achieve the objectives for its activities that are stated in the Riksbank Act. The Committee makes the assessment that, with this support in law, the Riksbank will continue to be able to participate in the international cooperation it currently participates in. The Riksbank should ensure that the Government receives regular information about important circumstances in the international work that the Riksbank participates in.

In the case of decisions on important matters of principle in international contexts that are linked to the activities of other public authorities, the Riksbank should consult with other Swedish authorities. When the Riksbank participates in an international forum along with another Swedish authority, it is particularly important that the authorities build support for their positions and seek to reach common standpoints in important matters of principle.

If the Riksbank's principal, the Riksdag, or the Government – as part of its responsibility for foreign policy – makes statements about Sweden's general stance and they are of importance for the authorities' international discussions, the Riksbank shall base the standpoints it frames on these statements.

The Riksbank may act as a liaison body and financial counterpart of the International Monetary Fund (IMF). Swedish standpoints in the IMF should be developed in cooperation between the Government and the Riksbank, as they are at present. However, since it is Sweden, as a country, that is a member of the IMF, the Committee's assessment is that, ultimately, it is the Government that decides what position Sweden should represent. The exception from this is matters concerning monetary policy or other ECBS-related questions.

In conjunction with the participation of the Riksbank in the financing of the activities of the IMF, the Riksbank should request that the National Debt Office lends an equivalent amount to the Riksbank. The interest rate should correspond to the interest rate the Riksbank receives from the IMF. The net interest income and any credit losses on account of IMF undertakings will therefore have a direct effect on the state budget instead of, as at present, affecting it indirectly via the Riksbank's result and dividend to the state budget.

The Riksbank's institutional and financial independence and the foreign reserves (chapters 28–31)

The Riksbank's financial independence is strengthened in several respects in the new Act. First, the Committee propose that decisions to adopt the balance sheet, profit and loss account and allocation of profits should be made by the General Council of the Riksbank instead of by the Riksdag. The decision of the Riksdag is limited to either approving or setting aside the General Council's decision. Second, the conditions for the profit allocation to the State are laid down in law. An indexed target level is introduced for the Riksbank's equity, meaning profits are only distributed to the state budget if the target level is exceeded. Third, the Committee's proposal clarifies that the Riksbank has the right to make financial provisions in accordance with the European Central Bank's financial reporting guideline. Fourth, a procedure laid down in law is established for restoring the Riksbank's equity if it falls below a certain level. Moreover, the Committee's proposal makes clear that the Riksbank is a separate legal entity that is owned by the State, that the Riksbank manages its own assets and the income of its activities and that the State guarantees the Riksbank's obligations.

Its institutional independence is strengthened by providing that the Riksbank will no longer be obliged to inform a government minister ahead of all important monetary policy decisions and only has to do so after these decisions. Finally, the Committee's proposal makes clear that the ban to seek and take instructions set out in the Instrument of Government and the Riksbank Act applies to all four 'ECBS-related tasks', and to the collection of statistics as part of cooperation in the ECBS, and not only to monetary policy.

The new Act also clarifies the conditions on which the Riksbank may borrow foreign currency from the National Debt Office to satisfy the need for foreign reserves. The Riksbank may borrow foreign currency from the National Debt Office corresponding to five per cent of Sweden's gross domestic product. This kind of borrowing should be preceded by a thorough analysis and justification of the need to reinforce the foreign reserve. The borrowing should also be preceded by consultations with the National Debt Office. If there are exceptional reasons, the Riksbank may temporarily borrow further foreign currency in order to reinforce the foreign reserves. In addition, the Riksbank is given the opportunity to take out foreign currency loans from the National Debt Office with the aim of restoring the foreign exchange reserve if it has been used for liquidity support.

The Committee's proposal clarifies that the Riksbank may raise credits from, provide credits to, and enter into currency repurchase agreements, or other similar agreements, with other central banks without this needing to have any connection with what is called exchange-rate policy in the present Riksbank Act. When the Riksbank enters into such agreements in order to satisfy another central bank's need for currency, approval by the Riksdag is required in certain cases.

Organisational clarity within the Riksbank (chapter 32)

The Committee's proposal is intended to make the division of responsibility within the Riksbank clearer with respect to its organisation and management. This refers, first, to the relationship between the Executive Board and the Governing Council where the roles are made clearer and more distinct. The General Council's control

function is laid down in law. The influence of the General Council on the organisation of the Riksbank, in that the General Council adopts the Riksbank's rules of procedure, is removed. The decisions on organisational and management issues set out in the rules of procedure should be taken by the Riksbank's Executive Board instead so as to achieve the Riksbank's objectives in the best and most efficient way. The General Council is proposed to continue to have the task of appointing the Governor and Deputy Governors in the future. The Committee proposes introducing a clear application procedure for the appointment of members of the Executive Board. When recruiting, the General Council should ensure that, taken together, the Governor and Deputy Governors have appropriate competence and expertise in all parts of the Riksbank's activities. The candidate profile for the Governor of the Riksbank should also include leadership ability.

Second, the Committee proposes that the role of the Governor of the Riksbank as the head of the authority and chair of the Executive Board be clarified in law. The Governor of the Riksbank should run the operating activities of the Riksbank according to the directives and guidelines adopted by the Executive Board. This means laying down in law the practice for work in the Executive Board that has developed in recent years and that is, in the Committee's assessment, functioning well.

Third, the Committee proposes that the number of executive board members be decreased from six to five with transitional rules for the Executive Board members appointed before the new Riksbank Act enters into force. There is an efficiency aspect here regarding work in the Executive Board, with five members being judged to be sufficient to achieve breadth in decision-making. When it comes to monetary policy decisions, and other policy decisions with an impact on society, the executive board members should have equal standing and the Committee proposal of five executive board members means that the casting vote of the Governor of the Riksbank will seldom be relevant.

Greater organisational clarity with a specific distribution of responsibility between different parts of Riksbank management will enable the Riksbank to improve efficiency and the achievement of objectives in its activities.

Stronger democratic scrutiny of the Riksbank (chapter 33)

Under the terms of reference, the Committee's remit is to present proposals to strengthen democratic scrutiny. Deficiencies have been identified in the democratic scrutiny of the Riksbank in areas including the resources and time available to the Riksdag Committee on Finance for this scrutiny, the Committee's disadvantage in terms of information and knowledge and the insufficient dialogue between the General Council and the Committee on Finance. Nor does any external body examine regulatory compliance by the Riksbank.

The forms for information to the public and reports to the Riksdag are codified in law mainly in accordance with the practice that has been developed by the Riksbank. A new provision is added to the Riksdag Act to the effect that the Committee on Finance shall monitor *all* the activities of the Riksbank with respect to the achievement of objectives and efficiency. In addition, the National Audit Office will audit the regulatory compliance of the Riksbank as part of its annual financial audit. The stronger scrutiny by the Committee on Finance and the audit of regulatory compliance by the National Audit Office require the allocation of additional resources.

The General Council's control function is laid down in law. The General Council is responsible for following the work of the Executive Board and the other activities of the Riksbank. The General Council should keep the Riksdag Committee on Finance informed about matters of substantial importance. The General Council should also meet regularly and should report its observations to the Riksdag Committee on Finance at the request of that Committee. Finally, the Committee's proposal makes clear that the General Council's existing audit function should examine the work of the Executive Board.

The Committee makes the assessment that the democratic scrutiny of the Riksbank's activities on the part of the Riksdag is made easier by codifying existing practice in several areas and by assigning the Riksbank clearer tasks and powers in areas including financial stability and cash activities and regarding society's crisis preparedness and elevated preparedness. This also applies to bodies for external review such as the National Audit Office.

Responsibility for cash management and stronger role in the cash management chain (chapter 34)

In the interim report (SOU 2018:42) the Committee concluded that the State should work to ensure that the continued development of access to cash services takes place under controlled conditions to ensure that the cash needs of the general public and society are met. Moreover, cash and an effective cash infrastructure must not be allowed to disappear before a position can be taken on the role of cash as means of payment from a longer-term perspective. The Committee makes the assessment that, over and above the proposals made in its interim report, measures also need to be taken to strengthen the role of the Riksbank and to clarify its responsibility for cash management in society. In line with the assessments made in the interim report, the Committee proposes that the Riksbank be given an objective for all of its cash activities: *to contribute to the availability of cash to a satisfactory extent throughout Sweden*. The Riksbank is also assigned three tasks in its cash activities:

- being responsible for issuing cash in Sweden by issuing and redeeming banknotes and coins;
- having an overall responsibility for the functioning of cash management in Sweden, which includes reporting regularly to the Riksdag and, when needed, acting as a coordinating actor in cash management; and
- being responsible for ensuring that there are cash depot operations in Sweden and that there are banknote depots in at least five places in Sweden, with two of them being in the northern parts of the country.

Over and above its present powers in cash activities, the Riksbank is also given a greater right to obtain information from authorities and certain private companies so as to be able to follow and analyse cash management. The Riksbank is also given a certain expanded right to issue regulations on cash management.

The notion of legal tender in the present Riksbank Act is clarified, including in relation to contract law. The Committee emphasises that public actors ought not to contribute actively to the further marginalisation of the role of cash before the Riksdag has taken a

position on the role of cash from a longer-term perspective. In this context the Committee welcomes the Riksdag's announcement (Committee Report 2018/19:FiU44) to the Government about appointing an inquiry with a broad mandate to investigate the role of the State in the payment market, digital central bank money and the meaning of the concept of legal tender.

Greater responsibility for society's crisis preparedness and during elevated preparedness (chapter 35)

The responsibility of the Riksbank for crisis preparedness and during elevated preparedness is clarified and increased. As before, the Riksbank should be responsible for planning for peacetime crises and elevated preparedness regarding its own activities. In addition, the Riksbank should have a planning and control responsibility for legal persons that are of particular importance for the execution of electronic payments and for traders in the area of cash handling.

The objective of these activities should be to enable the public to make essential payments even during peacetime crises and elevated preparedness, to limit vulnerability regarding payments and to ensure that the Riksbank has a good capability to handle its tasks even during peacetime crises and elevated preparedness.

In peacetime the Riksbank should plan so as to be able to shift to its wartime organisation during elevated preparedness. It should be possible to make decisions about the wartime posting of both Riksbank personnel and certain privately employed personnel. In the event of disturbances regarding the execution of payments that arise during peacetime crises, the Riksbank should, when needed, immediately set up a command function for coordination and information.

The bulk of requirements that apply to authorities under the Government regarding risk and vulnerability analyses, training and exercises, and other measures ahead of and during elevated preparedness are included in the new Riksbank Act.

As a general rule, the legal persons and traders covered by the Riksbank's planning and control responsibility should be obliged to continue their activities in war and when there is a risk of war. They should also be obliged to take measures regarding the training of their personnel, exercises, etc. The Riksbank should be able to issue

regulations containing requirements about what measures they have to take.

During elevated preparedness both cash and emergency money should be legal tender, meaning that it should not be possible to agree not to comply with the right to pay with them.

The Committee's proposals mean a substantially higher level of ambition for the role of the Riksbank for society's crisis preparedness and during elevated preparedness.

Other important proposals

- A principle of proportionality is introduced for decision-making by the Riksbank. The principle is based on the principle of proportionality in EU law and in the Swedish Administrative Procedure Act (see chapter 13). The meaning of the proportionality principle is that a measure should be taken if the intended result is in reasonable proportion to the costs and risks that the measure leads to for the Riksbank's and the State's finances.
- When the Riksbank takes various measures, the decision should be justified by stating which provisions are being applied and what facts have been decisive for the position taken by the Riksbank (see chapter 13).
- The group of companies obliged to report information to the Riksbank has been expanded slightly compared with the present regulations to enable the Riksbank to carry out all its tasks under the new Riksbank Act (see chapter 36).
- An express provision is introduced about the right of the Riksbank to use information collected for statistical purposes, both to produce national statistics and for international cooperation in, for instance, the ESCB or BIS (see chapter 36).
- The Riksbank's task of managing assets is clarified in the new Sveriges Riksbank Act. The purpose of this asset management is to enable the Riksbank to perform its tasks, in the first place, and to generate returns to finance its activities, in the second place. The assets should be managed with low risk, taking account of the various purposes of the asset holdings. In asset management,

particular weight should be attached to how sustainable development can be promoted (see chapter 29).

Impacts of the Committee's proposals (chapter 38)

One impact of the proposal of a new Riksbank Act is that some of the unclear points that have been raised regarding the tasks and powers of the Riksbank are mitigated with a new, modernised and clearer act. This will improve the Riksbank's possibilities of acting in an appropriate way and also make it easier for other actors to interpret the responsibility of the Riksbank in different areas of activity, such as in work on financial stability, cash activities and regarding society's crisis preparedness and elevated preparedness. Under the proposed new Act it will still be possible to take the measures taken by the Riksbank in connection with the financial crisis and in the decade after it.

The impact on the Riksbank's resource requirements relating to work on financial stability is judged to be limited since, in most cases, the Committee's proposals involve the clarification and codification of practice. There is not judged to be any impact on the need for resources concerning monetary policy and the Riksbank's international activities either. The Committee's proposals regarding the Riksbank's responsibility for cash management and other cash activities entails some new tasks and powers and will lead to cost increases for the Riksbank. The same applies to the Riksbank's clearer and increased responsibility for society's crisis preparedness and during elevated preparedness.

The Committee's proposals are assessed as increasing the resources needed by some 16–21 full-time equivalents. This is one reason for why the Riksbank's result is judged to be weakened by SEK 39–68 million. The provision proposed regarding the right of the Riksbank to borrow foreign currency from the National Debt Office, corresponding to 5 per cent of Sweden's GDP, is not judged to have any effects on the Riksbank's costs in relation to the present situation as the existing foreign currency loans are below 5 per cent of GDP. However, the proposal that future activations of undertakings to the IMF should be charged to the state budget and not the Riksbank reduces the foreign reserves needed. Depending on

how the Riksbank chooses to act, the decrease in the interest expense on account of this proposal is in the range SEK 0–125 million.

The resources required also increase by around SEK 6 million on account of the reinforced scrutiny of the Riksbank's activities by the Riksdag (Committee on Finance) and the Swedish National Audit Office. However, the judgment made is that this can be financed within the current limits of these authorities' appropriations.

The impacts on other government authorities are judged to be limited. The management of the sovereign debt by the National Debt Office is affected in that the Office has to handle borrowing to finance IMF undertakings and in that rules are put in place as to how foreign currency is to be borrowed to satisfy the Riksbank's need for foreign reserves. Moreover, even closer collaboration than at present with the Riksbank will be required of authorities with activities in financial stability, the cash management chain and the area of preparedness.

Taken together, the Committee's proposals result in an effect on aggregate public finances of between -68 and +86 million per year.

The proposed rule on profit allocation means that the result reported by the Riksbank will have a direct effect on the state budget. The dividend will vary more than it currently does. However, its impact on the size of the dividend is highly dependent on the level of the Riksbank's equity when the new profit allocation rule starts to apply. Future dividends can therefore be both higher and lower than follows from the present profit allocation principle.

The impacts on the companies affected will depend on the design both of the Riksbank's regulations regarding the obligation to report information in all areas of activity and of specific regulations against the background of its increased tasks in cash activities and regarding society's crisis preparedness and elevated preparedness.

1 Författningsförslag

1.1 Förslag till lag om ändring i regeringsformen

Härigenom föreskrivs att 7 kap. 7 §, 8 kap. 13 § och 9 kap. 13 och 14 §§ regeringsformen¹ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

7 kap.

7 §

Författningar, förslag till riksdagen och andra beslut som ska expedieras ska för att bli gällande skrivas under av *statministern* eller ett annat statsråd på regeringens vägnar. Regeringen kan dock genom förordning föreskriva att en tjänsteman i särskilda fall ska få skriva under beslut som ska expedieras.

Författningar, förslag till riksdagen och andra beslut som ska expedieras ska för att bli gällande skrivas under av *statsministern* eller ett annat statsråd på regeringens vägnar. Regeringen kan dock genom förordning föreskriva att en tjänsteman i särskilda fall ska få skriva under beslut som ska expedieras.

8 kap.

13 §

Riksdagen kan genom lag *uppdra åt Riksbanken* att meddela föreskrifter inom dess *ansvarsområde* enligt 9 kap. och i fråga om dess *uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende*.

Riksdagen kan genom lag *bestymdiga Riksbanken* att meddela föreskrifter inom dess *ansvarsområden* enligt 9 kap. och i fråga om dess *uppgifter i övrigt enligt särskild lag*.

¹ Regeringsformen omtryckt 2018:1903.

Riksdagen kan bemyndiga riksdagens myndigheter att meddela föreskrifter som avser förhållanden inom riksdagen eller dess myndigheter.

9 kap.

13 §

Riksbanken är rikets centralbank och en myndighet under riksdagen. Riksbanken *har ansvaret* för penningpolitiken.

Riksbanken är rikets centralbank och en myndighet under riksdagen. Riksbanken *ansvarar för att*

1. *utforma och genomföra penningpolitiken,*

2. *genomföra valutainterventioner,*

3. *inneha och förvalta valutareserven,*

4. *inom ramen för samarbetet inom Europeiska centralbankssystemet främja väl fungerande betalningssystem, och*

5. *samla in den statistik som behövs för samarbetet inom Europeiska centralbankssystemet.*

Ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som *rör penningpolitik.*

Ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som *den ansvarar för enligt första stycket. Inom dessa ansvarsområden får Riksbanken inte heller begära eller ta emot instruktioner från någon.*

Riksbanken har elva fullmäktige, som väljs av riksdagen. Riksbanken leds av en direktion, som utses av fullmäktige.

Riksdagen prövar om ledamöterna i fullmäktige och direktionen ska beviljas ansvarsfrihet. Om riksdagen vägrar en fullmäktig ansvarsfrihet är han eller hon därmed skild från sitt uppdrag. Fullmäktige får skilja en ledamot av direktionen från anställningen endast om ledamoten inte längre uppfyller de krav som ställs för att han eller hon ska kunna utföra sina uppgifter eller om han eller hon gjort sig skyldig till allvarlig försummelse.

Bestämmelser om val av fullmäktige och om Riksbankens ledning och verksamhet meddelas i lag.

Föreskrifter om val av fullmäktige och om Riksbankens ledning och verksamhet meddelas genom lag.

14 §

Endast Riksbanken har rätt att ge ut sedlar och mynt. *Bestämmelser* om penning- och betalningsväsendet meddelas i övrigt genom lag.

Endast Riksbanken har rätt att ge ut sedlar och mynt. *Föreskrifter* om utgivning och giltigheten av sedlar och mynt meddelas genom lag.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.2 Förslag till lag om ändring i riksdagsordningen

Härigenom föreskrivs i fråga om riksdagsordningen (2014:801)

dels att 7 kap. 9 § och 13 kap. 24 § och tilläggsbestämmelse 9.17.4 ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas två nya paragrafer, 11 kap. 18 a § och 13 kap. 25 §, och närmast före 11 kap. 18 a § och 13 kap. 25 § rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

7 kap.

9 §

Finansutskottet ska bereda ärenden om

1. allmänna riktlinjer för den ekonomiska politiken och för beslut om statens budget, och
2. Riksbankens verksamhet.

I fråga om Riksbankens verksamhet ska utskottet även, vid sidan av Riksrevisionens uppgifter enligt lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m., ansvara för att följa upp och utvärdera Riksbankens verksamhet.

Utskottet ska dessutom bereda förslag till beslut om statens budget enligt 11 kap. 18 § tredje och femte styckena. Vidare ska utskottet granska beräkningen av statens inkomster och årsredovisningen för staten. Utskottet ska sammanställa riksdagens beslut om statens budget.

Ytterligare bestämmelser om utskottets uppgifter finns i regeringsformen och denna lag.

Utskottet ska dessutom bereda förslag till beslut om statens budget enligt 11 kap. 18 § tredje och femte styckena. Vidare ska utskottet granska beräkningen av statens inkomster och årsredovisningen för staten. Utskottet ska sammanställa riksdagens beslut om statens budget.

I regeringsformen och denna lag finns ytterligare bestämmelser om utskottets uppgifter.

9 kap.

Tilläggsbestämmelse 9.17.4

Riksbankens fullmäktige och direktion får göra framställningar hos riksdagen inom sina ansvarsområden.

Om Riksbanken har fattat beslut om utformningen av prisstabilitetsmålet enligt 2 kap. 1 § första stycket lagen (2021:000) om Sveriges riksbank, ska direktionen göra en framställning hos riksdagen om godkännande av målet.

11 kap.***Beslut om utformningen av prisstabilitetsmålet******18 a §***

Vid beslut med anledning av en framställning om utformningen av prisstabilitetsmålet enligt 2 kap. 1 § första stycket lagen (2021:000) om Sveriges riksbank ska Riksbankens beslut enligt framställningen antingen godkännas eller inte godkännas. Om beslutet inte godkänns, gäller Riksbankens närmast föregående beslut om utformningen av prisstabilitetsmålet.

13 kap.**24 §²**

Åtal mot nedan angivna befattningshavare för ett brott begånget i utövningen av hans eller hennes uppdrag eller anställning får beslutas

1. endast av finansutskottet	1. endast av finansutskottet
när det gäller åtal mot en fullmäktig i Riksbanken eller en leda-	när det gäller åtal mot en fullmäktig i Riksbanken, och

² Ändringen innebär bl.a. att andra stycket upphävs.

*mot av Riksbankens direktion,
och*

2. endast av konstitutionsutskottet när det gäller åtal mot en ledamot av riksdagsstyrelsen, Valprövningsnämnden eller Riksdagens överklagandenämnd, mot en av riksdagens ombudsmän, riksrevisorerna eller mot riksdagsdirektören.

Bestämmelserna i första stycket om åtal mot en ledamot av Riksbankens direktion ska inte tillämpas i fråga om ett brott begånget i utövningen av Riksbankens beslutanderätt enligt lagen (1992:1602) om valuta- och kreditreglering.

Särskild utredning

25 §

Finansutskottet får besluta om en särskild utredning av omständigheter som kan ligga till grund för att skilja en ledamot i Riksbankens direktion från uppdraget.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.
 2. Äldre bestämmelser om åtal gäller för brott som har begåtts före den 1 januari 2023.

1.3 Förslag till lag om Sveriges riksbank

Härigenom föreskrivs följande.

1 kap. Lagens innehåll och allmänna bestämmelser

Lagens innehåll

1 § Denna lag innehåller bestämmelser om Sveriges riksbank (Riksbanken). I lagen finns även bestämmelser om finansiella företag, vissa andra juridiska personer och näringsidkare och betalningsmedel.

Lagen består av 13 kapitel. Dessa kapitel avser

- lagens innehåll och allmänna bestämmelser (1 kap.),
- penningpolitik (2 kap.),
- det finansiella systemet (3 kap.),
- kontanter (4 kap.),
- krisberedskap och höjd beredskap (5 kap.),
- internationell verksamhet (6 kap.),
- övriga bestämmelser om verksamheten (7 kap.),
- budget, redovisning och eget kapital (8 kap.),
- tillgångsförvaltning (9 kap.),
- valutareserven och valutaåterköpsavtal (10 kap.),
- organisation och ledning (11 kap.),
- information till allmänheten och redogörelser till finansutskottet (12 kap.), och
- sanktionsavgift, förelägganden och överklagande (13 kap.).

Riksbankens ställning

2 § Riksbanken är ett särskilt rättssubjekt som ägs av staten. Staten garanterar Riksbankens förpliktelser. Riksbanken förvaltar själv sina tillgångar och intäkter från verksamheten.

3 § Riksbanken ingår i Europeiska centralbankssystemet (ECBS) och är delägare i Europeiska centralbanken.

Allmänna bestämmelser om Riksbankens verksamhet

Effektivitet och hushållning

4 § Riksbanken ska i sin verksamhet eftersträva hög effektivitet och hushålla väl med statens medel.

Proportionalitet

5 § Riksbanken får vidta en åtgärd enligt denna lag som inte innebär ett ingripande i ett enskilt intresse endast om

1. åtgärden kan antas leda till det avsedda resultatet,
2. åtgärden inte är mer långtgående än vad som behövs, och
3. det avsedda resultatet står i rimligt förhållande till de kostnader och risker som åtgärden medför för Riksbankens och statens finanser.

Motivering av beslut

6 § Riksbankens beslut som inte avser något enskilt intresse ska innehålla en klagörande motivering, om det inte är uppenbart obehövt. En sådan motivering ska innehålla uppgifter om vilka bestämmelser som har tillämpats och vilka omständigheter som har varit avgörande för Riksbankens ställningstagande.

En motivering får helt eller delvis utelämnas, om

1. beslutet inte har någon samhällsekonomisk betydelse eller endast en försumbar sådan betydelse,
2. ett väsentligt allmänt eller enskilt intresse kräver att beslutet meddelas omedelbart,
3. det är nödvändigt med hänsyn till rikets säkerhet, skyddet för enskildas personliga eller ekonomiska förhållanden eller något annat jämförbart förhållande, eller
4. beslutet gäller meddelande av föreskrifter som avses i 8 kap. regeringsformen.

Ramen för Riksbankens verksamhet

7 § Riksbanken får endast utföra sådana uppgifter eller ta del i sådan verksamhet som anges i lag eller i rättsakter från Europeiska unionen.

ECBS

8 § Riksbanken ska delta i samarbetet med övriga centralbanker inom ECBS.

I 6 kap. finns bestämmelser om Riksbankens internationella verksamhet i övrigt.

Omvärldsbevakning och forskning

9 § I syfte att kunna utföra sina uppgifter ska Riksbanken följa den allmänna ekonomiska utvecklingen och utvecklingen på de finansiella marknaderna. Riksbanken ska även identifiera de hot mot en hållbar utveckling som påverkar förutsättningarna för att nå målen enligt denna lag.

Riksbanken får bedriva forskning som har betydelse för förutsättningarna att nå målen enligt denna lag.

Förbud mot monetär finansiering

10 § Riksbanken får inte ge kredit till eller förvärva skuldförbindelse direkt från

1. staten, kommuner, landsting, regioner, andra offentliga organ, offentligt ägda företag, eller

2. institutioner, organ eller byråer inom Europeiska unionen.

Riksbanken får dock förvärva skuldförbindelser på andrahandsmarknaden i enlighet med bestämmelserna i 2 kap. 4 § första stycket 3 och 4 och 3 kap. 11 § 2 och 12 §.

Riksbanken får ge staten sådan kredit som avses i 3 kap. 9 §, som inte löper över en dygnsgräns och som är förenlig med rådets förordning (EG) nr 3603/93 av den 13 december 1993 om fastställande av definitioner för tillämpningen av de förbud som avses i artiklarna 104 och 104 b.1 i fördraget.

11 § Trots 10 § första stycket får Riksbanken ge kredit till eller förvärva skuldförbindelser direkt från offentligt ägda kreditinstitut under samma förutsättningar som gäller för andra kreditinstitut enligt denna lag.

Definitioner

12 § I denna lag avses med

finansiella derivatinstrument: detsamma som i 1 kap. 4 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

finansiella företag: företag som står under tillsyn av Finansinspektionen, motsvarande utländska företag, AP-fonder och Svenska skeppshypotekskassan,

finansiella instrument: detsamma som i 1 kap. 4 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden,

kapitaltäckningsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61: Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut,

statspapper: detsamma som i 1 kap. 4 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden,

valutainterventioner: köp eller försäljning av utländsk valuta, utländska statspapper eller finansiella derivatinstrument som avser valutator, varvid svenska kronor utgör det ena ledet i transaktionen, i syfte att påverka kronans växelkurs,

valutaåterköpsavtal: ett avtal mellan Riksbanken och en annan centralbank eller Banken för internationell betalningsutjämning, som innebär att de tillhandahåller varandra olika valutor under en viss tid, varefter det belopp som eventuellt har tagits i anspråk ska återbetalas,

värdepapper: detsamma som överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden, och

återköpsavtal: avtal om

1. köp av finansiella instrument med en samtidig överenskommelse om en försäljning av sådana instrument av samma mängd och slag vid en viss senare tidpunkt till ett förutbestämt pris, eller omvänt, eller

2. byte av finansiella instrument med en samtidig överenskommelse om att sådana instrument av samma mängd och slag ska återlämnas vid en viss senare tidpunkt.

2 kap. Penningpolitik

Mål

Prisstabilitet och realekonomisk hänsyn

1 § Riksbankens huvudmål är att upprätthålla prisstabilitet genom varaktigt låg och stabil inflation (prisstabilitetsmålet). Riksbanken beslutar om utformningen av prisstabilitetsmålet. Ytterligare bestämmelser om sådana beslut finns i tilläggsbestämmelse 9.17.4 andra stycket och 11 kap. 18 a § riksdagsordningen.

Utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet ska Riksbanken också bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning (ta realekonomisk hänsyn).

Uppgifter

Penningpolitik

2 § Riksbankens uppgift att bedriva penningpolitik innebär att den ska vidta sådana åtgärder som anges i detta kapitel, i syfte att uppnå det mål och ta den hänsyn som avses i 1 §.

Växelkursstyrning

3 § Om regeringen har beslutat om ett mål för växelkursen enligt lagen (1998:1404) om valutapolitik, ska Riksbanken tillämpa målet utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet.

Sådana valutainterventioner som avses i 4 § tredje stycket ska genomföras med beaktande av vilket växelkurssystem som gäller.

Befogenheter

Räntestyrnings- och likviditetsinstrument

4 § Riksbanken får, i förhållande till finansiella företag,

1. ta emot inlåning,
2. ge kredit i svenska kronor och utländsk valuta mot betryggande säkerhet,
3. ingå återköpsavtal, och
4. köpa och sälja svenska statspapper på andrahandsmarknaden.

Riksbanken ska bestämma styrränta för de transaktioner som anges i första stycket 1–3.

Riksbanken får genomföra valutainterventioner och ge ut och omsätta egna skuldebrev i svenska kronor.

Köp och försäljning av andra finansiella instrument än svenska statspapper

5 § Riksbanken får köpa och sälja andra finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad än sådana statspapper som avses i 4 § första stycket 4, om det finns synnerliga skäl.

Kassakrav

6 § Riksbanken får meddela föreskrifter om att en viss andel av ett finansiellt företags placeringar eller förbindelser, beräknade på det sätt som Riksbanken bestämmer, ska motsvaras av företagets inlåning i Riksbanken (kassakrav).

Sådana föreskrifter får innebära att ett företags ineliggande kassa ska likställas med inlåning och att kassakravet för en filial till ett utländskt kreditinstitut ska beräknas på filialens placeringar eller förbindelser.

Kassakrav får också beslutas i enskilda fall.

Bemyndigande

7 § Riksbanken får meddela föreskrifter om villkoren för sådana transaktioner som avses i 4 § första och tredje styckena och 5 §.

Information och dialog

Offentliggörande av villkor

8 § Riksbanken ska offentliggöra allmänt gällande villkor för in- och utlåning, återköpsavtal och de säkerheter som accepteras enligt 4 § första stycket 2.

Information till allmänheten

9 § Riksbanken ska på lämpligt sätt informera allmänheten om

1. prisstabilitetsmålet, realekonomisk hänsyn och bankens penningpolitiska strategi,

2. penningpolitiska beslut som banken har fattat, skälen för dessa och eventuella avvikande meningar inom direktionen, även utöver det som anges i 12 kap. 1 §, och

3. sin bedömning av dels den framtida prisutvecklingen, dels andra förhållanden som i betydande omfattning påverkar utformningen av penningpolitiken och förutsättningarna för att uppnå prisstabilitetsmålet och att ta realekonomisk hänsyn.

I 12 kap. 1 § finns bestämmelser om offentliggörande av protokoll.

Information till regeringen

10 § Riksbanken ska informera det statsråd som regeringen utser om penningpolitiska beslut som banken har fattat. Informationen ska lämnas snarast efter beslutet och om möjligt innan det tillkännages för allmänheten.

Dialog

11 § Riksbanken får föra en dialog med regeringen och andra myndigheter eller organisationer om frågor som påverkar utformningen av penningpolitiken och förutsättningarna att uppnå prisstabilitetsmålet och att ta realekonomisk hänsyn.

3 kap. Det finansiella systemet

Mål

1 § Målet för Riksbankens verksamhet enligt detta kapitel är att bidra till att det finansiella systemet är stabilt och effektivt. I detta ingår att allmänheten ska kunna göra betalningar.

Riksbanken ska uppnå detta mål utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet enligt 2 kap. 1 § första stycket.

Uppgifter

Ett system för betalningsavveckling

2 § Riksbanken ska tillhandahålla ett system för betalningsavveckling.

Riksbanken ska bestämma vilka finansiella företag och myndigheter som får vara deltagare i det system som avses i första stycket. Detta ska göras inom den krets som anges i 8 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden. Riksbanken ska beakta principerna om fritt tillträde och neutralitet.

Riksbanken ska ta emot betalningar till staten och förmedla utbetalningar för statens räkning.

Betalningsavveckling i övrigt

3 § Riksbanken ska vid behov även på annat sätt än som avses i 2 §

1. medverka i betalningsavveckling i förhållande till finansiella företag och myndigheter, och

2. delta i betalningssystem eller sådana system som avses i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden eller motsvarande system i en annan stat inom Europeiska unionen.

Övervakning av det finansiella systemet i allmänhet

4 § Riksbanken ska bedöma om det finansiella systemet är stabilt och effektivt och verka för att identifiera sårbarheter och risker i det finansiella systemet som kan leda till allvarliga störningar eller betydande effektivitetsförluster.

Om Riksbanken bedömer att åtgärder krävs från någon annan myndighet än Riksbanken för att minska risken för allvarliga finansiella störningar i den svenska ekonomin, ska Riksbanken uppmärksamma myndigheten och andra berörda på detta.

Övervakning av den finansiella infrastrukturen och betalningsmarknadens utveckling

5 § Riksbanken ska övervaka centrala motparter och andra clearingorganisationer, sådana system som avses i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden, värdepapperscentraler, transaktionsregister och den verksamhet som drivs av andra juridiska personer som är av särskild betydelse för den finansiella infrastrukturen i Sverige.

Riksbanken ska följa betalningsmarknadens utveckling.

Likviditetsstöd till det finansiella systemet

6 § Riksbanken får vid behov besluta att ge likviditetsstöd enligt 11–14 §§.

Riksbankens krisförberedande arbete

7 § Riksbanken ska planera och förbereda sig för att skapa en god förmåga att motverka allvarliga störningar i det finansiella systemet i Sverige. Som ett led i detta ska Riksbanken identifiera likviditetsstödjande åtgärder som kan användas för att motverka sådana störningar. Riksbanken ska offentliggöra vilka faciliteter som Riksbanken kommer att tillhandahålla och de närmare villkoren för dem, om det inte är olämpligt med hänsyn till det finansiella systemets stabilitet eller effektivitet.

Riksbanken får delta i resolutionskollegier och medverka i annat krisförberedande arbete som organiseras av andra i Sverige eller utomlands.

Befogenheter i fråga om betalningsavveckling

Inlåning och avgifter

8 § Riksbanken får ta emot inlåning från deltagare i dess system för betalningsavveckling och från staten.

Riksbanken får ta ut avgifter från deltagarna i dess system för betalningsavveckling.

Kredit

9 § Riksbanken får ge sådan kortfristig kredit i svenska kronor som behövs för att främja funktionen i dess system för betalningsavveckling och som är förenlig med 1 kap. 10 och 11 §§.

Kredit får endast ges mot betryggande säkerhet. Staten behöver inte ställa säkerhet.

Befogenheter i fråga om centrala motparter i tredjeland

10 § Riksbanken får besluta om sådana krav på en central motpart som är etablerad i tredjeland som följer av artikel 25.2b (b) i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Befogenheter i fråga om likviditetsstöd

Generellt likviditetsstöd

11 § Riksbanken får, om det behövs för att motverka en allvarlig störning i det finansiella systemet i Sverige,

1. ge kredit i svenska kronor eller utländsk valuta mot betryggande säkerhet till svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen, motsvarande utländska företag som driver verksamhet i Sverige genom filial och centrala motparter, eller

2. ingå återköpsavtal med sådana företag som avses i 1.

Marknadsgarant

12 § Riksbanken får liksom en marknadsgarant köpa och sälja finansiella instrument till förutbestämda priser i syfte att tillfälligt stödja systemviktiga finansiella marknadens funktionssätt, om

1. det behövs för att motverka en allvarlig störning i det finansiella systemet i Sverige, och
2. det finns synnerliga skäl.

Nödkrediter

13 § Riksbanken får i likviditetsstödjande syfte ge kredit i svenska kronor eller utländsk valuta mot säkerhet till ett företag som är livskraftigt men har tillfälliga likviditetsproblem, om

1. det behövs för att motverka en allvarlig störning i det finansiella systemet i Sverige, eller
2. det finns andra synnerliga skäl.

En sådan kredit får bara ges till svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen, motsvarande utländska företag som driver verksamhet i Sverige genom filial och centrala motparter.

Särskilda likviditetsfaciliteter som får räknas in i likviditetsbufferten

14 § Riksbanken får erbjuda sådana särskilda likviditetsfaciliteter som följer av artiklarna 12.1(d) och 14 respektive artikel 19.1(b) i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61. Riksbanken får ta ut avgifter för sådana likviditetsfaciliteter.

Riksbanken ska ge Finansinspektionen tillfälle att yttra sig innan den beslutar att erbjuda en särskild likviditetsfacilitet enligt första stycket.

Samverkan och samråd med andra myndigheter

15 § För att bidra till det finansiella systemets stabilitet och effektivitet, ska Riksbanken samverka med Finansinspektionen och Riksgäldskontoret.

16 § Riksbanken ska samråda med

1. Finansinspektionen, i viktigare frågor som har samband med det finansiella systemets stabilitet och effektivitet eller som berör Finansinspektionens tillsynsverksamhet, och

2. Riksgäldskontoret, i viktigare frågor som har samband med myndighetens verksamhet enligt lagen (2015:1016) om resolution eller stödmyndighetens verksamhet enligt lagen (2015:1017) om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut.

Vid samråd enligt första stycket ska Riksbanken lämna den berörda myndigheten de uppgifter som den behöver.

Något samråd behöver inte ske om det föreligger synnerliga skäl. I ett sådant fall ska dock Riksbanken informera Finansinspektionen eller Riksgäldskontoret om frågan.

Information till regeringen och andra

17 § Innan Riksbanken beslutar om en kredit enligt 13 § ska Riksbanken informera det statsråd som regeringen utser.

18 § Riksbanken ska lämna regeringen, Finansinspektionen, Riksgäldskontoret och stödmyndigheten enligt lagen (2015:1017) om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut de uppgifter om genomförda likviditetsstödande åtgärder som respektive myndighet behöver för sin verksamhet.

19 § Om Riksbanken får kännedom om en sådan kritisk situation som avses i 6 kap. 3 § andra stycket lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, ska Riksbanken omgående underrätta berörda myndigheter inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet med ansvar för gruppbaserad tillsyn enligt artikel 111 i kapitaltäckningsdirektivet.

Bemyndigande

- 20 § Riksbanken får meddela föreskrifter om
1. dess system för betalningsavveckling,
 2. villkoren för likviditetsstöd enligt 11 och 12 §§, och
 3. avgifter och villkor för de likviditetsfaciliteter som avses i 14 §.

4 kap. Kontanter

Mål

1 § Målet för Riksbankens verksamhet enligt detta kapitel är att bidra till att det finns tillgång till kontanter i betryggande utsträckning i hela Sverige.

I 9 kap. lagen (2010:751) om betaltjänster finns bestämmelser om krav på kreditinstitut att tillhandahålla kontanttjänster.

Sveriges valuta

2 § Sveriges valuta benämns krona. En krona består av 100 öre.

Uppgifter

Kontantutgivning

3 § Riksbanken ansvarar för kontantutgivningen i Sverige genom att ge ut och lösa in sedlar och mynt i kronor.

Sedlar får ges ut med valörerna tjugo, femtio, ethundra, tvåhundra, femhundra och ettusen kronor.

Mynt får ges ut med valörerna en krona, två kronor, fem kronor och tio kronor. Minnesmynt och jubileumsmünt får ges ut även med andra valörer.

Depåverksamhet

4 § Riksbanken ansvarar för att det drivs depåverksamhet. Med depåverksamhet avses driften av depåer, dvs. fysiska platser för lagring samt ut- och inlämning av kontanter.

Om inte riksdagen beslutar något annat ska det finnas minst fem depåer i Sverige där de företag som Riksbanken i enskilda fall beslutar om får hämta ut och lämna in sedlar av samtliga valörer. Minst en av dessa depåer ska finnas i Norrbottens eller Västerbottens län. Minst en av dem ska finnas i Jämtlands eller Västernorrlands län.

Utkontraktering

5 § Riksbanken får driva sådan verksamhet som avses i 3 och 4 §§ i samarbete med annan.

Övergripande ansvar för kontanthanteringen

6 § Riksbanken har det övergripande ansvaret för att kontanthanteringen i Sverige fungerar. Med kontanthantering avses

1. depåverksamheten enligt 4 §,
2. sådan uppräkningsverksamhet och yrkesmässig, fysisk transport och därmed sammanhängande hantering av kontanter som avses i lagen (2010:751) om betaltjänster, och
3. försäljning av kontanter.

Ansvaret enligt första stycket innebär att Riksbanken ska följa, analysera och redogöra till finansutskottet om kontanthanteringen, samt vid behov ha en koordinerande roll inom kontanthanteringen.

I 12 kap. 4 § finns bestämmelser om redogörelser om kontanthanteringen.

Befogenheter

Inlösen av vissa sedlar och mynt

7 § Riksbanken får besluta att lösa in sedlar och mynt som är skadade eller förslitna.

Riksbanken får lösa in sedlar och mynt som har upphört att vara lagliga betalningsmedel, om det finns särskilda skäl.

Sedeltryckeri

8 § Riksbanken får själv eller genom bolag som ägs av banken driva rörelse för tryckning av sedlar eller tillverkning av mynt.

Räntekostnadsersättning

9 § Riksbanken får betala ersättning eller ge räntefri kredit till företag som har avskilt och lagrat sedlar och mynt vad gäller sådan verksamhet som avses i 4 §.

Beredskapspengar

10 § Vid höjd beredskap får Riksbanken ge ut beredskapspengar i form av:

1. sedlar och mynt av annan utformning än de som avses av 3 § första stycket,
2. andra slags fordringar på Riksbanken som ges fysisk form och som är avsedda för allmänheten, eller
3. sådana elektroniska pengar som avses i 11 § eller andra elektroniska betalningsmedel för allmänheten som kontoförs eller lagras på annat sätt, om riksdagen dessförinnan har godkänt detta enligt 11 §.

I lagen (1957:684) om Riksbanken och betalningsmarknaden under krigsförhållanden finns ytterligare bestämmelser om Riksbankens verksamhet och betalningsmedel vid höjd beredskap och om Sverige är i krig eller krigsfara eller om det råder sådana extraordinära förhållanden som är föranledda av krig eller av krigsfara som Sverige har befunnit sig.

Andra betalningsmedel för allmänheten

11 § Riksbanken får ge ut eller omsätta elektroniska pengar enligt lagen (2011:755) om elektroniska pengar eller på annat sätt tillhandahålla andra betalningsmedel avsedda för allmänheten än sådana som avses i 3 § första stycket och 10 § första stycket 1 och 2 enbart om riksdagen har godkänt det. Riksdagens godkännande kan vara generellt, begränsat till höjd beredskap enligt 10 § eller på annat sätt villkorat.

Avgifter

12 § Riksbanken får ta ut avgifter från den som hämtar ut eller lämnar in kontanter hos banken. Avgifterna får differentieras geografiskt.

Underrättelse om upphörande av verksamhet

13 § Riksbanken får bestämma att finansiella företag som driver verksamhet av betydelse för tillgången till kontanter i Sverige är skyldiga att underrätta Riksbanken en viss tid före det att verksamheten ska upphöra.

Sedlar och mynt som har förändrats eller bearbetats

14 § Sedlar och mynt som har förändrats eller bearbetats får inte spridas.

Lagliga betalningsmedel*Sedlar och mynt*

15 § Var och en har rätt att med befriande verkan betala med sedlar och mynt som har getts ut av Riksbanken enligt 3 § första stycket (lagliga betalningsmedel), om inte något annat följer av annan författning eller av avtalsvillkor.

Höjd beredskap

16 § Vid höjd beredskap har var och en rätt att med befriande verkan betala med sedlar och mynt som har getts ut av Riksbanken och sådana beredskapspengar som avses i 10 § (lagliga betalningsmedel), om inte något annat följer av annan författning.

Avtalsvillkor som inskränker den rätt som avses i första stycket i förhållande till en konsument är utan verkan.

Bemyndigande

17 § Riksbanken får meddela föreskrifter om

1. utformningen av sedlar och mynt och förutsättningarna för inlösen av dem,
2. depåverksamhet,
3. räntekostnadsersättning,
4. sådana avgifter som avses i 12 §, och
5. skyldigheten enligt 13 § att underrätta Riksbanken om att verksamheten ska upphöra.

5 kap. Krisberedskap och höjd beredskap

Mål

1 § Målen för Riksbankens verksamhet enligt detta kapitel är att

1. allmänheten ska kunna göra nödvändiga betalningar även under fredstida krissituationer och vid höjd beredskap,
2. sårbarheten i fråga om betalningar ska begränsas, och
3. Riksbanken ska ha en god förmåga att hantera sina uppgifter även under sådana förhållanden som avses i 1.

Uppgift

Omfattning

2 § Riksbanken ska ansvara för planeringen för fredstida krissituationer och höjd beredskap vad gäller sin egen verksamhet.

Riksbanken ska också ha ett planerings- och kontrollansvar i förhållande till sådana juridiska personer och sådana näringsidkare inom kontanthantering som avses i 3 och 4 §§.

Planerings- och kontrollansvar i fråga om genomförandet av elektroniska betalningar

3 § Riksbankens ansvar enligt 2 § andra stycket omfattar följande juridiska personer i deras roll för genomförandet av betalningstransaktioner i Sverige enligt 1 kap. 2 § 3 lagen (2010:751) om betaltjänster:

1. sådana deltagare i Riksbankens system för betalningsavveckling enligt 3 kap. 2 § som är av särskild betydelse för genomförandet av betalningstransaktioner i Sverige, och

2. andra juridiska personer som är av särskild betydelse för genomförandet av betalningstransaktioner i Sverige.

Ansvar enligt första stycket omfattar inte andra statliga myndigheter. I fråga om en utländsk juridisk person, som genom en filial i Sverige deltar i Riksbankens system för betalningsavveckling, omfattas endast verksamheten i filialen.

Planerings- och kontrollansvar i fråga om kontanthanteringen

4 § Riksbankens planerings- och kontrollansvar omfattar även näringsidkare som driver någon av följande verksamheter:

1. sådan yrkesmässig, fysisk transport av kontanter som avses i lagen (2010:751) om betaltjänster,

2. uppräkningsverksamhet enligt lagen om betaltjänster, eller

3. tillhandahållande av tjänster för uttag och insättning av kontanter som är av särskild betydelse för genomförandet av betalningar med sedlar och mynt.

Krav på Riksbanken

Förberedelser inför framtida kriser

5 § Riksbanken ska planera och vidta förberedelser för att skapa en god förmåga att hantera en kris, förebygga sårbarheter och motstå hot och risker i syfte att uppnå de mål som avses i 1 §. Vid behov ska Riksbanken också förbereda alternativa lösningar i förhållande till de system och rutiner som vanligtvis används.

Vid en krissituation ska Riksbanken vidta de åtgärder som behövs för att hantera konsekvenserna av denna. Riksbanken ska dock inte överta ansvaret för driften av någon verksamhet.

Totalförsvarets krav och kontinuitet

6 § Riksbanken ska i sin verksamhet beakta totalförsvarets krav. Vid höjd beredskap ska Riksbanken i första hand inrikta sin verksamhet på uppgifter som har betydelse för totalförsvaret. Övrig verksamhet ska upprätthållas vid höjd beredskap i den mån det är möjligt.

Risk- och sårbarhetsanalys

7 § Riksbanken ska analysera om det finns sårbarheter, hot eller risker som synnerligen allvarligt kan försämra förmågan att genomföra sådana betalningar som avses i 1 § 1 i fredstida krissituationer och vid höjd beredskap

Utbildning och övning

8 § Riksbanken ska

1. se till att berörd personal vid Riksbanken får den utbildning och övning som behövs för att den ska kunna lösa sina uppgifter i samband med fredstida krissituationer och vid höjd beredskap,

2. kontrollera att personal vid sådana juridiska personer och näringsidkare som avses 3 och 4 §§ får nödvändig utbildning och övning avseende den aktuella verksamheten, och

3. se till att sådana gemensamma utbildnings- och övningsinsatser som en enskild juridisk person eller näringsidkare inte kan ordna på egen hand kommer till stånd.

Krigsorganisation och fredstida krisledning

9 § Riksbanken ska i fred planera för att vid höjd beredskap kunna övergå till krigsorganisation. Vid störningar i fråga om genomförandet av sådana betalningar som avses i 1 § 1 som uppkommer i fredstida krissituationer, ska Riksbanken vid behov omgående kunna upprätta en ledningsfunktion för samordning och information.

Åtgärder inför och vid höjd beredskap

Sammanträden och beslutsfattande

10 § Varken fullmäktige eller direktionen får sammanträda på ett område som är ockuperat av främmande makt. En ledamot i fullmäktige eller direktionen får inte heller på annat sätt delta i beslutsfattande om hen befinner sig i ett sådant område.

Krigsplacering av personal vid Riksbanken

11 § Personal som är anställd vid Riksbanken och som är nödvändig för att berörd verksamhet ska fungera vid höjd beredskap, får krigsplaceras vid Riksbanken med stöd av anställningsavtalet. Detta gäller personal som inte tas i anspråk i totalförsvaret i övrigt.

Krigsplacering av personal hos vissa juridiska personer och näringsidkare

12 § De juridiska personer och näringsidkare som avses i 3 och 4 §§ som Riksbanken bestämmer får besluta att krigsplacera sin personal, sina uppdragstagare och personalen hos sådana uppdragstagare, i den utsträckning dessa personer inte tas i anspråk av totalförsvaret i övrigt.

Första stycket gäller även bevakningsföretag som utför bevakning av sedlar eller mynt i samband med transport enligt 1 § första stycket 3 lagen (1974:191) om bevakningsföretag.

Förutsättningar för beslut om krigsplacering

13 § Det som anges i 12 § om krigsplacering av personal hos vissa juridiska personer och näringsidkare gäller under förutsättning att den juridiska personen eller näringsidkaren enligt 15 § 3, enligt överenskommelse eller på annan grund, är skyldig att fortsätta sin verksamhet under krig och krigsfara.

Beslut om krigsplacering av sådan personal som avses i 12 § får fattas i den utsträckning det behövs för att betalningstransaktioner enligt 1 kap. 2 § 3 lagen (2010:751) om betaltjänster respektive betal-

ningar med betalningsmedel enligt 4 kap. ska kunna genomföras även vid höjd beredskap.

Bestämmelser om allmän tjänsteplikt

14 § I 6 kap. lagen (1994:1809) om totalförsvarsplikt finns bestämmelser om allmän tjänsteplikt.

Krav på vissa juridiska personer och näringsidkare

15 § De juridiska personer och näringsidkare som avses i 3 och 4 §§ ska

1. delta i Riksbankens planering för fredstida krissituationer och höjd beredskap i syfte att säkerställa att betalningstransaktioner enligt 1 kap. 2 § 3 lagen (2010:751) om betaltjänster respektive betalningar med betalningsmedel enligt 4 kap. denna lag ska kunna genomföras även under fredstida krissituationer och vid höjd beredskap,

2. delta i Riksbankens arbete med sådana risk- och sårbarhetsanalyser som avses i 7 §,

3. fortsätta den verksamhet som avses i 3 § första stycket och 4 § under krig och krigsfara, om inte Riksbanken beslutar något annat,

4. se till att berörd personal får den utbildning och övning avseende den aktuella verksamheten som behövs för att personalen ska kunna lösa sina uppgifter i samband med fredstida krissituationer och vid höjd beredskap, och

5. ställa berörd personal till förfogande för den gemensamma utbildnings- och övningsverksamhet som Riksbanken bestämmer.

Bemyndigande

16 § Riksbanken får, efter att ha gett Finansinspektionen respektive Post- och telestyrelsen tillfälle att yttra sig, meddela föreskrifter om

1. verksamheten enligt 15 §,

2. vilka slags juridiska personer som är av särskild betydelse för genomförande av betalningstransaktioner i Sverige enligt 3 § första stycket,

3. vilka slags näringsidkare som tillhandahåller tjänster för uttag och insättning av kontanter som är av särskild betydelse för genomförandet av betalningar med sedlar och mynt enligt 4 § 3, och

4. vilka åtgärder som de juridiska personer och näringsidkare som avses i 3 och 4 §§ ska vidta för att hantera andra sårbarheter och risker än de som avses i

a) säkerhetsskyddslagen (2018:585),

b) lagen (2018:1174) om informationssäkerhet för samhällsviktiga och digitala tjänster,

c) lagen (2019:109) om säkerhetsskydd i riksdagen och dess myndigheter,

d) föreskrifter som har meddelats med stöd av de lagar som anges i a)–c), eller

e) författningar som rör Finansinspektionens ansvar som tillsynsmyndighet eller ansvar för krisberedskap och höjd beredskap.

Samråd och information

Samråd med Finansinspektionen

17 § Riksbanken ska samråda med Finansinspektionen i fråga om verksamheten enligt detta kapitel.

Information till regeringen m.fl.

18 § Vid höjd beredskap och vid allvarliga störningar i fråga om genomförandet av sådana betalningar som avses i 1 § 1 under fredstida krissituationer ska Riksbanken också hålla regeringen och Riksgäldskontoret informerade om händelseutvecklingen och om vidtagna och planerade åtgärder.

Information till Försvarsmakten

19 § Vid höjd beredskap ska Riksbanken lämna Försvarsmakten det underlag som behövs för att Försvarsmakten ska kunna fullgöra sin informationsskyldighet till regeringen.

6 kap. Internationell verksamhet

Förbindelseorgan

1 § Riksbanken får verka som förbindelseorgan i förhållande till internationella finansorgan som Sverige är medlem i.

Kredit till internationella finansorgan

2 § Riksbanken får ge kredit till internationella finansorgan som Sverige är medlem i och sluta avtal med sådana organ om långsiktiga internationella låneåtaganden, om riksdagen har godkänt detta.

I fråga om Internationella valutafondens verksamhet tillämpas 3–8 §§.

Finansiering av Internationella valutafondens verksamhet

3 § Riksbanken får vara finansiell motpart till Internationella valutafonden.

4 § Riksbanken får av egna medel tillskjuta insatskapital i Internationella valutafonden, om riksdagen har godkänt detta.

5 § Riksbanken får förvärva de särskilda dragningsrätter som tillkommer genom deltagande i Internationella valutafonden. Det åligger Riksbanken att fullgöra de skyldigheter som följer av Sveriges deltagande i detta system.

6 § Riksbanken får ge krediter till eller delta i annan finansiering av Internationella valutafondens verksamhet, om finansieringen har godkänts av riksdagen.

I fråga om finansiering av Internationella valutafondens verksamhet riktad mot låginkomstländer, gäller dock att Riksbanken får delta när regeringen har lämnat besked om att riksdagen har godkänt detta.

7 § I samband med att Riksbanken överför medel till Internationella valutafonden vid en transaktion med stöd av 4 eller 6 § ska Riksbanken låna motsvarande belopp i Riksgäldskontoret.

Riksbanken ska betala ersättning till Riksgäldskontoret motsvarande den ränta som Riksbanken mottar från Internationella valutafonden. I lagen (2021:000) om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov finns ytterligare bestämmelser om upplåning.

8 § Kapitalbelopp som Riksbanken får tillbaka från Internationella valutafonden ska Riksbanken återföra till Riksgäldskontoret.

Insättningar i valuta eller guld och medverkan vid internationella betalningar

9 § Riksbanken får, med eller utan räntegottgörelse, ta emot insättningar i valuta eller guld från, och göra sådana insättningar hos, banker, utländska bankföretag, centralbanker, kreditmarknadsföretag, utländska kreditföretag, Banken för internationell betalningsutjämning och Internationella återuppbyggnads- och utvecklingsbanken. Riksbanken får även ta emot sådana insättningar från andra stater och mellanstatliga organ.

Riksbanken får medverka vid avveckling av betalningar från eller till andra centralbanker och mellanstatliga organ. Riksbanken får ta ut avgifter för sådan medverkan.

Riksbanken får ingå avtal om skyldigheter och rättigheter som anknyter till sådana insättningar och betalningar som avses i första respektive andra stycket.

Övrig internationell verksamhet

10 § Riksbanken får delta i sådant internationellt samarbete som

1. har betydelse för förutsättningarna att nå målen enligt denna lag, eller
2. rör kunskapsutbyte med andra centralbanker.

11 § Riksbanken ska säkerställa att regeringen fortlöpande är informerad om förhållanden av betydelse för det internationella samarbete som Riksbanken deltar i.

12 § I fråga om principiellt viktiga ställningstaganden i internationella sammanhang som har samband med en annan myndighets verksamhet ska Riksbanken samråda med myndigheten i fråga.

13 § Riksbanken ska i sitt internationella arbete ta sin utgångspunkt från uttalanden som regeringen eller riksdagen har gjort i fråga om övergripande svensk inriktning.

7 kap. Övriga bestämmelser om verksamheten

Uppgiftsskyldighet

1 § På begäran av Riksbanken ska finansiella företag som driver verksamhet i Sverige lämna de uppgifter som är nödvändiga för att banken ska kunna utföra sina uppgifter enligt denna lag.

2 § Utöver det som följer av 1 § ska även följande juridiska och fysiska personer på Riksbankens begäran lämna de uppgifter som är nödvändiga för att banken ska kunna utföra vissa uppgifter enligt denna lag.

1. Svenska utgivare av värdepapper, i fråga om Riksbankens verksamhet enligt 2 och 3 kap.,

2. deltagare i Riksbankens system för betalningsavveckling, juridiska personer som har ett kvalificerat innehav i en sådan och företag till vilka sådana deltagare har utkontrakterat verksamhet, i fråga om Riksbankens verksamhet enligt 3 kap.,

3. juridiska personer som står under övervakning enligt 3 kap. 5 § och företag till vilka sådana juridiska personer har utkontrakterat verksamhet,

4. de juridiska personer och näringsidkare som avses i 5 kap. 3 och 4 §§, i fråga om Riksbankens verksamhet enligt 4 och 5 kap., och

5. den som för egen eller annans räkning har utfört transaktioner med utländsk motpart eller hållit tillgångar och skulder med utlandsanknytning, i fråga om Riksbankens betalningsbalansstatistik och statistik över utlandsställningen enligt 5 §.

3 § Ett finansiellt företag som är uppgiftsskyldigt enligt 1 § eller 2 § 1–4, ska på begäran av Riksbanken även lämna de uppgifter om dotterföretag som är nödvändiga för att banken ska kunna utföra sina uppgifter enligt denna lag.

4 § I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister finns särskilda bestämmelser om uppgiftsskyldighet för centrala motparter.

Uppgifter i fråga om statistik

5 § Riksbanken ska löpande framställa och offentliggöra betalningsbalansstatistik, statistik över utlandsställningen och statistik över finansmarknaderna. Riksbanken får också framställa och sprida statistik som

1. är nödvändig för att banken ska kunna utföra sina uppgifter enligt denna lag, eller
 2. behövs med anledning av samarbetet inom
 - a) ECBS, eller
 - b) Banken för internationell betalningsutjämnning, Internationella valutafonden eller andra internationella organisationer.
- För Riksbankens framställning av statistik tillämpas 1–3 §§.

Referensvärden

Tillhandahållande av referensvärden

6 § Riksbanken får tillhandahålla och offentliggöra sådana referensräntor och andra referensvärden som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014.

Avgifter

7 § Riksbanken får ta ut avgifter för att finansiera verksamheten enligt 6 § av den som använder referensräntor eller andra referensvärden som tillhandahålls av Riksbanken.

Bemyndiganden

8 § Riksbanken får meddela föreskrifter om

1. uppgiftsskyldigheten enligt 1–3 §§, och
2. avgifter som avses i 7 §.

Riksbanken får meddela föreskrifter om att uppgifter som enligt 1–3 §§ ska lämnas till Riksbanken i stället ska lämnas till Statistiska centralbyrån.

Innan Riksbanken meddelar föreskrifter om uppgiftsskyldigheten enligt 1 §, 2 § 1–4 eller 3 §, ska banken ge Finansinspektionen och Statistiska centralbyrån tillfälle att yttra sig.

Mervärdesskatt

9 § Riksbanken har rätt till kompensation för belopp, motsvarande ingående skatt enligt mervärdesskattelagen (1994:200), som hänförs till verksamheten.

Riksbanken har dock inte rätt till kompensation om den ingående skatten omfattas av begränsningar i avdragsrätten enligt 8 kap. 9, 10, 15 eller 16 § mervärdesskattelagen.

Avgifter för allmänna handlingar

10 § Riksbanken får ta ut avgifter för kopior, avskrifter och utskrifter av allmänna handlingar. Avgifterna ska bestämmas med ledning av de föreskrifter om sådana avgifter som gäller för myndigheter under regeringen.

Konsekvensanalyser

11 § Innan Riksbanken beslutar föreskrifter eller allmänna råd, ska den genomföra en konsekvensutredning. Sådana utredningar ska genomföras med ledning av de föreskrifter som gäller för myndigheter under regeringen.

8 kap. Budget, redovisning och eget kapital

Budget

1 § Varje år före utgången av december månad ska direktionen besluta en budget för Riksbankens verksamhet under det följande räkenskapsåret. Direktionen ska lämna budgeten till finansutskottet, Riksrevisionen och fullmäktige för kännedom.

Redovisning

Bokföringsskyldighet

2 § Riksbanken är bokföringsskyldig och skyldig att upprätta en årsredovisning för varje räkenskapsår. Detta ska göras enligt god redovisningssed.

Utöver bestämmelserna i denna lag ska Riksbanken följa Europeiska centralbankens riktlinje om den rättsliga ramen för redovisning och finansiell rapportering inom Europeiska centralbankssystemet, i den utsträckning riktlinjen kan tillämpas på Riksbanken. Riksbanken ska motivera beslut om avsteg från denna riktlinje.

Räkenskapsår

3 § Riksbankens räkenskapsår är kalenderår.

Årsredovisningens innehåll

4 § Årsredovisningen ska omfatta en resultaträkning, en balansräkning och en förvaltningsberättelse.

Fullmäktige beslutar om resultaträkningen och balansräkningen. Fullmäktige beslutar också enligt 11 och 12 §§ om årets resultat.

Förvaltningsberättelsen upprättas av direktionen. Den ska innehålla en redogörelse för den förda penningpolitiken samt för Riksbankens övriga verksamhet.

I årsredovisningen ska direktionen göra en bedömning av om den interna styrningen och kontrollen vid Riksbanken är betryggande.

Ytterligare bestämmelser om årsredovisningen

5 § I 12 kap. 7 och 9 §§ finns bestämmelser om överlämnande av och beslut om årsredovisning.

Eget kapital

Struktur

6 § Riksbankens eget kapital ska bestå av en grundfond, en reservfond och balanserade vinstmedel. Grundfonden tillsammans med reservfonden utgör Riksbankens bundna egna kapital.

Medel på sådana värderegleringskonton som avses i Europeiska centralbankens riktlinje om den rättsliga ramen för redovisning och finansiell rapportering inom Europeiska centralbankssystemet ingår inte i det egna kapitalet.

Målsatt nivå och grundnivå

7 § Riksbankens eget kapital ska uppgå till högst sin målsatta nivå. Den målsatta nivån ska uppgå till 60 miljarder kronor justerat för prisutvecklingen på det sätt som anges i 9 §. Riksdagen kan dock besluta om en högre målsatt nivå.

Det belopp som motsvarar två tredjedelar av den målsatta nivån är grundnivån för det egna kapitalet.

Storleken på grundfonden och reservfonden

8 § Grundfonden ska uppgå till 40 miljarder kronor och reservfonden ska uppgå till noll kronor.

I 11 och 12 §§ finns bestämmelser om ändring av storleken på grundfonden och reservfonden.

Justering för prisutvecklingen

9 § Den målsatta nivån för Riksbankens eget kapital ska värdesäkras genom att den varje år räknas om i enlighet med den förändring av konsumentprisindex som Statistiska centralbyrån publicerar. Om förändringen är mindre än noll ska ingen omräkning ske.

Finansiella avsättningar

10 § Riksbanken får i skälig utsträckning göra finansiella avsättningar i enlighet med Europeiska centralbankens riktlinje om den rättsliga ramen för redovisning och finansiell rapportering inom Europeiska centralbankssystemet.

Årets resultat*Vinstdisposition*

11 § Om Riksbankens resultaträkning uppvisar vinst ska avsättning göras till reservfonden, om inte annat följer av 12 § tredje stycket. Avsättningen ska högst uppgå till ett belopp som motsvarar förändringen av grundnivån för det egna kapitalet. Resterande vinstmedel ska överföras till balanserade vinstmedel.

Om Riksbankens eget kapital efter genomförd avsättning till reservfonden och överföring till balanserade vinstmedel överstiger sin målsatta nivå, ska överskjutande vinstmedel delas ut till staten.

När reservfonden uppgår till mer än 5 miljarder kronor ska Riksbanken föra över samtliga medel i reservfonden till grundfonden genom en fondemission.

Förlusttäckning

12 § Om Riksbankens resultaträkning 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 till reservfonden överföras ett belopp som högst motsvarar förändringen av grundnivån för det egna kapitalet.

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 det egna kapitalet uppgår till den omräknade grundnivån.

Återställning av det egna kapitalet

13 § Om det redovisade egna kapitalet understiger en tredjedel av sin målsatta nivå, ska Riksbanken göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet.

Riksbankens framställning om återställning ska avse ett belopp som gör att det egna kapitalet efter återställningen uppgår till grundnivån, såvida inte orealiserade vinster på balansräkningen motiverar att återställning inte sker eller sker till en lägre nivå.

Om det krävs för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering, får begäran omfatta ett högre belopp, dock högst det belopp som gör att det egna kapitalet efter återställningen uppgår till sin målsatta nivå.

Utdelning av medel från balanserade vinstmedel

14 § Fullmäktige får efter godkännande från direktionen besluta om utdelning från balanserade vinstmedel.

9 kap. Tillgångsförvaltning

Målen för tillgångsförvaltningen

1 § Riksbanken innehar och förvaltar den valutareserv som avses i 9 kap. 13 § första stycket regeringsformen och övriga tillgångar för att

1. den ska kunna fullgöra sina uppgifter, och
2. generera tillräcklig avkastning för att finansiera verksamheten.

I 10 kap. finns ytterligare bestämmelser om valutareserven.

Principer för tillgångsförvaltningen

Riksbankens ställning och risknivå

2 § Riksbankens tillgångar ska förvaltas med beaktande av Riksbankens ställning som centralbank.

Tillgångarna ska, med beaktande av de olika syftena med tillgångsinnehavet, förvaltas med låg risk.

En hållbar utveckling

3 § Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målen i 1 § första stycket eller de principer som anges i 2 §.

Riktlinjer för tillgångsförvaltningen

4 § Direktionen ska besluta om riktlinjer för förvaltningen av de finansiella tillgångarna.

Ägarandelar i företag

Förvärv

5 § Inom ramen för Riksbankens uppgifter som centralbank får Riksbanken förvärva aktier, andelar i ekonomiska föreningar och liknande rättigheter och ta på sig de förpliktelser som är förenade med dessa rättigheter.

Riksbanken får inte utan riksdagens godkännande göra ett sådant förvärv eller ingå sådan förpliktelse som avses i första stycket om det sker för att fullgöra andra uppgifter än Riksbankens uppgifter som centralbank.

Försäljningar

6 § Riksbanken får besluta om försäljning av aktier, andelar i ekonomiska föreningar och liknande rättigheter som banken äger.

Om försäljningen sker för att fullgöra andra uppgifter än Riksbankens uppgifter som centralbank krävs riksdagens godkännande i de fall försäljningen innebär en minskning av statens ägarandel i företag där staten har minst hälften av rösterna eller om försäljningen har ett betydande samhällsintresse.

Ägande av fastigheter och inventarier

7 § Riksbanken får köpa och sälja fastigheter och inventarier som är avsedda för den verksamhet som banken driver eller har del i.

Om förvärvet eller försäljningen sker för att fullgöra andra uppgifter än Riksbankens uppgifter som centralbank krävs riksdagens godkännande i de fall värdet av fast egendom överstiger 20 miljoner kronor.

Sedeltryckeri

8 § I 4 kap. 8 § finns bestämmelser om att Riksbanken får driva rörelse för tryckning av sedlar och tillverkning av mynt.

Förvärv av säkerheter och minskning av fordran

9 § För att skydda en fordran får Riksbanken förvärva varje slag av egendom. Sådan egendom ska avyttras så snart det är lämpligt och senast när det kan ske utan förlust.

Riksbanken får efter prövning i varje enskilt fall medge ackord samt besluta om avskrivning, nedsättning eller eftergift av fordran som banken har.

10 kap. Valutareserven och valutaåterköpsavtal

Upplåning till valutareserven

Upplåning i Riksgäldskontoret

1 § Riksbanken beslutar om upplåning av utländsk valuta till valutareserven enligt 2–4 §§. Upplåning ska göras i Riksgäldskontoret. Riksbanken ska betala full ersättning för statens kostnader för upplåningen. I lagen (2021:000) om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov finns ytterligare bestämmelser om upplåning.

Riksbanken ska återbetala lån enligt första stycket till Riksgäldskontoret när det inte längre finns skäl för upplåningen.

Riksbanken ska samråda med Riksgäldskontoret innan den fattar beslut om upplåning enligt första stycket eller återbetalning av lån enligt andra stycket.

Förtida upplåning

2 § Riksbanken får låna utländsk valuta som vid utlåningstillfället, inklusive tidigare upplåning, motsvarar högst 5 procent av bruttonationalprodukten för föregående år i syfte att i förtid förstärka valutareserven.

Ytterligare förtida upplåning

3 § Riksbanken får tillfälligt låna utländsk valuta utöver vad som framgår av 2 § i syfte att i förtid förstärka valutareserven, om det finns synnerliga skäl.

Riksbanken ska till riksdagens finansutskott så snart som möjligt redogöra för skälen för en sådan upplåning som avses i första stycket.

Återställning av valutareserven

4 § Riksbanken får låna utländsk valuta i syfte att återställa valutareserven, om den har tagits i anspråk för åtgärder enligt 3 kap. 11–13 §§. Den del av valutareserven som inte har finansierats med upplåning enligt 2 eller 3 § ska med de lånade medlen återställas till den nivå som den hade innan åtgärderna vidtogs.

Bestämmelserna i 2 och 3 §§ om förtida upplåning tillämpas inte vid återställning av valutareserven.

Handel med utländsk valuta

5 § Riksbanken får köpa utländsk valuta i syfte att omedelbart eller vid en senare tidpunkt kunna finansiera åtgärder enligt 3 kap. 11–13 §§. Utländsk valuta som har köpts i detta syfte får säljas om det är lämpligt.

I 2 kap. 4 § tredje stycket finns bestämmelser om valutainterventioner som genomförs i penningpolitiskt syfte.

Valutaåterköpsavtal och liknande avtal

För att tillgodose Riksbankens behov av utländsk valuta

6 § I syfte att finansiera sin verksamhet enligt denna lag får Riksbanken ta upp kredit från eller ingå valutaåterköpsavtal eller andra liknande avtal med en annan centralbank. Sådana avtal får också ingås med Banken för internationell betalningsutjämning.

För att tillgodose en annan centralbanks behov av valuta

7 § För att tillgodose en annan centralbanks behov av valuta får Riksbanken ge kredit till eller ingå valutaåterköpsavtal eller andra liknande avtal med den centralbanken om Riksbanken bedömer att

1. det tydligt förbättrar förutsättningarna för att Riksbanken ska uppnå målet att bidra till ett stabilt och effektivt finansiellt system, eller

2. det, i andra fall än det som anges i 1, finns skäl att ingå avtalet och riksdagen har godkänt det.

Banken för internationell betalningsutjämning

8 § Inom ramen för verksamheten i Banken för internationell betalningsutjämning får Riksbanken ge kredit till eller ingå valutaåterköpsavtal eller andra liknande avtal med Banken för internationell betalningsutjämning.

11 kap. Organisation och ledning**Organisation**

1 § I Riksbanken ska det, utöver fullmäktige och den direktion som avses i 9 kap. 13 § tredje stycket regeringsformen, finnas en internrevisionsavdelning, en revisionsfunktion som leds av fullmäktige och en personalansvarsnämnd. I övrigt ska det finnas de organisatoriska avdelningar eller enheter som direktionen bestämmer.

Medborgarskap

2 § Riksbanken får i särskilda fall besluta att endast svenska medborgare får vara anställda inom Riksbanken.

I 6 § första stycket 2 och 3 och andra stycket lagen (1994:260) om offentlig anställning finns bestämmelser om svenskt medborgarskap som behörighetsvillkor för statlig anställning i vissa fall.

Verksamhetsorter och säte

3 § Riksbanken driver verksamhet vid ett huvudkontor i Stockholm, där också fullmäktige och direktionen har sitt säte.

Riksbanken får dessutom driva verksamhet vid de riksbankskontor eller andra anläggningar som direktionen bestämmer. I 4 kap. 4 § finns bestämmelser om depåer.

Fullmäktige

Hinder mot att vara ledamot i fullmäktige

4 § I tilläggsbestämmelse 13.21.1 till riksdagsordningen finns bestämmelser om hinder mot att vara ledamot i Riksbankens fullmäktige.

Ordförande och vice ordförande

5 § Fullmäktige väljer inom sig en ordförande samt en vice ordförande.

Sammanträden och beslut

6 § Vid fullmäktiges sammanträden ska protokoll föras.

Fullmäktige är beslutsför när minst åtta av ledamöterna är närvarande. I 29 § förvaltningslagen (2017:900) finns bestämmelser om omröstning. Ett beslut om att skilja en ledamot i direktionen från anställningen förutsätter dock att minst åtta av fullmäktiges ledamöter är ense om beslutet.

Fullmäktiges kontrollerande funktion

7 § Fullmäktige ska följa direktionens arbete och Riksbankens verksamhet i övrigt. Fullmäktige ska hålla finansutskottet underrättat om frågor av större betydelse. Fullmäktige ska regelbundet och på finansutskottets begäran redovisa sina iakttagelser till utskottet.

Fullmäktiges revisionsfunktion ska granska direktionens arbete.

Beslut som fattas av fullmäktige

8 § Fullmäktige beslutar om motiv på de sedlar och mynt som Riksbanken ger ut.

9 § Fullmäktige får för Riksbankens räkning lämna remissyttrandet inom sitt ansvarsområde.

- 10 § Bestämmelser om fullmäktiges uppgifter och beslut som fattas av fullmäktige, utöver vad som anges i 7–9 §§, finns i
- 9 kap. 13 § tredje och fjärde styckena regeringsformen,
 - tilläggsbestämmelse 9.17.4 till riksdagsordningen,
 - 11 § andra stycket i fråga om anställningsvillkor,
 - 14–17 §§ i fråga om hur fullmäktige utser direktionen,
 - 18 § i fråga om karenstid,
 - 8 kap. 4 § andra stycket i fråga om resultaträkningen, balansräkningen och årets resultat, och
 - 8 kap. 14 § om utdelning av medel från balanserade vinstmedel.

Anställningsvillkor

11 § I lagen (1989:185) om arvoden m.m. för uppdrag inom riksdagen, dess myndigheter och organ finns bestämmelser om ersättning till ledamöter och suppleanter i fullmäktige.

Fullmäktige beslutar om lön och andra anställningsvillkor för ledamöter i direktionen.

Om direktionen och hur den utses

Hinder mot att vara ledamot i direktionen

- 12 § En ledamot i direktionen får inte
1. vara ledamot av riksdagen,
 2. vara statsråd,
 3. vara anställd i Regeringskansliet,
 4. vara anställd centralt av ett politiskt parti,
 5. vara ledamot eller suppleant i styrelsen för en bank eller annat företag som står under Finansinspektionens tillsyn, eller
 6. inneha annan anställning eller annat uppdrag som gör hen olämplig att vara direktionsledamot.

En ledamot får inte heller vara underårig, i konkurs, underkastad näringsförbud eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.

13 § Om en ledamot tar en sådan anställning eller ett sådant uppdrag som kan strida mot bestämmelserna i 12 § ska hen genast anmäla det till fullmäktige.

Fullmäktige utser direktionen

14 § Direktionen består av fem ledamöter som utses av fullmäktige för en tid av fem eller sex år.

En ledamot får utses på nytt vid högst ett tillfälle. Den som tidigare har varit vice riksbankschef får dock utses till riksbankschef för en eller två mandatperioder.

15 § Fullmäktige utser ordföranden i direktionen, som samtidigt ska vara riksbankschef. Övriga ledamöter är vice riksbankschefer.

16 § Fullmäktige ska, om det behövs, bestämma i vilken inbördes ordning de vice riksbankscheferna ska tjänstgöra i riksbankschefens ställe, om hen

1. har avgått på egen begäran,
2. har skiljts från anställningen genom beslut av fullmäktige, även om talan mot beslutet fortfarande får föras, eller
3. är oförmögen att delta i direktionens arbete på grund av sjukdom eller något jämförligt förhållande.

17 § Ledamöterna i direktionen utses efter ett ansökningsförfarande. Fullmäktige ska formulera en kravprofil till den aktuella tjänsteutlysningen. Fullmäktige ska utforma kravprofilen efter samråd med riksbankschefen.

Vid rekryteringen ska fullmäktige säkerställa att ledamöterna i direktionen tillsammans har lämplig kompetens och skicklighet inom alla delar av Riksbankens verksamhet.

Kravprofilen ska i fråga om riksbankschefen inbegripa ett krav på god ledarskapsförmåga.

Karenstid

18 § Under ett år efter det att en direktionsledamots anställning har upphört får hen inte utan fullmäktiges godkännande inneha en sådan anställning eller ett sådant uppdrag som avses i 12 § första stycket 5 och 6.

Direktionens arbete

Direktionens ansvar

19 § Direktionen ansvarar för verksamheten och ska se till att den drivs effektivt och enligt gällande rätt och de förpliktelser som följer av Sveriges medlemskap i Europeiska unionen, att den redovisas på ett tillförlitligt och rättvisande sätt samt att Riksbanken hushållar väl med statens medel.

Direktionen ska

1. besluta en arbetsordning,
2. i arbetsordningen ta in bestämmelser om myndighetens organisation, arbetsfördelningen mellan direktion och riksbankschef, delegeringen av beslutanderätt inom myndigheten, handläggningen av ärenden och formerna i övrigt för verksamheten,
3. besluta en verksamhetsplan för myndigheten,
4. säkerställa att det vid myndigheten finns en intern styrning och kontroll som fungerar på ett betryggande sätt,
5. besluta enligt 29 §, och
6. avgöra andra ärenden som har principiell karaktär eller större betydelse eller som avser föreskrifter, om ärendena inte ska avgöras av personalansvarsnämnden.

Med intern styrning och kontroll avses den process som syftar till att Riksbanken med rimlig säkerhet fullgör de krav som följer av första stycket. I denna process ska ingå momenten riskanalys, kontrollåtgärder, uppföljning och dokumentation.

Delegation

20 § Andra ärenden än de som ska avgöras av direktionen får avgöras av riksbankschefen eller, om inte direktionen bestämt något annat, av den som riksbankschefen bestämmer.

Sammanträden och beslutsförhet

21 § Vid direktionens sammanträden ska protokoll föras.

Direktionen är beslutsför när minst tre ledamöter är närvarande. I 29 § förvaltningslagen (2017:900) finns bestämmelser om omröstning.

Ordföranden och vice ordföranden i fullmäktige har rätt att närvara vid direktionens sammanträden med yttranderätt men utan förslagsrätt eller rösträtt.

22 § Om ett ärende är så brådskande att direktionen inte hinner sammanträda för att behandla det, får ärendet avgöras genom kontakter mellan riksbankschefen och de andra ledamöterna.

Om inte heller detta hinns med eller är lämpligt får ärendet avgöras av två ledamöter, om de är ense om beslutet.

23 § En ledamot i direktionen får alltid ta upp ett ärende till behandling och för beslut i direktionen.

Riksbankschefen

Riksbankschefens ansvar

24 § Riksbankschefen är myndighetschef.

Riksbankschefen ansvarar inför direktionen och ska sköta den löpande verksamheten enligt de direktiv och riktlinjer som direktionen beslutar.

Ledningen av direktionens arbete

25 § Riksbankschefen leder direktionens arbete och ansvarar för att förbereda direktionens sammanträden.

Riksbankschefen ska se till att frågor som har principiell karaktär eller större betydelse eller som avser föreskrifter tas upp för beslut i direktionen.

Riksbankschefen ska se till att sammanträden i direktionen hålls när det behövs. Hen ska alltid sammankalla direktionen om en ledamot begär det.

Förbud mot att begära eller ta emot instruktioner

26 § Ledamöter i direktionen får inte begära eller ta emot instruktioner från någon när de fullgör uppgifter som rör de ansvarsområden som avses i 9 kap. 13 § första stycket regeringsformen.

Framställningar till riksdagen eller regeringen

27 § Uppkommer i Riksbankens verksamhet anledning att väcka en fråga om författningsändring eller någon annan åtgärd från statens sida, får fullmäktige eller direktionen inom sitt respektive ansvarsområde göra en framställning i ämnet till riksdagen enligt tilläggsbestämmelse 9.17.4 till riksdagsordningen eller till regeringen. Innan fullmäktige eller direktionen gör en framställning till riksdagen eller regeringen ska de samråda med varandra.

Internrevision

28 § Internrevisionsavdelningen ska utifrån en analys av verksamhetens risker självständigt granska om direktionens interna styrning och kontroll är utformad så att Riksbanken med rimlig säkerhet fullgör de krav som följer av 19 § första stycket.

Internrevisionsavdelningen ska drivas enligt god sed för internrevision och internrevisor.

29 § Direktionen ska besluta om riktlinjer och revisionsplan för internrevisionsavdelningen och åtgärder med anledning av internrevisionsavdelningens iakttagelser och rekommendationer.

Personalansvarsnämnden

30 § Personalansvarsnämnden består av riksbankschefen som ordförande, personalföreträdare och de övriga ledamöter som direktionen utser. Personalansvarsnämnden är beslutför när ordföranden och minst hälften av de andra ledamöterna är närvarande.

Följande frågor ska, om de rör andra än ledamöter i direktionen, prövas av personalansvarsnämnden:

1. skiljande från anställning på grund av personliga förhållanden, dock inte i fråga om provanställning,
2. disciplinansvar,
3. åtalsanmälan, eller
4. avstängning.

Anmälan om finansiella instrument m.m.

Ordföranden och vice ordföranden i fullmäktige samt ledamöterna i direktionen

31 § Ordföranden och vice ordföranden i fullmäktige samt ledamöterna i direktionen ska till riksdagen skriftligen anmäla

1. innehav av finansiella instrument,
2. innehav av andel i ett handelsbolag eller en ekonomisk förening utom bostadsrättsförening samt andel i en motsvarande utländsk juridisk person,
3. ägande, helt eller delvis, av näringsfastighet enligt 2 kap. 14 § inkomstskattelagen (1999:1229),
4. avtal av ekonomisk karaktär med tidigare arbetsgivare, såsom avtal om löne- eller pensionsförmån som lämnas under den tid som omfattas av uppdraget i fullmäktige eller anställningen i direktionen, och
5. krediter eller andra skulder samt villkoren för dessa.

32 § Anmälan av tillgångar och avtal enligt 31 § 2–4 behöver inte göras om dessa tillsammans understiger ett marknadsvärde på 500 000 kronor. Detsamma gäller krediter och andra skulder enligt 31 § 5 om dessa tillsammans understiger 500 000 kronor.

33 § En anmälan enligt 31 § ska göras när uppdraget eller anställningen påbörjas. Behöver enligt 32 § tillgångar och avtal eller krediter och andra skulder inte anmälas vid denna tidpunkt ska anmälan ske senast inom fyra veckor från det att den i andra stycket angivna gränsen uppnåtts.

En anmälan ska därefter göras av förändring som innebär att

1. tillgång som avses i första stycket 1 förvärvas,
2. det sammanlagda värdet av tillgångar och avtal enligt första stycket 2–4 eller det sammanlagda beloppet av krediter och andra skulder enligt första stycket 5 förändrats med mer än 100 000 kronor sedan anmälan senast gjordes, under förutsättning att det sammanlagda värdet eller beloppet efter förändringen inte understiger 500 000 kronor eller
3. villkorsändring sker i fråga om krediter och andra skulder som har anmälts.

Anmälan av sådana förändringar som avses i andra stycket ska göras senast fyra veckor från det att förändringen inträffade.

Andra ledamöter i fullmäktige, anställda och uppdragstagare

34 § Ledamöter i fullmäktige samt sådana anställda och uppdragstagare hos Riksbanken som Riksbanken bestämmer ska skriftligen anmäla sitt innehav av finansiella instrument. Detsamma gäller ändringar i innehavet. Anmälan ska göras till Riksbanken, förutom i fråga om ledamöter i fullmäktige som i stället ska göra sin anmälan till riksdagen.

Anmälningsskyldigheten gäller inte i fråga om ordföranden och vice ordföranden i fullmäktige samt ledamöter i direktionen.

12 kap. Information till allmänheten och redogörelser till finansutskottet

Information till allmänheten

1 § Riksbanken ska offentliggöra protokoll från penningpolitiska möten och andra sammanträden inom direktionen och fullmäktige. Uppgifter som omfattas av sekretess enligt offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska dock inte offentliggöras.

Protokollen från de penningpolitiska mötena ska återge vilka ståndpunkter som fördes fram.

2 § Utöver det som anges i 1 § och 2 kap. 9 § ska Riksbanken även tillhandahålla information om

1. betalningsavveckling och det finansiella systemet i övrigt,
2. kontanter,
3. krisberedskap och höjd beredskap,
4. sin internationella verksamhet, och
5. verksamheten i övrigt.

Redogörelser till finansutskottet

Penningpolitiska redogörelser

3 § Riksbanken ska regelbundet och därutöver på begäran av riksdagens finansutskott till utskottet redogöra för

1. den penningpolitik som bedrivits och de penningpolitiska beslut som banken har fattat och skälen för dessa,

2. sin penningpolitiska strategi, och

3. sin bedömning av dels den framtida prisutvecklingen, dels andra förhållanden som i betydande omfattning påverkar utformningen av penningpolitiken och förutsättningarna för att uppnå prisstabilitetsmålet och att ta realekonomisk hänsyn.

Redogörelser om kontanthanteringen

4 § Riksbanken ska regelbundet och minst en gång per år till finansutskottet redogöra för situationen för kontanthanteringen i Sverige.

Övriga redogörelser

5 § Riksbanken ska regelbundet och därutöver på begäran av finansutskottet till utskottet redogöra för sitt arbete med betalningsavveckling och det finansiella systemet i övrigt, krisberedskap och höjd beredskap och sin internationella verksamhet.

I 11 kap. 7 § första stycket finns bestämmelser om fullmäktiges skyldighet att informera finansutskottet.

Inhämtande av upplysningar och yttranden

6 § I 10 kap. 8 § första stycket riksdagsordningen finns bestämmelser om upplysningar och yttranden till ett utskott i riksdagen.

Årsredovisningen

Överlämnande av årsredovisning

7 § Fullmäktige ska varje år före den 22 februari överlämna en årsredovisning till riksdagen och Riksrevisionen.

I 8 kap. finns bestämmelser om innehållet i och beslut om årsredovisningen.

Beslut om ansvarsfrihet

8 § Riksdagen beslutar om ansvarsfrihet för fullmäktige för dess verksamhet och för direktionen för förvaltningen av Riksbanken.

Ansvarsfrihet får vägras endast om det finns skäl att föra talan om ekonomiskt ansvar mot en ledamot i fullmäktige eller direktionen eller om ledamoten bör åtalas för brottsligt förfarande i samband med sitt uppdrag eller sin anställning.

Beslut om godkännande av resultat- och balansräkning m.m.

9 § I samband med beslutet enligt 8 § ska riksdagen besluta att antingen godkänna eller upphäva fullmäktiges beslut i fråga om resultaträkning, balansräkning och årets resultat. Beslutet kan upphävas om de aktuella beloppen inte är beräknade på ett sätt som överensstämmer med gällande rätt. Om beslutet upphävs, ska fullmäktige på nytt fatta beslut.

Utdelning till statens budget ska ske senast en vecka efter riksdagens beslut.

Uppföljning av Riksrevisionens iakttagelser

10 § Riksbanken ska årligen redovisa för riksdagen vilka åtgärder banken har vidtagit med anledning av Riksrevisionens iakttagelser.

13 kap. Sanktionsavgift, förelägganden och överklagande

Sanktionsavgift

1 § Ett finansiellt företag som inte uppfyller uppställda kassakrav ska betala en sanktionsavgift till staten. Riksbanken prövar frågor om en sådan sanktionsavgift.

2 § En sanktionsavgift enligt 1 § ska svara mot en ränta på underskottet som för varje dag uppgår till den gällande styrräntan med ett tillägg av två procentenheter, dock lägst 1 procent.

Om det finns särskilda skäl, får Riksbanken besluta att helt eller delvis sätta ned avgiften.

Förelägganden

3 § Riksbanken får besluta om de förelägganden som behövs för efterlevnaden av

1. föreskrifter som har meddelats med stöd av denna lag,
2. bestämmelsen i 4 kap. 14 § om sedlar och mynt som har förändrats eller bearbetats, och
3. uppgiftsskyldigheten enligt 7 kap. 1–3 §§.

Ett beslut om ett sådant föreläggande som avses i första stycket 2 får meddelas var och en som väsentligt har bidragit till sådan spridning av sedlar och mynt som avses i 4 kap. 14 § och som därvid varit medveten om att sedlarna eller mynten hade förändrats eller bearbetats.

Ett beslut om föreläggande får förenas med vite.

Underrättelse om brott

4 § Riksbanken ska utan hinder av vad som föreskrivs i 31 kap. 1 § första stycket offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) underrätta Polismyndigheten eller åklagarmyndighet om det i verksamhet som avses i dessa bestämmelser framkommer uppgifter som ger anledning att anta att ett brott har begåtts.

Om det finns särskilda skäl får Riksbanken avstå från att lämna sådan underrättelse.

Talan mot beslut om skiljande från anställning

5 § I 9 kap. 13 § fjärde stycket regeringsformen finns bestämmelser om fullmäktiges möjligheter att skilja en ledamot i direktionen från anställningen.

Talan mot beslut om skiljande från anställning ska ske inom två månader från delgivning av beslutet. Väcks inte talan inom denna tid har parten förlorat sin talan.

Riksbankschefen får föra talan vid EU-domstolen. Övriga ledamöter får väcka talan i Högsta domstolen. Högsta domstolen får förklara ett beslut om skiljande från anställning ogiltigt.

6 § Riksbankens beslut enligt följande bestämmelser får överklagas till allmän förvaltningsdomstol:

- 1 § om sanktionsavgift,
- 3 § om förelägganden,
- 3 kap. 10 § om krav på en central motpart som är etablerad i tredjeland,
- 4 kap. 7 § om inlösen av vissa sedlar och mynt,
- 5 kap. 11 § om krigsplacering av personal vid Riksbanken,
- 5 kap. 12 §, i fråga om vilka juridiska personer och näringsidkare som får fatta beslut om krigsplacering, och
- 5 kap. 15 § 3, i fråga om undantag från skyldigheten att fortsätta viss verksamhet under krig och krigsfara.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

7 § Andra beslut av Riksbanken enligt denna lag än de som avses i 5 och 6 §§ får överklagas endast i den utsträckning och i den ordning som anges i lagen (1989:186) om överklagande av administrativa beslut av Riksdagsförvaltningen och riksdagens myndigheter.

8 § Andra beslut av Riksbanken enligt denna lag än sådana som avses i 1 och 3 §§ och 4 kap. 7 § gäller omedelbart.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2021 i fråga om 7 kap. 6 och 7 §§ och 8 § första stycket 2 och i övrigt den 1 januari 2023.

2. Vid tillämpningen av 7 kap. 6 och 7 §§ och 8 § första stycket 2 före den 1 januari 2023 ska med Riksbanken avses Sveriges riksbank.

3. Genom lagen upphävs lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.

4. En ledamot i Riksbankens direktion som har utsetts med stöd av äldre föreskrifter kvarstår som ledamot i direktionen under den tid som hen har utsetts för.

5. Trots det som anges i 11 kap. 14 § första stycket får direktionen bestå av fem eller sex ledamöter t.o.m. den 31 december 2028.

6. Begränsningen av möjligheten att på nytt utses som ledamot i direktionen enligt i 11 kap. 14 § andra stycket ska endast tillämpas på beslut efter den 31 december 2022.

7. Bestämmelserna i 8 kap. och 12 kap. 7 och 9 §§ tillämpas för första gången för räkenskapsåret 2023.

8. Vid utgången av räkenskapsåret 2023 ska det finnas 40 miljarder kronor i grundfonden och noll kronor i reservfonden. Den andel av Riksbankens eget kapital som överstiger 40 miljarder kronor vid den tidpunkten ska ingå i balanserade vinstmedel.

9. Om Riksbankens eget kapital för räkenskapsåret 2023 överstiger den målsatta nivån om 60 miljarder kronor enligt 8 kap. 7 § första stycket, ska överskjutande belopp, trots det som anges i dessa bestämmelser, ingå i balanserade vinstmedel.

10. Om summan av utestående valutalån i Riksgäldskontoret per den 1 januari 2023 överskrider den begränsning som följer av 10 kap. 2 § och förutsättningarna enligt 10 kap. 3 § första stycket inte är uppfyllda, ska lånen återbetalas i takt med att de förfaller till dess att lånesumman ryms inom denna begränsning.

11. Bestämmelserna i 6 kap. 7 och 8 §§ tillämpas endast avseende sådana transaktioner som görs efter den 31 december 2022.

1.4 Förslag till lag om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov

Härigenom föreskrivs följande.

1 § Riksgäldskontoret ska ta upp lån till staten för att tillgodose Riksbankens behov av

1. valutareserv enligt 10 kap. 1–4 §§ lagen (2021:000) om Sveriges riksbank, och

2. lån för Riksbankens överföring av medel till Internationella valutafonden enligt 6 kap. 7 § lagen om Sveriges riksbank.

Riksgäldskontoret ska ta ut full ersättning för statens kostnader för upplåning för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv enligt första stycket 1. För lån till Riksbanken enligt första stycket 2 ska Riksgäldskontoret ta ut ersättning som motsvarar den ränta som Riksbanken mottar från Internationella valutafonden.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1936:81) om skuldebrev

Härigenom föreskrivs att 22 och 31 §§ lagen (1936:81) om skuldebrev ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

22 §³

Överlåtelse av löpande skuldebrev *vare ej gällande* mot överlåtarens borgenärer, *med mindre* den till vilken överlåtelsen skett fått handlingen i besittning.

Säljer bank, kreditmarknadsföretag eller värdepappersinstitut löpande skuldebrev, *vare försäljningen gällande* mot bankens, kreditmarknadsföretagets eller värdepappersinstitutets borgenärer, *ändå* att skuldebrevet för förvaring *kvarlämnats* hos banken, företaget eller institutet.

En överlåtelse av ett löpande skuldebrev *gäller inte* mot överlåtarens borgenärer *om inte* den till vilken överlåtelsen skett *har* fått handlingen i *sin* besittning.

Om en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett värdepappersinstitut säljer eller pantsätter ett löpande skuldebrev, *gäller* försäljningen *eller pantsättningen* mot bankens, kreditmarknadsföretagets eller värdepappersinstitutets borgenärer, *även om* skuldebrevet *lämnas kvar* för förvaring hos banken, företaget eller institutet *eller någon annan för dess räkning*.

31 §

Överlåter någon enkelt skuldebrev, *vare* överlåtelsen *ej gällande* mot *hans* borgenärer, *med mindre* gäldenären om åtgärden *under rättats* av överlåtarens eller den till vilken överlåtelsen skett; *innebar* överlåtelsen gåva, *gälle* om dess verkan *vad därom* är särskilt *stadgat*.

Om någon överlåter ett enkelt skuldebrev *gäller inte* överlåtelsen mot *överlåtarens* borgenärer, *om inte* gäldenären *har under rättats* om åtgärden av överlåtarens eller den till vilken överlåtelsen *har* skett. *Om* överlåtelsen *innebar* gåva *gäller* om dess verkan *det som* är särskilt *föreskrivet om gåvor*.

³ Senaste lydelse (2001:171).

Varder enkelt skuldebrev överlåtet till flere, gälle tidigare överlåtelse framför senare; dock äge den senare överlåtelsen företräde, där den tidigare än den andra meddelats gäldenären på sätt nu är sagt och förvärvaren då var i god tro.

Har någon avhänt sig rörelse varmed följer skyldighet att föra handelsböcker, och omfattar avhändelsen de i rörelsen uppkomna fordringar, äge vad i första stycket är stadgat ej tillämpning.

Om ett enkelt skuldebrev har överlåtit till flera, gäller en tidigare överlåtelse framför en överlåtelse som har skett senare. En senare överlåtelse gäller dock framför en tidigare, om gäldenären först underrättas om den senare överlåtelsen och förvärvaren då var i god tro.

Om någon har avhänt sig en bokföringspliktig rörelse och omfattar avhändelsen fordringar som uppkommit i rörelsen, gäller inte första stycket.

Första stycket gäller inte heller då en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett värdepappersinstitut pantsätter fordringar till Riksbanken.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.6 Förslag till lag om upphävande av lagen (1940:79) om utsträckning av tiden för upptagande av växelprotest m.m. vid krig eller krigsfara

Härigenom föreskrivs att lagen (1940:79) om utsträckning av tiden för upptagande av växelprotest m.m. vid krig eller krigsfara ska upphöra att gälla vid utgången av 2022.

1.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1940:300) angående förordnande om anstånd med betalning av gäld m.m. (moratorielag)

Häri genom föreskrivs i fråga om lagen (1940:300) angående förordnande om anstånd med betalning av gäld m.m. (moratorielag)

dels att 5 §⁴ ska upphöra att gälla,

dels att 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Befinner sig Sverige i krig eller krigsfara eller råda här eljest utomordentliga, av krig föranledda förhållanden eller vidtages i utlandet åtgärd, varigenom betalning till borgenär i Sverige hindras eller synnerligen försvåras, äger regeringen, när riksdagen ej är samlad, efter hörande av fullmäktige i riksbanken meddela förordnande, för viss tid eller tills vidare, om anstånd med betalning av gäld, om särskilda inskränkningar i borgenärs rätt att utsöka sin fordran, att söka att gäldenärens egendom avträdes till konkurs och att i övrigt göra gällande rättsliga verkningar av dröjsmål i avseende å betalningen, om uppskov med försäljning av utmätt eller konkursbo tillhörig egendom, eller om förbud för borgenär att genom försäljning eller annorledes skaffa sig betalning ur lös pant. Förordnande som nu sagts må ej gälla längre än till

1 §⁵

Regeringen får, efter att ha gett Riksbanken tillfälle att yttra sig, meddela föreskrifter om anstånd med att fullgöra förpliktelser om

1. Sverige är i krig eller krigsfara eller det råder sådana extraordinära förhållanden som är föranledda av krig eller av krigsfara som Sverige har befunnit sig i, eller

2. det i ett annat land än Sverige vidtas åtgärder som hindrar eller synnerligen försvårar betalningar till borgenärer i Sverige.

⁴ Senaste lydelse 1989:243.

⁵ Senaste lydelse 1989:243. Ändringen innebär bl.a. att nuvarande andra stycket upphävs.

dess trettio dagar förflutit från det nästa riksdag sammanträtt.

Prövas under tid, då riksdagen är samlad, förhållanden vara för handen som avses i första stycket, äger regeringen med riksdagens samtycke meddela förordnande som där sägs. Finnes under sådan tid oundgängligen nödigt att förordnande genast meddelas, må regeringen utfärda förordnandet efter hörande av fullmäktige i riksbanken, dock ej för längre tid än trettio dagar.

Regeringen får, under de förutsättningar som anges i första stycket och efter att ha gett Riksbanken tillfälle att yttra sig, meddela föreskrifter om

1. uppskov med försäljning av utmätt egendom eller egendom som ingår i ett konkursbo, och

2. inskränkningar i en borgenärs rätt att

a) ansöka om verkställighet enligt utsökningsbalken,

b) ansöka om konkurs,

c) sälja eller på annat sätt skaffa sig betalning ur lös egendom som omfattas av panträtt, eller

d) i övrigt göra gällande rättsverkningar på grund av dröjsmål med betalning.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

2. Äldre föreskrifter gäller fortfarande för ansökningar om verkställighet eller konkurs som har gjorts före ikraftträdandet.

3. Äldre föreskrifter gäller fortfarande för försäljning av egendom som ingår i ett konkursbo, om konkurs har beslutats före ikraftträdandet.

1.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1957:684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1957:684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden

dels att 6 § ska upphöra att gälla,

dels att rubriken till lagen och 2, 4 och 5 §§ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Lag om betalningsväsendet under krigsförhållanden

Lag om Riksbanken och betalningsmarknaden under krigsförhållanden

2 §⁶

Är Sverige i krig, får regeringen, efter hörande där så är möjligt av direktionen i Riksbanken, meddela föreskrifter om Riksbankens sedel- och myntutgivning och bankrörelse samt offentliggörande av Riksbankens räkenskaper att gälla i stället för vad som är föreskrivet i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank och i annan lag.

Om Sverige är i krig eller krigsfara eller om det råder sådana extraordinära förhållanden som är föranledda av krig eller av krigsfara som Sverige har befunnit sig i, får regeringen efter att ha gett Riksbanken tillfälle att yttra sig meddela föreskrifter som ska gälla i stället för

1. lagen (2021:000) om Sveriges riksbank och annan lag om Riksbankens verksamhet,

2. lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, och

3. lagen (2010:751) om betaltjänster.

Är Sverige i krigsfara eller råder det sådana utomordentliga förhållanden som är föranledda av att det är krig utanför Sveriges gränser eller av att Sverige har varit i krig eller krigsfara, får regeringen, efter framställning av direk-

⁶ Senaste lydelse 1998:1409. Ändringen innebär bl.a. att andra stycket upphävs.

tionen i Riksbanken, meddela sådana föreskrifter som avses i första stycket.

4 §⁷

Är Sverige i krig, får regeringen, efter hörande där så är möjligt av direktionen i Riksbanken, föreskriva att Riksbanken skall vara skyldig att inlösa utbetalningskort avsedda för postgiörörelsen och direktutbetalningskort, som utfärdats av statlig eller kommunal myndighet eller annan postgiörkontoinnehavare, som fått medgivande att göra utbetalning med direktutbetalningskort, samt att sådana kort skall tas emot som betalning till statlig myndighet.

Är Sverige i krigsfara eller råder det sådana utomordentliga förhållanden som är föranledda av att det är krig utanför Sveriges gränser eller av att Sverige har varit i krig eller krigsfara, får regeringen, efter hörande av direktionen i Riksbanken, meddela sådana föreskrifter som avses i första stycket.

Vid höjd beredskap är Riksbanken skyldig att lösa in utbetalningskort som har getts ut av staten och distribuerats till allmänheten.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om sådana utbetalningskort.

5 §

Kan under krig förbindelsen mellan någon del av riket och riksstyrelsen icke eller allenast med avsevärd svårighet upprätthållas eller föreligger eljest under krig trängande behov av omedelbara åtgärder, äger länsstyrelse i

Kan under krig förbindelsen mellan någon del av Sverige och regeringen inte, eller endast med avsevärd svårighet, upprätthållas eller föreligger det av andra skäl under krig ett trängande behov av omedelbara åtgärder, har en läns-

⁷ Senaste lydelse 2004:800.

tillämpliga delar utöva befogenhet som enligt denna lag tillkommer *Konungen*. styrelse *rätt att* utöva befogenhet som enligt denna lag tillkommer *regeringen*.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.9 Förslag till lag om upphävande av kungörelsen (1964:18) med vissa föreskrifter angående tillämpningen av lagen den 20 december 1957 (nr 684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden

Härigenom föreskrivs att kungörelsen (1964:18) med vissa föreskrifter angående tillämpningen av lagen den 20 december 1957 (nr 684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden ska upphöra att gälla vid utgången av år 2022.

1.10 Förslag till lag om ändring i lagen (1986:765) med instruktion för Riksdagens ombudsmän

Häriigenom föreskrivs att 2, 10 och 18 §§ lagen (1986:765) med instruktion för Riksdagens ombudsmän ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §⁸

Under ombudsmännens tillsyn står

1. statliga och kommunala myndigheter,
2. tjänstemän och andra befattningshavare vid dessa myndigheter,

3. annan som innehar tjänst eller uppdrag, varmed följer myndighetsutövning, såvitt avser denna hans verksamhet,

4. tjänstemän och uppdragstagare i statliga affärsverk, när de för verkens räkning fullgör uppdrag i sådana aktiebolag där staten genom verken utövar ett bestämmande inflytande.

I fråga om befattningshavare vid försvarsmakten omfattar tillsynen dock endast befäl av lägst fänriks grad och dem som innehar motsvarande tjänsteställning.

Ombudsmännens tillsyn omfattar ej

1. riksdagens ledamöter,
2. riksdagsstyrelsen, Valprovsningsnämnden, Riksdagens överklagandenämnd eller riksdagsdirektören,

3. riksbanksfullmäktige *samt ledamöter av direktionen i Riksbanken utom såvitt avser deltagande i utövning av Riksbankens beslutanderätt enligt lagen (1992:1602) om valuta- och kreditreglering,*

4. regeringen eller statsråd,
5. justitiekanslern samt
6. ledamöter av beslutande kommunala församlingar.

Ombudsmännen står ej under tillsyn av varandra.

Med befattningshavare förstås i denna lag, om inte annat framgår av sammanhanget, person som står under ombudsmännens tillsyn.

⁸ Senaste lydelse 2009:179.

10 §⁹

En ombudsman är skyldig att väcka och utföra åtal som konstitutionsutskottet enligt 13 kap. 3 § regeringsformen har beslutat mot ett statsråd samt åtal som ett riksdagsutskott enligt vad som är föreskrivet har beslutat mot en befattningshavare hos riksdagen eller dess organ, dock inte åtal mot en annan ombudsman.

En ombudsman är även skyldig att biträda ett utskott med förundersökningen mot en sådan befattningshavare som nämns i första stycket *och med* en sådan särskild utredning av omständigheter som kan ligga till grund för att skilja en riksrevisor från uppdraget som avses i 13 kap. 7 § andra stycket riksdagsordningen.

En ombudsman är även skyldig att biträda ett utskott med

1. förundersökningen mot en sådan befattningshavare som nämns i första stycket,

2. en sådan särskild utredning av omständigheter som kan ligga till grund för att skilja en riksrevisor från uppdraget som avses i 13 kap. 7 § andra stycket riksdagsordningen, *och*

3. *en sådan särskild utredning av omständigheter som kan ligga till grund för att skilja en ledamot i Riksbankens direktion från anställningen som avses i 13 kap. 25 § riksdagsordningen.*

18 §¹⁰

Om ett ärende är av sådan beskaffenhet att det lämpligen kan utredas och prövas av någon annan myndighet än ombudsmännen och om myndigheten inte tidigare har prövat saken, får ombudsman överlämna ärendet till denna myndighet för handläggning. Endast ett ärende som väckts genom klagomål får överlämnas till Justitiekanslern och endast efter överenskommelse med denne.

Om ett klagomål avser en befattningshavare som är advokat och frågan som väckts genom klagomålet är sådan att den enligt 8 kap. 6 § första stycket rättegångsbalken kan prövas av något organ inom advokatsamfundet, får en ombudsman överlämna klagomålet till samfundet för handläggning.

⁹ Senaste lydelse 2018:1905.

¹⁰ Senaste lydelse 2018:1905.

En sådan särskild utredning av omständigheter som kan ligga till grund för att skilja en riksrevisor från uppdraget som avses i 13 kap. 7 § andra stycket riksdagsordningen får inte överlämnas enligt första stycket.

En sådan särskild utredning av omständigheter som kan ligga till grund för att skilja en riksrevisor från uppdraget som avses i 13 kap. 7 § andra stycket riksdagsordningen *eller för att skilja en ledamot i Riksbankens direktion från anställningen enligt 13 kap. 25 § riksdagsordningen* får inte överlämnas enligt första stycket.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.11 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1404) om valutapolitik

Härigenom föreskrivs att 2–4 §§ lagen (1998:1404) om valutapolitik ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

Regeringen *skall* besluta om det system som *skall* gälla för att fastställa kronans värde i förhållande till utländska valutor (växelkurssystem).

Regeringen *ska* besluta om det system som *ska* gälla för att fastställa kronans värde i förhållande till utländska valutor (växelkurssystem). *I förekommande fall ska regeringen också besluta om centralkurs och bandbredd.*

Beslut enligt första stycket ska vara förenliga med prisstabilitetsmålet enligt 2 kap. 1 § första stycket lagen (2021:000) om Sveriges riksbank.

3 §

Riksbanken får hos regeringen *hemställa* att regeringen *skall* fatta beslut om växelkurssystem. En sådan *hemställan skall* regeringen behandla skyndsamt.

Riksbanken får hos regeringen *begära* att regeringen *ska* fatta beslut om växelkurssystem, *centralkurs eller bandbredd*. En sådan *begäran ska* regeringen behandla skyndsamt.

4 §

Regeringen *skall* innan den beslutar om växelkurssystem samråda med Riksbanken.

Regeringen *ska* innan den beslutar om växelkurssystem, *centralkurs eller bandbredd* samråda med Riksbanken.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.12 Förslag till lag om ändring i lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m.

Härigenom föreskrivs att 5 § lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m. ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 §

Den granskning som avses i 3 § *skall* ske i enlighet med god revisionssed och ha till syfte att bedöma om redovisningen och underliggande redovisning är tillförlitlig och räkenskaperna rättvisande samt – med undantag för granskningen av redovisningen för staten, Regeringskansliet samt Kungliga Slottsstaten och Kungliga Djurgårdens Förvaltning – om ledningens förvaltning *följer tillämpliga föreskrifter* och särskilda beslut (årlig revision).

Granskningen *skall* efter varje räkenskapsår avslutas med en revisionsberättelse. Granskningen av en delårsrapport *skall* avslutas med ett revisorsintyg.

Revisionsberättelsen för Riksbanken *skall* innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen bör fastställas *och* om fullmäktige och direktionen i Riksbanken bör beviljas ansvarsfrihet.

Den granskning som avses i 3 § *ska* ske i enlighet med god revisionssed och ha till syfte att bedöma om redovisningen och underliggande redovisning är tillförlitlig och räkenskaperna rättvisande samt – med undantag för granskningen av redovisningen för staten, Regeringskansliet samt Kungliga Slottsstaten och Kungliga Djurgårdens Förvaltning – om ledningens förvaltning *är förenlig med gällande rätt* och särskilda beslut (årlig revision).

Granskningen *ska* efter varje räkenskapsår avslutas med en revisionsberättelse. Granskningen av en delårsrapport *ska* avslutas med ett revisorsintyg.

Revisionsberättelsen för Riksbanken *ska* innehålla ett uttalande om balansräkningen och resultaträkningen bör fastställas, *om vinstdispositionen är korrekt*, om fullmäktige och direktionen i Riksbanken bör beviljas ansvarsfrihet *och om förvaltningen av Riksbanken är förenlig med gällande rätt*.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.13 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs i fråga om offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

dels att det ska tas in två nya paragrafer, 15 kap. 2 a § och 39 kap. 5 d §§ och närmast före 15 kap. 2 a och 39 kap. 5 d §§ rubriker av följande lydelse,

dels att 15 kap. 6 §, 30 kap. 6 och 8 a §§ och 32 kap. 6 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

15 kap.

System för betalningar och transaktioner med finansiella instrument

2 a §

Sekretess gäller för uppgift som hänför sig till följande verksamheter, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att sårbarheten avseende betalningar eller transaktioner med finansiella instrument ökar:

1. system för värdepappersavveckling hos en värdepapperscentral enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och

2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012,

2. *avvecklingssystem enligt lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden och Riksbankens system för betalningsavveckling enligt lagen (2021:000) om Sveriges riksbank,*

3. *generella betalsystem enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,*

4. *betalningssystem enligt lagen (2010:751) om betaltjänster,*

5. *därmed jämförbara system, och*

6. *statens betalningsmodell hos Riksgäldskontoret.*

Detsamma gäller för reservrutiner i fråga om den verksamhet som avses i första stycket och rutiner för hantering av sådana statliga utbetalningskort som avses i 4 § lagen (1957:684) om Riksbanken och betalningsmarknaden under krigsförhållanden.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

6 §¹¹

Den tystnadsplikt som följer av 1 § inskränker rätten enligt 1 kap. 1 och 7 §§ tryckfrihetsförordningen och 1 kap. 1 och 10 §§ yttrandefrihetsgrundlagen att meddela och offentliggöra uppgifter, när det är fråga om uppgift vars röjande kan antas sätta

Den tystnadsplikt som följer av 1 och 2 a §§ inskränker rätten enligt 1 kap. 1 och 7 §§ tryckfrihetsförordningen och 1 kap. 1 och 10 §§ yttrandefrihetsgrundlagen att meddela och offentliggöra uppgifter, när det är fråga om uppgift vars röjande kan an-

¹¹ Senaste lydelse 2018:1919.

rikets säkerhet i fara eller annars skada landet allvarligt. tas sätta rikets säkerhet i fara eller annars skada landet allvarligt.

Den tystnadsplikt som följer av 1 b § inskränker rätten enligt 1 kap. 1 och 7 §§ tryckfrihetsförordningen och 1 kap. 1 och 10 §§ yttrandefrihetsgrundlagen att meddela och offentliggöra uppgifter.

Att den tystnadsplikt som följer av 2 § inskränker rätten att meddela och offentliggöra uppgifter i vissa fall följer av 7 kap. 10, 12–18 §§, 20 § 3 och 22 § första stycket 1 och andra stycket tryckfrihetsförordningen samt 5 kap. 1 § och 4 § första stycket 1 och andra stycket yttrandefrihetsgrundlagen.

30 kap.

6 §¹²

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i övervakning eller kontroll för sådan uppgift om en enskilds ekonomiska eller personliga förhållanden som på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten, om övervakningen eller kontrollen sker enligt

1. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
2. lagen (1996:1006) om valutaväxling och annan finansiell verksamhet,
3. lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet,
4. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktie marknaden,
5. lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning,
6. lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, *eller*
6. lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister,
7. lagen (2019:277) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning.
7. lagen (2019:277) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning, *eller*

¹² Senaste lydelse 2019:280.

8. lagen (2021:000) om Sveriges riksbank.

Om en uppgift som avses i första stycket rör den som övervakningen avser, gäller sekretessen endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretessen inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

8 a §¹³

Sekretess enligt 4 a § första stycket hindrar inte att en uppgift lämnas till

- | | |
|--|---|
| <p>1. Riksbanken i dess verksamhet för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende,</p> | <p>1. Riksbanken i dess verksamhet avseende det finansiella systemet enligt 3 kap. lagen (2021:000) om Sveriges riksbank,</p> |
| <p>2. Finansinspektionen i dess verksamhet för tillsyn över finansiella marknader och företag, eller</p> | |
| <p>3. Riksbanken, Finansinspektionen eller Statistiska centralbyrån i deras verksamheter för framställning av statistik.</p> | |

32 kap.

6 §¹⁴

Sekretess gäller för uppgift om innehav av finansiella instrument som har lämnats till en myndighet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men och uppgiften har lämnats till följd av anmälningsskyldighet enligt

- | | |
|---|---|
| <p>1. 9 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank,</p> | <p>1. 11 kap. 34 § lagen (2021:000) om Sveriges riksbank,</p> |
| <p>2. 7 kap. 2 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),</p> | |
| <p>3. 5 kap. 2 § lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden,</p> | |
| <p>4. 14 a § första och andra styckena lagen (2002:1023) med instruktion för Riksrevisionen, eller</p> | |
| <p>5. lagen (2018:1625) om skyldighet för vissa offentliga funktionärer att anmäla innehav av finansiella instrument.</p> | |

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

¹³ Senaste lydelse 2014:492.

¹⁴ Senaste lydelse 2018:1626.

39 kap.

*Anställning som riksbankschef
eller vice riksbankschef**5 d §*

Sekretess gäller i ärende om anställning som riksbankschef eller vice riksbankschef för uppgift som lämnar eller kan bidra till upplysning om en enskild kandidats identitet, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den enskilde lider men.

Sekretess gäller inte beslut i ärende eller uppgift om den som har fått anställningen.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tio år.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.14 Förslag till lag om ändring i budgetlagen (2011:203)

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 1 och 3 §§ budgetlagen (2011:203) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

1 §¹⁵

Efter särskilt bemyndigande som lämnas för ett budgetår i sänder får regeringen eller efter regeringens bestämmande Riksgäldskontoret ta upp lån till staten för att

1. finansiera löpande underskott i statens budget och andra utgifter som grundar sig på riksdagens beslut,

2. tillhandahålla sådana krediter och fullgöra sådana garantier som riksdagen beslutat om,

3. amortera, lösa in och köpa upp statslån,

4. i samråd med Riksbanken tillgodose behovet av statslån med olika löptider, *och*

5. tillgodose Riksbankens behov av valutareserv.

Riksbanken ska betala full ersättning för statens kostnader för upplåning för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv. Regeringen får dock, efter samråd med Riksbanken, besluta annat om det finns särskilda skäl.

3. amortera, lösa in och köpa upp statslån, *och*

4. i samråd med Riksbanken tillgodose behovet av statslån med olika löptider.

3 §

Lån som har tagits upp av staten enligt 1 eller 2 § förvaltas av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, av Riksgäldskontoret eller affärsverk.

Lån som har tagits upp av staten enligt 1 eller 2 § *eller enligt lagen (2021:000) om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov* förvaltas av regeringen

¹⁵ Ändringen innebär bland annat att andra stycket upphävs.

Om staten tar upp ett lån för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv, får de medel som Riksbanken tillför staten i utbyte mot de lånade medlen endast användas för återbetalning av samma lån. Regeringen får dock, efter samråd med Riksbanken, besluta annat om det finns särskilda skäl.

eller, efter regeringens bemyndigande, av Riksgäldskontoret eller affärsverk.

Om staten tar upp ett lån enligt lagen om Riksgäldskontorets upplåning för Riksbankens behov, får de medel som Riksbanken tillför staten i utbyte mot de lånade medlen endast användas för återbetalning av samma lån. Regeringen får dock, efter samråd med Riksbanken, besluta annat om det finns särskilda skäl.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.15 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna

Härigenom föreskrivs att 2 och 3 §§ i lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

Uppgifter får behandlas i databasen för sammanställning och analys av information som behövs i

1. Riksbankens verksamhet för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende,

1. Riksbankens verksamhet avseende det finansiella systemet enligt 3 kap. lagen (2021:000) om Sveriges riksbank,

2. Finansinspektionens verksamhet för tillsyn över finansiella marknader och företag, samt

3. Riksbankens, Finansinspektionens och Statistiska centralbyråns verksamheter för framställning av statistik.

3 §¹⁶

I databasen får sådana uppgifter behandlas som har samlats in med stöd av

1. 6 kap. 9 § första och andra styckena lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank,

1. 7 kap. 1 § och 2 § 1–4, och 3 § lagen (2021:000) om Sveriges riksbank,

2. 9 kap. 3 § första stycket lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument,

3. 10 kap. 2 § första stycket lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

4. 13 kap. 3 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

5. 8 kap. 5 § första stycket lagen (2018:1219) om försäkringsdistribution,

6. 5 kap. 10 och 11 §§ lagen (2006:531) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat,

¹⁶ Senaste lydelse (2018:1229).

7. 23 kap. 2 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

8. 8 kap. 2 § lagen (2010:751) om betaltjänster,

9. 17 kap. 5 § försäkringsrörelselagen (2010:2043),

10. 5 kap. 2 § lagen (2011:755) om elektroniska pengar,

11. 13 kap. 6 § första stycket lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

12. 6 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag,

13. 6 kap. 2 § lagen (2017:230) om Pensionsmyndighetens försäkringsverksamhet i premiepensionssystemet, och

14. artiklarna 99–101, 394, 415, 416, 430 och 451 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

1.16 Förslag till förordning om ändring i förordningen (2015:1052) om krisberedskap och bevakningsansvariga myndigheters åtgärder vid höjd beredskap

Regeringen föreskriver att bilagan till förordningen (2015:1052) om krisberedskap och bevakningsansvariga myndigheters åtgärder vid höjd beredskap ska ha följande lydelse.

Denna förordning träder i kraft den 1 januari 2023.

Bilaga¹⁷

Förteckning över samverkansområden och myndigheter som har särskilt ansvar inom områdena

Samverkans- områden	Myndigheter med särskilda uppgifter inom samverkans- områdena	Myndighet med ansvar enligt 10 §	Myndighet med ansvar enligt 16 §
Ekonomisk säkerhet	Finansinspektionen*	x	x
	Försäkringskassan	x	x
	Myndigheten för sam- hällsskydd och bered- skap	x	x
	Pensionsmyndigheten	x	x
	Riksgäldskontoret	x	x
	Skatteverket	x	x

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

** Från Finansinspektionens an-
svar enligt 10 och 16 §§ undantas*

¹⁷ Senaste lydelse 2016:382.

*den verksamhet som avses i 5 kap.
3 och 4 §§ lagen (2021:000) om
Sveriges riksbank.*

Unofficial translation of the main legislative proposals

Disclaimer: This translation of the proposed act amending the Instrument of Government, the proposed act amending the Riksdag Act, the proposed Sveriges Riksbank Act, the proposed Act on the National Debt Office's borrowing for the needs of the Riksbank and the act amending the Exchange-Rate Policy Act (1998:1404) is provided solely for information.

Proposed act amending the Instrument of Government

It is hereby provided that Chapter 7, Article 7, Chapter 8, Article 13 and Chapter 9, Articles 13 and 14 of the Instrument of Government¹⁸ shall have the following wording.

Present wording

Proposed wording

Chapter 7

Article 7

Statutes, proposals to the Riksdag, and other Government decisions to be dispatched are only valid when signed by the *Prime Minister (statministern)* or another minister on behalf of the Government. The Government may, however, prescribe in an ordinance that an official may, in a particular case, sign a Government decision to be dispatched.

Statutes, proposals to the Riksdag, and other Government decisions to be dispatched are only valid when signed by the *Prime Minister (statsministern)* or another minister on behalf of the Government. The Government may, however, prescribe in an ordinance that an official may, in a particular case, sign a Government decision to be dispatched.

Chapter 8

Article 13

The Riksdag may *direct* the Riksbank through an act of law to issue regulations coming within its *area of responsibility* under Chapter 9 and concerning its *duty*

The Riksdag may *authorise* the Riksbank through an act of law to issue regulations coming within its *areas of responsibility* under Chapter 9 and concerning

¹⁸ Latest wording Act 2018:1903.

to promote a secure and efficient payment system. *its other duties according to special acts of law.*

The Riksdag may authorise authorities under the Riksdag to adopt provisions that relate to the internal affairs of the Riksdag or its authorities.

Chapter 9

Article 13

The Riksbank is the central bank of the Realm and an authority under the Riksdag. The Riksbank is responsible for monetary policy.

No public authority may determine how the Riksbank shall decide in matters *regarding monetary policy.*

The Riksbank has a General Council comprising eleven members, who are elected by the Riksdag. The Riksbank is led by an Executive Board appointed by the General Council.

The Riksbank is the central bank of the Realm and an authority under the Riksdag. The Riksbank is responsible for

- 1. defining and implementing monetary policy,*
- 2. conducting currency interventions,*
- 3. holding and managing the foreign reserves,*
- 4. promoting the smooth operation of payment systems within the framework of cooperation in the European System of Central Banks, and*
- 5. collecting the statistical information needed for the cooperation within the European System of Central Banks.*

No public authority may determine how the Riksbank shall decide in matters *for which it is responsible under the first paragraph. The Riksbank may not seek or take instructions in these areas of responsibility from anyone.*

The Riksdag examines whether the members of the General Council and the Executive Board shall be granted discharge from liability. If the Riksdag refuses a member of the General Council discharge from liability they are thus removed from their appointment. The General Council may only remove a member of the Executive Board from their employment if they no longer fulfil the requirements laid down for the performance of their duties or are guilty of serious misconduct.

Regulations concerning elections to the General Council and concerning the management and activities of the Riksbank are issued *in* acts of law.

Provisions concerning elections to the General Council and concerning the management and activities of the Riksbank are issued *through* acts of law.

Article 14

The Riksbank alone has the right to issue banknotes and coins. *Regulations* concerning the remainder of the *monetary and payment system* are issued through acts of law.

The Riksbank alone has the right to issue banknotes and coins. *Provisions* concerning *the issue and validity of banknotes and coins* are issued through acts of law.

This Act enters into force on 1 January 2023.

Proposed act amending the Riksdag Act

It is hereby provided regarding the Riksdag Act (2014:801),
first, that Chapter 7, Article 9 and Chapter 13, Article 24 and Supplementary Provision 9.17.4 shall have the following wording and,
second, that two new articles, Chapter 11, Article 18 a and Chapter 13, Article 25, and headings with the following wording immediately before Chapter 11, Article 18 a and Chapter 13, Article 25 shall be introduced.

Present wording

Proposed wording

Chapter 7

Article 9

The Committee on Finance shall prepare matters concerning:

1. general guidelines for economic policy and for the determination of the state budget; and
2. the activities of the Riksbank.

With respect to the activities of the Riksbank, the Committee shall also be responsible, alongside the tasks of the National Audit Office under the Act on Audit of Central Government Activities etc. (2002:1022), for monitoring and evaluating the activities of the Riksbank. The Committee shall also prepare proposals for decisions on the state budget in accordance with Chapter 11, Article 18, paragraphs three and five. Furthermore, the Committee on Finance shall examine estimates of state revenue and the annual report of the State. The Committee shall coordinate the Riksdag's decisions concerning the state budget.

The Committee shall also prepare proposals for decisions on the state budget in accordance with Chapter 11, Article 18, paragraphs three and five. Furthermore, the Committee on Finance shall examine estimates of state revenue and the annual report of the State. The Committee shall coordinate the Riksdag's decisions concerning the state budget.

Further provisions concerning the responsibilities of the Committee are laid down in the Instrument of Government and in this Act.

The Instrument of Government and this Act contain further provisions concerning the responsibilities of the Committee.

Chapter 9

Supplementary Provision 9.17.4

The General Council and Executive Board of the Riksbank may make submissions to the Riksdag within their areas of competence.

If the Riksbank has taken a decision on the design of the price stability objective under Chapter 2, Section 1, paragraph one of the Sveriges Riksbank Act (2021:000), the Executive Board shall make a submission to the Riksdag for approval of the objective.

Chapter 11

Decisions on the design of the price stability objective

Article 18 a

In the case of a decision relating to a submission referred to in Chapter 2, Section 1, one of the Sveriges Riksbank Act (2021:000), the decision of the Riksbank according to the submission shall either be approved or not approved. If the decision is not approved, the Riksbank's immediately preceding decision on the design of the price stability objective applies.

Chapter 13

Article 24¹⁹

Prosecution of officials listed below in respect of offences committed in the exercise of their assignment or employment may be decided:

1. only by the Committee on Finance in the case of prosecution of a member of the General Council of the Riksbank *or a member of the Executive Board of the Riksbank*; and

1. only by the Committee on Finance in the case of prosecution of a member of the General Council of the Riksbank; and

2. only by the Committee on the Constitution in the case of prosecution of a member of the Riksdag Board, the Election Review Board or the Riksdag Appeals Board, or one of the Parliamentary Ombudsmen or Auditors General or of the Secretary-General of the Riksdag.

The provisions laid down in one concerning prosecution of a member of the Executive Board of the Riksbank shall not apply in respect of an offence committed in the exercise of the Riksbank's decision-making powers under the Act on Exchange Control and Regulation of Credit (1992:1602).

Special investigations

Article 25

The Committee on Finance may order a special investigation of circumstances that can form the basis for removing a member of the Executive Board of the Riksbank from office.

1. This Act enters into force on 1 January 2023.

¹⁹ One result of the amendment is that the paragraph two is repealed.

2. Older provisions apply to offences committed before 1 January 2023.

Proposed Sveriges Riksbank Act

The following is hereby provided.

Chapter 1 The content of the Act and general provisions

Content of the Act

Section 1 This Act contains provisions on Sveriges riksbank (the Riksbank). The Act also contains provisions on financial companies, certain other legal persons and traders and means of payment.

The Act consists of 13 chapters. These chapters deal with:

- the content of the Act and general provisions (Chapter 1),
- monetary policy (Chapter 2),
- the financial system (Chapter 3),
- cash (Chapter 4),
- crisis preparedness and elevated preparedness (Chapter 5),
- international activities (Chapter 6),
- other provisions about the activities of the Riksbank (Chapter 7),
- budget, accounting and equity (Chapter 8),
- asset management (Chapter 9),
- foreign reserves and currency repurchase agreements (Chapter 10),
- organisation and management (Chapter 11),
- information to the public and reports to the Riksdag Committee on Finance (Chapter 12), and
- administrative fines, orders and appeal (Chapter 13).

The status of the Riksbank

Section 2 The Riksbank is a separate legal entity that is owned by the State. The State guarantees the Riksbank's obligations. The Riksbank manages its own assets and the income of its activities.

Section 3 The Riksbank is part of the European System of Central Banks (ESCB) and is one of the owners of the European Central Bank.

General provisions about the activities of the Riksbank

Efficiency and management

Section 4 The Riksbank shall aim for high efficiency and manage state funds prudently.

Proportionality

Section 5 The Riksbank may only take a measure under the provisions of this Act that does not constitute an intervention in an individual case if

1. the measure can be assumed to lead to the intended result,
2. the measure is not more far-reaching than is needed, and
3. the intended result is in reasonable proportion to the costs and risks that the measure leads to for the Riksbank's and the State's finances.

Statement of reasons for decisions

Section 6 The decisions of the Riksbank that do not constitute an intervention in an individual case shall contain an explanatory statement of reasons unless this is manifestly unnecessary. The statement of reasons shall contain information about what provisions have been applied and what facts have been decisive for the position taken by the Riksbank.

A statement of reasons may be wholly or partly omitted if:

1. the decision is of no or only negligible macroeconomic importance,
2. a substantial public or private interest requires that the decision is to be issued immediately,
3. it is necessary with regard to national security, the protection of individuals' personal or financial integrity or some other comparable circumstance, or

4. the decision is about the issue of provisions stated in Chapter 8 of the Instrument of Government.

Limits of the activities of the Riksbank

Section 7 The Riksbank may only perform tasks or participate in activities stated in an act of law or in legal acts from the European Union.

ESCB

Section 8 The Riksbank shall participate in cooperation with the other central banks within the ESCB.

Chapter 6 contains provisions about the Riksbank's other international activities.

Monitoring and research

Section 9 In order to be able to fulfil its tasks the Riksbank shall follow general economic developments and the developments in financial markets. The Riksbank shall also identify the threats to sustainable development that affect the possibilities of attaining the objectives under this Act.

The Riksbank may also conduct research of importance for its ability to attain the objectives under this Act.

Prohibition of monetary financing

Section 10 The Riksbank must not grant credit to or purchase debt instruments directly from:

1. the State, municipalities, county councils, regions, other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings, or
authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings, or
2. institutions, bodies, offices or agencies of the European Union.

The Riksbank may, however, purchase these debt instruments in the secondary market in accordance with the provisions of Chapter 2, Section 4, first paragraph, points 3 and 4 and Chapter 3, Section 12.

The Riksbank may also give the State credit referred to in Chapter 3, Section 9 that does not extend beyond midnight of the day in question and is compatible with Council Regulation (EC) No 3603/93 of 13 December 1993 specifying definitions for the application of the prohibitions referred to in Articles 104 and 104b (1) of the Treaty.

Section 11 Notwithstanding Section 10, the Riksbank may grant credit to or purchase debt instruments directly from publicly owned credit institutions and publicly owned foreign credit institutions under the same conditions as other credit institutions and foreign credit institutions under this Act.

Definitions

Section 12 In this Act the following terms have the meaning set out below:

financial derivative instruments: the same as in Chapter 1, Section 4, first paragraph of the Securities Market Act (2007:528),

financial companies: companies subject to the supervision of the Financial Supervisory Authority, equivalent foreign companies, the National Swedish Pension Funds and Svenska skeppshypotekskassan,

financial instruments: the same as in Chapter 1, Section 4, first paragraph of the Securities Market Act,

capital requirements directive: directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC,

Commission Delegated Regulation (EU) 2015/61: Commission Delegated Regulation (EU) 2015/61 of 10 October 2014 to supplement Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and the Council with regard to liquidity coverage requirement for Credit Institutions,

sovereign debt instrument: the same as in Chapter 1, Section 4, first paragraph of the Securities Market Act,

currency interventions: to buy or sell foreign currency, foreign sovereign debt instruments or financial derivative instruments regarding currencies, in which case Swedish kronor shall be one leg of the transaction, in order to set the exchange-rate of the Swedish krona,

currency repurchase agreement: an agreement between the Riksbank and another central bank or the Bank for International Settlements under which they make various currencies available to each other for a certain period, after which the sum that may have been used shall be repaid,

securities: the same as transferable securities in Chapter 1, Section 4, first paragraph of the Securities Market Act, and

repurchase agreement: an agreement on

1. the purchase of financial instruments with a simultaneous agreement on the sale of the same quantity and type of instruments at a later time at a pre-determined price, or the other way around, or

2. a swap of financial instruments with a simultaneous agreement to return the same quantity and type of these instruments at a later time.

Chapter 2 Monetary policy

Objective

Price stability and consideration of the real economy

Section 1 The Riksbank's primary objective is to maintain price stability through sustainably low and stable inflation (the price stability objective). The Riksbank decides on the design of the price stability objective. Supplementary Provision 9.17.4, second paragraph, and Chapter 11, Section 18 a of the Riksdag Act contains further provisions on such decisions.

The Riksbank shall also, without prejudice to the price stability objective, contribute to balanced development of production and employment (consideration of the real economy).

Tasks

Monetary policy

Section 2 The Riksbank's task of conducting monetary policy means that it shall take measures under the provisions of this Chapter in order to attain the objective and the consideration of the real economy stated in Section 1.

Exchange-rate management

Section 3 If the Government has decided on an exchange rate target under the Exchange-rate Policy Act (1998:1404), the Riksbank shall apply that target without prejudice to the price stability objective.

When currency interventions referred to Section 4, third paragraph, are implemented, account shall be taken of what exchange-rate system applies.

Powers

Interest rate management and liquidity instruments

Section 4 In relation to financial companies the Riksbank may:

1. receive deposits,
2. provide credit in Swedish kronor or foreign currency against adequate collateral,
3. enter into repurchase agreements, and
4. buy and sell Swedish sovereign debt instruments in the secondary market.

The Riksbank shall determine key interest rates regarding the transactions stated in the first paragraph, points 1–3.

The Riksbank may also carry out currency interventions and issue and trade in its own debt instruments in Swedish kronor.

Purchase and sale of financial instruments other than Swedish sovereign debt instruments

Section 5 If there are exceptional reasons, the Riksbank may also buy and sell financial instruments other than Swedish sovereign debt instruments referred to in Section 4, first paragraph, point 4, provided that they are admitted to trading on a regulated market.

Minimum reserve requirement

Section 6 The Riksbank may issue regulations that mean that a certain proportion of a financial company's investments or commitments, calculated in a way decided by the Riksbank, shall correspond to the company's deposits in the Riksbank for a specified period (minimum reserve requirements).

Such regulations may mean that the company's cash on hand shall be equated with deposits and that the minimum reserve requirement of a branch of a foreign credit institution shall be calculated on the branch's investments or commitments.

Minimum reserve requirements may also be issued by decisions in individual cases.

Other regulations

Section 7 The Riksbank may issue regulations concerning the terms for transactions referred to in Section 4, first and third paragraphs and Section 5.

Information and dialogue

Announcement of conditions

Section 8 Conditions that are generally applicable to the Riksbank's deposits and lending, repurchase agreements and the collateral that can be accepted under Section 4, first paragraph, point 2, shall be made public.

Information to the public

Section 9 The Riksbank shall inform the public in an appropriate way about

1. the price stability objective, consideration of the real economy and the Bank's monetary policy strategy,

2. monetary policy decisions taken, the reasons for them and any dissenting opinions in the Executive Board, including in addition to what is stated in Chapter 12, Section 1, and

3. its assessment both of the future development of prices and of other circumstances that have a substantial impact on the design of monetary policy and the possibilities of attaining the price stability objective and the consideration of the real economy.

Chapter 12, Section 1 contains provisions about making minutes public.

Information to the Government

Section 10 The Riksbank shall inform the minister designated by the Government of the monetary policy decisions taken. This information shall be given as soon as possible after the decision and, if possible, before it is announced to the public.

Dialogue

Section 11 The Riksbank may conduct a dialogue with the Government and other public authorities or organisations about questions that affect the design of monetary policy and the possibilities of attaining the price stability objective and the consideration of the real economy.

Chapter 3 The financial system**Objective**

Section 1 The objective of the Riksbank's activities under this Chapter is to contribute to the stability and effectiveness of the financial system. This includes ensuring that the public can make payments.

The Riksbank's fulfilment of this objective is without prejudice to the price stability objective under Chapter 2, Section 1, first paragraph.

Tasks

A payment settlement system

Section 2 The Riksbank shall provide a payment settlement system.

Within the categories set out in Section 8 of the Act on Systems for Settlement of Obligations on the Financial Market (1999:1309), the Riksbank shall decide which financial companies and public authorities that may be participants in the system referred to in the first paragraph. The Riksbank shall take account of the principles of open access and neutrality.

The Riksbank shall receive and transfer payments on behalf of the State.

Other payment systems or settlement systems

Section 3 When required, the Riksbank shall also, in ways other than those referred to in Section 2:

1. participate in payment settlement in relation to financial companies and

2. participate in payment systems or settlement systems under the Act on Systems for Settlement of Obligations on the Financial Market (1999:1309) or equivalent systems in another Member State in the European Union.

Oversight of the financial system

Section 4 The Riksbank shall assess whether the financial system is stable and efficient and work to identify vulnerabilities and risks in the financial system that may lead to serious disturbances or significant efficiency losses.

If the Riksbank deems that measures are required by some authority other than the Riksbank to reduce the risk of serious financial disturbances in the Swedish Economy, the Riksbank shall draw the attention of the authority and other bodies affected to this.

Oversight of the financial infrastructure and the development of the payments market

Section 5 The Riksbank shall conduct oversight of central counterparties, other clearing organisations, systems under the Act on Systems for Settlement of Obligations on the Financial Market (1999:1309), central securities depositories, trade repositories, and operations conducted by other legal persons of particular importance for the financial infrastructure in Sweden.

The Riksbank shall follow the development of the payments market.

Liquidity assistance to the financial system

Section 6 When required, the Riksbank may provide liquidity assistance to the financial system according to Sections 11–14.

The Riksbank's crisis preparation work

Section 7 The Riksbank shall plan and make preparations to establish good capability to counter serious disturbances in the financial system in Sweden. As a step towards this, the Riksbank shall identify liquidity support measures that can be used to counter such disturbances. The Riksbank shall make public what facilities the Riksbank intends to offer and the specific conditions for them, unless it is inappropriate to do so having regard to the stability or efficiency of the financial system.

The Riksbank may take part in resolution colleges and participate in other crisis preparation work organised by other bodies in Sweden or abroad.

Powers regarding payment settlement

Deposits and fees

Section 8 The Riksbank may accept deposits from participants in its payment settlement system and from the State.

The Riksbank may decide to charge fees to participants in its payment settlement system.

Credit

Section 9 The Riksbank may provide short-term credit that is needed for the functioning of its payment settlement system pursuant to Chapter 1, Sections 10 and 11.

Credit may only be granted in return for adequate collateral. The State does not need to provide collateral.

Powers regarding central counterparties in third countries

Section 10 The Riksbank may decide on requirements for a central counterparty established in a third country that follow from Articles 25.2b(b) of Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories.

Powers regarding liquidity support

General liquidity support

Section 11 If needed to counter a serious disturbance in the financial system in Sweden, the Riksbank may:

1. provide credit in Swedish kronor or foreign currency in return for adequate collateral to Swedish companies that are subject to the supervision of the Financial Supervisory Authority, equivalent foreign companies that conduct operations in Sweden via branches and central counterparties, or

2. enter into repurchase agreements with such companies referred to in point 1.

Market maker of last resort

Section 12 The Riksbank may, in a way similar to a market maker, buy and sell financial instruments at predetermined prices, in order to temporarily support the functioning of systemically important financial markets, if:

1. needed to counter a serious disturbance in the financial system in Sweden, and
2. there are exceptional reasons.

Emergency liquidity assistance

Section 13 The Riksbank may, for liquidity support purposes, provide credit in Swedish kronor or foreign currency in return for collateral to a company that is viable but has temporary liquidity problems, if:

1. needed to counter a serious disturbance in the financial system in Sweden or
2. there are other exceptional reasons.

Such a credit may only be granted to Swedish companies subject to the supervision of the Financial Supervisory Authority, equivalent foreign companies that conduct operations in Sweden via a branch or central counterparties.

Special liquidity facilities that may be counted in the liquidity buffer

Section 14 The Riksbank may offer special liquidity facilities stated in Articles 12.1(d) and 14 and in Article 19.1(b) of Commission Delegated Regulation (EU) 2015/61. The Riksbank may charge fees for these liquidity facilities.

The Riksbank shall give the Financial Supervisory Authority the opportunity to state an opinion before it decides to offer a special liquidity facility under the first paragraph.

Collaboration and consultation with other public authorities

Section 15 The Riksbank shall collaborate with the Financial Supervisory Authority and the National Debt Office to contribute to the stability and effectiveness of the financial system.

Section 16 The Riksbank shall consult with:

1. the Financial Supervisory Authority in important matters that are linked to the stability and efficiency of the financial system or that affect the supervisory activities of the Financial Supervisory Authority, and

2. the National Debt Office in important matters that are linked to the activities of the Office under the Resolution Act (2015:1016) or the activities of the support authority under of the Precautionary Government Support to Credit Institutions Act (2015:1017).

In consultations under the first paragraph the Riksbank shall provide the authority concerned with the information it needs.

No consultation needs to take place if there are exceptional reasons. In such a case, however, the Riksbank should inform the Financial Supervisory Authority or the National Debt Office about the matter.

Information to the Government and other parties

Section 17 Before the Riksbank decides to provide credit under Section 13, the Riksbank shall inform the minister designated by the Government.

Section 18 The Riksbank shall provide the Government, the Financial Supervisory Authority, the National Debt Office and the support authority under the Precautionary Government Support to Credit Institutions Act (2015:1017) with the information concerning liquidity support measures taken that each authority needs for its activities.

Section 19 If the Riksbank becomes aware of a critical situation referred to in Chapter 6, Section 3, second paragraph of the Act on the special supervision of credit institutions and investment firms (2014:968), the Riksbank shall immediately inform the relevant author-

ities within the EEA with responsibility for group-based supervision under Article 111 of the Capital Requirements Directive.

Regulations

Section 20 The Riksbank may issue regulations concerning:

1. its payment settlement system,
2. the terms for liquidity support under Sections 11 and 12, and
3. fees and terms for the liquidity facilities referred to in Section 14.

Chapter 4 Cash

Objective

Section 1 The objective of the Riksbank's activities under this Chapter is to contribute to the availability of cash to a satisfactory extent throughout Sweden.

Chapter 9 of the Payment Services Act (2010:751) contains provisions about requirements for credit institutions to provide cash services.

Sweden's currency

Section 2 Sweden's currency is called the krona. One krona consists of one hundred öre.

Tasks

Issuing cash

Section 3 The Riksbank is responsible for issuing cash in Sweden by issuing and redeeming banknotes and coins denominated in kronor.

Banknotes may be issued in denominations of twenty, fifty, one hundred, two hundred, five hundred and one thousand kronor.

Coins may be issued in denominations of one krona, two kronor, five kronor and ten kronor. Commemorative and jubilee coins may also be issued in other denominations.

Depot services

Section 4 The Riksbank is responsible for depot operations being conducted. Depot operations mean the operation of depots, i.e. physical locations for storage and for release and delivery of cash.

Unless otherwise decided by the Riksdag, there shall be at least five depots in Sweden at which the companies decided by the Riksbank can collect and deliver banknotes of all denominations. At least one of these depots shall be in the County of Norrbotten or the County of Västerbotten. At least one of these depots shall be in the County of Jämtland or the County of Västernorrland.

Outsourcing

Section 5 The Riksbank may conduct operations referred to in Sections 3 and 4 in cooperation with another party.

Overall responsibility for cash management

Section 6 The Riksbank has the overall responsibility for the functioning of cash management in Sweden. Cash management means

1. depot operations under Section 4,
2. counting operations and commercial, physical transportation and associated management of cash referred to in the Payment Services Act (2010:751), and
3. sale of cash.

Its responsibility under the first paragraph means that the Riksbank shall follow, analyse and report to the Riksdag Committee on Finance on cash management, and shall also act as a coordinating actor in cash management when required.

Chapter 12, Section 4 contains provisions on reports on cash management.

Powers

Redemption of certain banknotes and coins

Section 7 The Riksbank may redeem banknotes and coins that are damaged or worn.

If there are special reasons, the Riksbank may redeem banknotes and coins that have ceased to be legal tender.

Banknote-printing works

Section 8 The Riksbank may, either itself or through a company owned by the Riksbank, conduct operations for the printing of banknotes or the manufacture of coins.

Compensation for interest expenses

Section 9 The Riksbank may pay compensation or give an interest-free credit to companies that have separated and stored banknotes and coins according to the Riksbank's instructions regarding operations referred to in Section 4.

Emergency money

Section 10 In the event of elevated preparedness, the Riksbank may issue and circulate emergency money. This may be

1. banknotes and coins whose design differs from those stated in Section 3, first paragraph,
2. other kinds of claims on the Riksbank that are given physical form and are intended for the public, or
3. electronic money referred to in Section 11 or other electronic tender for the public that is entered in accounts or stored in some other way, if the Riksdag has previously given consent to this under Section 11.

The Act on the Riksbank and the payments market in war (1957:684) contains further provisions on the activities of the Riksbank and means of payment during elevated preparedness and when

Sweden is at war or risks war or when there are extraordinary circumstances because Sweden has been at war or has risked war.

Other means of payment for the public

Section 11 The Riksbank may only issue or circulate electronic money under the Electronic Money Act (2011:755) or provide means of payment intended for the public other than those following from the provisions of Section 3, first paragraph, and of Section 10, first paragraph, points 1 and 2, when consent has been given by the Riksdag. The consent from the Riksdag may be general, limited to elevated preparedness under Section 10 or subject to some other condition.

Fees

Section 12 The Riksbank may charge fees from anyone who collects or submits cash at the bank. The fees may be differentiated geographically.

Termination of operations

Section 13 The Riksbank may decide that a financial company that conducts operations of importance for the access to cash is obliged to notify the Riksbank a certain period of time before the termination of operations.

Banknotes and coins that have been altered or manipulated

Section 14 Banknotes and coins that have been altered or manipulated must not be circulated.

Legal tender

Banknotes and coins

Section 15 Everyone has the right to discharge an obligation by paying with banknotes and coins issued by the Riksbank (legal tender), unless otherwise provided by another statute or by terms of a contract.

Elevated preparedness

Section 16 In the event of elevated preparedness, everyone has the right to discharge an obligation by paying with banknotes and coins issued by the Riksbank and emergency money referred to in Section 10 (legal tender), unless otherwise provided by another statute.

Terms of a contract that restrict the right referred to in the first paragraph in relation to a consumer are of no legal effect.

Regulations

Section 17 The Riksbank may issue regulations concerning:

1. the design of banknotes and coins and the conditions for redeeming them,
2. depot operations,
3. compensation for interest expenses,
4. such fees referred to in Section 12, and
5. the obligation under Section 13 to notify the Riksbank a certain time before the termination of operations.

Chapter 5 Crisis preparedness and elevated preparedness

Objectives

Section 1 The objectives of the activities of the Riksbank under this Chapter are to

1. enable the public to make necessary payments even during peacetime crises and during elevated preparedness,
2. limit vulnerability concerning payments, and

3. ensure that the Riksbank has good capability to handle its tasks even under the conditions referred to in point 1.

Task

Scope

Section 2 The Riksbank shall be responsible for planning for peace-time crises and elevated preparedness regarding its own activities.

The Riksbank shall also have a planning and control responsibility in relation to legal persons referred to in Section 3 and traders in cash management referred to in Section 4.

Planning and control responsibility concerning the execution of electronic payments

Section 3 The Riksbank's responsibility under Section 2, second paragraph covers the following legal persons in their role for the execution of payment transactions in Sweden under Chapter 1, Section 2, point 3 of the Payment Services Act (2010:751):

1. participants in a payment settlement system provided by the Riksbank under Chapter 3, Section 2, that are of particular importance for the execution of payment transactions in Sweden, and

2. other legal persons that are of particular importance for the execution of payment transactions in Sweden.

The responsibility under the first paragraph does not cover other state authorities. In the case of a foreign legal person participating via a branch in Sweden in the payment settlement system provided by the Riksbank, only the operations of the branch are covered.

Planning and control responsibility concerning cash management

Section 4 The Riksbank's planning and control responsibility also covers traders conducting any of the following operations:

1. commercial, physical transportation of cash referred to in the Payment Services Act (2010:751),

2. counting operations under the Payment Services Act (2010:751),
or

3. provision of services for withdrawals and deposits of cash that are of particular importance for the execution of payments by banknotes and coins.

Requirements applying to the Riksbank

Preparations for peacetime crises

Section 5 The Riksbank shall plan and undertake preparations to establish capability to manage crises, prevent vulnerabilities and withstand threats and risks in order to achieve the objectives referred to in Section 1. When required, the Riksbank shall also prepare alternative solutions in relation to the systems and procedures normally used.

In a crisis the Riksbank shall take the measures needed to manage the consequences of the crisis. However, the Riksbank shall not take over the responsibility for conducting any operations from another party.

Total defence demands and continuity

Section 6 The Riksbank shall adhere to the demands made by total defence. The Riksbank's shall primarily focus its activities during elevated preparedness on tasks that are of importance for the total defence. Other activities shall be performed to the extent possible.

Risk and vulnerability analysis

Section 7 The Riksbank shall analyse whether there is any vulnerability, threat or risk that may impair its capacity to execute payments referred to in Section 1, point 1, in an exceptionally serious way.

*Training and exercises***Section 8** The Riksbank shall:

1. ensure that the personnel concerned at the Bank are given the training and exercises needed to be able to carry out their tasks in conjunction with peacetime crises and in the event of elevated preparedness,

2. check that personnel of legal persons and traders referred to in Sections 3 and 4 are given the necessary training and exercises regarding the operations concerned, and

3. arrange common training and exercise activities that a private legal person or trader is unable to arrange on their own.

Wartime organisation and peacetime command function

Section 9 During peacetime the Riksbank shall plan for a wartime organisation during elevated preparedness. In the event of disturbances regarding the execution of payments referred to in Section 1, point 1, that arise during peacetime crises, the Riksbank shall, when required, be able to immediately set up a command function for coordination and information.

Measures ahead of and during elevated preparedness*Meetings*

Section 10 Neither the General Council nor the Executive Board may meet in an area occupied by a foreign power. A member of the General Council or the Executive Board may not participate in decision making in another way if the member is in such an area.

Wartime posting of Riksbank personnel

Section 11 Personnel employed by the Riksbank who are essential for the functioning of the activities concerned in the event of elevated preparedness may be assigned a wartime posting at the Riksbank pursuant to their employment contract. This applies to personnel who are not claimed by some other part of the total defence.

Wartime posting of personnel of certain legal persons and traders

Section 12 The legal persons referred to in Section 3 and traders conducting operations referred to in Section 4 that the Riksbank designates may decide to assign personnel employed by them, their contractors and the personnel of their contractors who are not claimed by some other part of the total defence to a wartime posting.

The first paragraph also applies to security firms that guard banknotes or coins in connection with transports under Section 1, first paragraph, point 3, of the Security Companies Act (1974:191).

Requirements for a decision on wartime posting

Section 13 The provisions of Section 12 apply, provided that the legal person or trader is obliged to continue their operations in war and during risk of war, under Section 15, point 4, by agreement or on some other grounds.

A decision on wartime posting of personnel referred to in Section 12 may be made to the extent needed to enable payment transactions under Chapter 1, Section 2, point 3 of the Payment Services Act (2010:751) and payments by means of payment under Chapter 4 to be performed even in the event of elevated preparedness.

Provisions on general compulsory service

Section 14 Chapter 6 of the Total Defence Service Act (1994:1809) contains provisions on general compulsory service.

Requirements for certain legal persons and traders

Section 15 The legal persons and traders referred to in Sections 3 and 4 shall:

1. participate in the Riksbank's planning for peacetime crises and elevated preparedness in order to ensure that payment transactions under Chapter 1, Section 2, point 3, of the Payment Services Act (2010:751) and payments by means of payment under Chapter 4 of this Act can be executed even in peacetime crises and in the event of elevated preparedness,

2. participate in the Riksbank's work on the risk and vulnerability analyses referred to in Section 7.

3. continue the operations referred to in Section 3, first paragraph, and Section 4 in war and during risk of war, unless otherwise decided by the Riksbank,

4. ensure that the personnel concerned are given the training and exercises regarding the relevant operations needed to enable the personnel to carry out their tasks in connection with peacetime crises and in the event of elevated preparedness, and

5. make the personnel concerned available for the joint training and exercise activities decided by the Riksbank.

Regulations

Section 16 After giving the Financial Supervisory Authority and the Swedish Post and Telecom Agency the opportunity to state an opinion, the Riksbank may issue regulations on:

1. activities under Section 15,

2. what kinds of legal persons are of particular importance for the execution of payment transactions in Sweden under Section 3, first paragraph,

3. what kinds of traders providing services for withdrawals and deposits of cash are of particular importance for the execution of payments by banknotes and coins under Section 4, point 3, and

4. what measures the legal persons and traders referred to in Sections 3 and 4 shall take to manage vulnerabilities and risks other than those referred to in

a) the Act on protective security in the Riksdag and its authorities (2006:128),

b) the Protective Security Act (2018:585),

c) the Act on information security for critical and digital services (2018:1174),

d) regulations issued pursuant to the acts stated in a)–c), or

e) statutes concerning the Financial Supervisory Authority's responsibilities as a supervisory authority and an authority with special responsibility for crisis preparedness and elevated preparedness.

Consultation and information

Consultations with the Financial Supervisory Authority

Section 17 The Riksbank shall consult with the Financial Supervisory Authority concerning activities under this chapter.

Information to the Government etc.

Section 18 In the event of elevated preparedness and in the event of serious disturbances to the execution of payments referred to in Section 1 in peacetime crises, the Riksbank shall keep the Government and the National Debt Office informed about developments and about measures taken and planned.

Information to the Swedish Armed Forces

Section 19 In the event of elevated preparedness, the Riksbank shall provide the Swedish Armed Forces with the supporting information needed to enable the Swedish Armed Forces to fulfil its obligation to provide information to the Government.

Chapter 6 International activities

Liaison body

Section 1 The Riksbank may act as a liaison body in relation to international financial institutions of which Sweden is a member.

Credit to international financial institutions

Section 2 Following consent from the Riksdag, the Riksbank may grant credit to international financial institutions of which Sweden is a member and make agreements on long-term international financial commitments.

Sections 3–8 apply to the activities of the International Monetary Fund.

Financing of the activities of the International Monetary Fund

Section 3 The Riksbank may be a financial counterparty to the International Monetary Fund.

Section 4 Following consent from the Riksdag, the Riksbank may make capital contributions from its own funds to the International Monetary Fund.

Section 5 The Riksbank may acquire the Special Drawing Rights resulting from Sweden's participation in the International Monetary Fund. The Riksbank has the duty of fulfilling obligations resulting from Sweden's participation in this system.

Section 6 The Riksbank may decide to provide credits or other funding of the activities of the International Monetary Fund if the funding has been approved by the Riksdag.

Regarding the financing of the International Monetary Fund's activities for Low Income Countries, the Riksbank may decide to provide credits or other financing, when the Riksbank has been informed by the Government that the Riksdag has approved this.

Section 7 In conjunction with transfer of funds from the Riksbank to the International Monetary Fund when making a transaction pursuant to Sections 4 or 6, the Riksbank shall borrow a corresponding sum from the National Debt Office.

The Riksbank shall pay compensation to The National Debt Office corresponding to the interest payment received by the Riksbank from the International Monetary Fund. The Act on the National Debt Office's borrowing for the needs of the Riksbank (2021:000) contains further provisions on borrowing.

Section 8 The Riksbank shall return the capital amount that the Riksbank receives from the International Monetary Fund to the National Debt Office.

Deposits in foreign currency or gold

Section 9 The Riksbank may, with or without interest compensation, receive deposits in foreign currency or gold from, and make such deposits with, banks, foreign banking companies, central banks, credit market companies, foreign credit institutions, the Bank for International Settlements (BIS) and the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD). The Riksbank may also receive such deposits from other sovereign states and intergovernmental bodies.

The Riksbank may participate in payment settlement from or to other central banks and intergovernmental bodies. The Riksbank may charge fees for such services.

The Riksbank may also reach agreements with respect to obligations and rights linked to the stated deposits and payments referred to in the first and second paragraph.

Other international activities

Section 10 The Riksbank may participate in international cooperation that

1. is of importance for its ability to reach the objectives under this Act, or
2. concerns exchange of knowledge with other central banks.

Section 11 The Riksbank shall ensure that the Government regularly receives information about events of significance to the international work that the Riksbank participates in.

Section 12 In the case of decisions on important matters of principle in international contexts that are linked to the activities of another public authority, the Riksbank shall consult with the authority concerned.

Section 13 The Riksbank shall base its international work on statements that the Government or the Riksdag may have made about Sweden's overall stance.

Chapter 7 Other provisions about the activities of the Riksbank

Reporting obligations

Section 1 At the request of the Riksbank, financial companies that conduct operations in Sweden are obliged to provide the Riksbank with the information necessary to enable the bank to fulfil its tasks under this Act.

Section 2 In addition to what is stated in Section 1, the following legal and natural persons shall also provide the Riksbank with the information necessary to enable the bank to fulfil certain tasks under this Act:

1. Swedish issuers of securities, with regards to the activities of the Riksbank under Chapters 2 and 3,

2. participants in the Riksbank's payment settlement system, legal persons that have qualifying holdings in these participants and companies to which participants have outsourced operations, with regards to the activities of the Riksbank under Chapter 3,

3. legal persons that are subject to oversight under Chapter 3, Section 5, and companies to which such legal persons have outsourced operations,

4. legal persons and traders referred to in Chapter 5, Sections 3 and 4, with regards to the activities of the Riksbank under Chapters 4 and 5, and

5. anyone who has performed a transaction with a foreign counterparty or who has held assets and liabilities with a foreign connection, whether on behalf of another party or on their own account, with regards to the Riksbank's balance of payments statistics and international investment position statistics under Section 5.

Section 3 A financial company that has a reporting obligation under Section 1 or Section 2, points 1–4 shall, at the request of the Riksbank, provide the information about subsidiaries that the bank considers necessary to fulfil its tasks under this Act.

Section 4 Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories contains further provisions on reporting obligations for central counterparties.

Statistics

Section 5 The Riksbank is responsible for producing and publishing balance of payment statistics, statistics on the international investment position and financial market statistics. The Riksbank may also produce and disseminate statistics that are

1. necessary to enable the bank to fulfil its tasks under this Act, or
2. required for cooperation within
 - a) the ESCB, or
 - b) the Bank for International Settlements or other international organisations.

Sections 1–3 shall apply to the production of statistics.

Benchmarks

Provision of benchmarks

Section 6 The Riksbank may provide and publish the interest rate benchmarks and other benchmarks referred to in Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds and amending Directives 2008/48/EC and 2014/17/EU and Regulation (EU) No 596/2014.

Fees

Section 7 The Riksbank may charge fees from the users of interest rate benchmarks and other benchmarks provided by the Riksbank, in order to finance the activities under Section 6.

Regulations

Section 8 The Riksbank may issue regulations on:

1. the reporting obligation under Sections 1–3, and
2. the fees referred to in Section 7.

The Riksbank may issue regulations to the effect that certain information that under Sections 1–3 shall be provided to the Riksbank shall instead be provided to Statistics Sweden.

Before issuing regulations concerning the reporting obligation under Section 1, Section 2, points 1–4 and Section 3, the Bank shall give the Financial Supervisory Authority and Statistics Sweden the opportunity to state an opinion.

Value added tax

Section 9 The Riksbank has the right to compensation for amounts, corresponding to input tax in accordance with the Value Added Tax Act (1994:200), that are attributable to its activities.

However, the Riksbank does not have the right to compensation if the input tax is covered by limitations in the right to deduction in accordance with Chapter 8, Sections 9, 10, 15 or 16 of the Value Added Tax Act.

Charges for official documents

Section 10 The Riksbank may make charges for copies, transcripts and printouts of official documents. The charges shall be determined with the guidance of the regulations applying to authorities under the Government.

Impact assessments

Section 11 Before the Riksbank issues regulations or guidelines, it shall conduct an impact assessment. Such assessments shall be conducted with the guidance of the regulations applying to authorities under the Government.

Chapter 8 Budget, accounting and equity

Budget

Section 1 Each year before the end of December, the Executive Board shall adopt a budget for the activities of the Riksbank during the following financial year. The Executive Board shall submit the budget to the Riksdag Committee on Finance, the National Audit Office and the General Council for information.

Accounting

Obligation to maintain accounting records

Section 2 The Riksbank is obliged to maintain accounting records and is obliged to draw up an annual report for each financial year. This shall be done according to generally accepted accounting principles.

In addition to the provisions under this Act, the European Central Bank's Guideline on the legal framework for accounting and financial reporting within the European System of Central Banks shall be followed, to the extent that the Guideline can be applied to the Riksbank. The Riksbank shall state explanatory reasons for any deviations made from the guideline.

Financial year

Section 3 The Riksbank's financial year is the calendar year.

Content of the annual report

Section 4 The annual report shall contain a profit and loss account, a balance sheet and a directors' report.

The General Council adopts the profit and loss account and the balance sheet. The General Council also decides under Sections 11 and 12 on the profit or loss for the year.

The directors' report is drawn up by the Executive Board. It shall contain an account of the monetary policy conducted and of the Riksbank's other activities.

In the annual report the Executive Board shall make an assessment of whether the internal control at the Riksbank is satisfactory.

Further provisions on the annual report

Section 5 Chapter 12, Sections 7 and 8 contain provisions about the presentation of the annual report and decisions about it.

Equity

Structure

Section 6 The Riksbank's equity shall consist of capital, a reserve fund and retained profits.

Funds in revaluation accounts referred to in the European Central Bank's Guideline on the legal framework for accounting and financial reporting within the European System of Central Banks are not included in equity.

Target level and base level

Section 7 The Riksbank's equity shall at most amount to its target level. The target level shall be SEK 60 billion adjusted for the development of prices in the way stated in Section 9. However, the Riksdag may decide on a higher target level.

The amount that corresponds to two-thirds of target equity is the base level of equity.

Size of the capital and reserve fund

Section 8 The capital shall be SEK 40 billion and the reserve fund shall be SEK zero.

The size of the capital and the reserve fund are changed according to Sections 11 and 12.

Adjustment for the development of prices

Section 9 The target level shall be inflation-proofed by recalculating the target level each year in accordance with the change in the consumer price index published by Statistics Sweden. If the change is less than zero, no recalculation shall be carried out.

Financial provisions

Section 10 The Riksbank may make financial provisions in accordance with the European Central Bank's Guideline on the legal framework for accounting and financial reporting within the European System of Central Banks to a reasonable extent.

Profit or loss for the year*Appropriation of profits*

Section 11 If the Riksbank's profit and loss account shows a profit, a provision shall be made to the reserve fund unless otherwise provided by Section 12, third paragraph. The provision shall not exceed an amount that corresponds to the change in the base level of equity. The remaining funds shall be transferred to retained profits.

If the Riksbank's equity exceeds the target level after the provision to the reserve fund and the transfer to retained profits, the remaining profit shall be distributed to the State.

When the reserve fund exceeds SEK 5 billion, the Riksbank shall transfer these funds to capital through a bonus issue.

Loss coverage

Section 12 If the Riksbank's profit and loss account shows a loss, this shall be covered by retained profits in the first place and then by the reserve fund and in the last instance by capital.

If retained profits are greater than zero after loss coverage has been carried out, an amount no greater than the change in the base level of equity may be transferred from the retained profits to the reserve fund.

If the capital has been used to cover losses, profits in coming years shall be used in the first place to restore capital to its level before a loss arose. The remaining funds may be transferred to the reserve fund until equity reaches the recalculated base level.

Restoration of equity

Section 13 If the reported equity is less than one third of the target level, the Riksbank shall make a submission to the Riksdag for restoration of its equity.

The Riksbank's submission for restoration shall be for an amount that restores equity to its base level, unless unrealised profits on the balance sheet provide reason for not restoring equity or for restoring it at a lower level.

If required to secure the Riksbank's capability to be self-financing in the long-term, the request may be for a higher amount, but not for more than the amount that brings equity to its target level after restoration.

Distribution of funds from retained profits

Section 14 Following consent from the Executive Board, the General Council may decide on distribution of funds from retained profits.

Chapter 9 Asset management

Objectives of asset management

Section 1 The Riksbank holds the foreign reserves referred to in Chapter 9, Article 13 first paragraph of the Instrument of Government and its other assets to

1. enable it to fulfil its tasks and
2. generate sufficient yield to finance its activities.

Chapter 10 contains further provisions on the foreign reserves.

Principles for asset management

The Riksbank's status and level of risk

Section 2 The management of the Riksbank's assets shall be conducted taking into account the status of the Riksbank as a central bank.

The assets shall be managed with low risk, taking account of the various purposes of the asset holdings.

Sustainable development

Section 3 In asset management, particular weight shall be attached to how sustainable development can be promoted without compromising the objective stated in Section 1, first paragraph or the principles stated in Section 2.

Guidelines for asset management

Section 4 The Executive Board shall adopt guidelines for the management of financial assets.

Holdings in companies

Acquisitions

Section 5 Within the framework of the Riksbank's tasks as a central bank, the Riksbank may acquire equity, participations in economic associations and similar rights and assume the obligations associated with these rights.

Without the authorisation of the Riksdag, the Riksbank may not make acquisitions or enter into obligations referred to in the first paragraph if this is done to fulfil tasks other than the tasks of the Riksbank as a central bank.

Sales

Section 6 The Riksbank may decide to sell equity, participations in economic associations and similar rights.

However, if the sale is made to fulfil tasks other than the tasks of the Riksbank as a central bank, the authorisation of the Riksdag is required in cases where the sale results in a decrease in the state holding in a company in which the State has at least half of the votes or if the sale is of substantial public interest.

Ownership of real property and moveable property

Section 7 The Riksbank may acquire and sell real property and moveable property intended for activities that the Bank conducts or has an interest in.

If the acquisition or the sale is made to fulfil tasks other than the tasks of the Riksbank as a central bank, the authorisation of the Riksdag is required if the value of the real property exceeds SEK 20 million.

Banknote-printing works

Section 8 Chapter 4, Section 8, contains provisions that the Riksbank may conduct operations for the printing of banknotes and the manufacture of coins.

Acquisition of collateral and reduction of claims

Section 9 The Riksbank may acquire all kinds of property to protect a claim. This property shall be sold as soon as is appropriate and not later than when it can be done without incurring a loss.

The Riksbank may, following an individual assessment, agree to a composition and make decisions concerning the write-off, write-down or remission of its claim.

Chapter 10 Foreign reserves and currency repurchase agreements

Borrowing for the foreign reserves

Borrowing from the National Debt Office

Section 1 The Riksbank decides under Sections 2–4 on borrowing foreign currency for the foreign reserves. The borrowing shall be conducted from the National Debt Office. The Riksbank shall pay full compensation for the State's borrowing costs. The Act on the National Debt Office's borrowing for the needs of the Riksbank (2021:000) contains further provisions on borrowing.

The Riksbank shall repay loans referred to in the first paragraph to National Debt Office when there is no longer a need for them.

The Riksbank shall consult with the National Debt Office before it decides on borrowing referred to in the first paragraph or repayment referred to in the second paragraph.

Advance borrowing

Section 2 The Riksbank may decide to borrow foreign currency that, including previous borrowing, corresponds to at most 5 percent of the gross national product of Sweden for the previous year in order to reinforce the foreign reserves in advance.

Further advance borrowing

Section 3 If there are exceptional reasons, the Riksbank may decide to temporarily borrow foreign currency for advance reinforcement of the foreign reserves, in addition to what follows from Section 2.

The Riksbank shall explain the reasons for the advance reinforcement of the foreign reserves to the Riksdag Committee on Finance as soon as possible.

Restoration of the foreign reserves

Section 4 The Riksbank may decide to borrow foreign currency to restore the foreign reserves, if they have been used for measures under Chapter 3, Sections 11–13. In such a case, the part of the foreign reserves that has not been funded by loans under Section 2 or 3 shall be restored to its previous level by these loans.

The provisions on advance borrowing in Sections 2 and 3 shall not apply to restoration of the foreign reserves.

Foreign currency trading

Section 5 The Riksbank may also buy foreign currency in order to be able to finance measures under Chapter 3, Sections 11–13 either immediately or at a later date. Foreign currency that has been bought for this purpose may be sold if this is appropriate.

Chapter 2, Section 4, third paragraph, contains provisions on currency interventions for monetary policy purposes.

Currency repurchase agreements and similar agreements

To satisfy the Riksbank's need of foreign currency

Section 6 In order to fund its activities under this Act, the Riksbank may obtain credit in foreign currencies from, or enter into a currency repurchase agreement or other similar agreements with, another central bank. Such agreements may also be concluded with the Bank for International Settlements.

To satisfy another central bank's need of currency

Section 7 In order to satisfy another central bank's need of currency, the Riksbank may grant credit to, or enter into a currency repurchase agreement or other similar agreements with, another central bank, if the Riksbank assesses that:

1. it clearly improves the ability of the Riksbank to achieve its objective of contributing to the stability and effectiveness of the financial system, or

2. in cases other than those referred to in point 1, there are reasons for such an agreement and the agreement has been approved by the Riksdag.

The Bank for International Settlements

Section 8 Within the framework of the operations in the Bank for International Settlements, the Riksbank may grant credit to or conclude currency repurchase agreements or similar agreements with the Bank for International Settlements.

Chapter 11 Organisation and management

Organisation

Section 1 In addition to the General Council and Executive Board referred to in Chapter 9, Article 13, third paragraph, of the Instrument of Government, the Riksbank shall also have an internal audit department, an audit function led by the General Council and a staff disciplinary board. There shall also be the other organisational departments or units decided by the Executive Board.

Citizenship requirement

Section 2 The Riksbank may decide in particular cases that only Swedish citizens may be employed in the Riksbank.

Section 6, first paragraph, points 2 and 3 of the Public Employment Act (1994:260) contains provisions on citizenship requirements in certain cases.

Places of activities and seat

Section 3 The Riksbank conducts activities at its head office in Stockholm, where the General Council and Executive Board also have their seat.

The Riksbank may also conduct activities at the Riksbank offices or other facilities decided by the Executive Board. Chapter 4, Section 4, first paragraph, contains provisions about certain depots.

General Council

Formal qualifications

Section 4 Supplementary Provision 13.21.1 to the Riksdag Act contains provisions about formal qualifications for members of the General Council.

Chair and Vice Chair

Section 5 The General Council elects a Chair and a Vice Chair from among its members.

Meetings and quorum

Section 6 Minutes shall be taken at meetings of the General Council.

The General Council is quorate when at least eight members are present. Section 29 of the Administrative Procedure Act (2017:900) contains further provisions on voting. However, a decision to dismiss a member of the Executive Board from their employment requires that at least eight members of the General Council agree on the decision.

General Council's control function

Section 7 The General Council shall follow the work of the Executive Board and the other activities of the Riksbank. The General Council shall keep the Riksdag Committee on Finance informed about matters of substantial importance. The General Council shall regularly report its observations to the Riksdag Committee on Finance and at the request of that Committee.

The audit function governed by the General Council shall review the work of the Executive Board.

Decisions taken by the General Council

Section 8 The General Council shall decide on the themes on the banknotes and coins issued by the Riksbank.

Section 9 The General Council may present consultation responses on behalf of the Riksbank in its area of responsibilities.

Section 10 Provisions about other decisions taken by the General Council, in addition to what is stated in Sections 7–9, are set out in:

- Chapter 9, Article 13, third and fourth paragraphs of the Instrument of Government
- Supplementary Provision 9.17.4 to the Riksdag Act,
- Section 11, second paragraph, terms of employment,
- Sections 14–17 regarding appointment of members of the Executive Board,
- Section 18 regarding waiting periods,
- Chapter 8, Section 4, second paragraph regarding the profit and loss account, the balance sheet and the profit or loss for the year, and
- Chapter 8, Section 14, regarding distribution of funds from retained profits.

Terms of employment

Section 11 Provisions about compensation for the members and alternate members of the General Council are set out in the Act on fees etc. for appointments in the Riksdag and its authorities and bodies (1989:185).

The General Council decides on salary and other employment benefits for members of the Executive Board.

The Executive Board and how it is appointed*Formal qualifications*

Section 12 A member of the Executive Board may not:

1. be a member of the Riksdag,
2. be a government minister,
3. be employed at the Government Offices,

4. be employed at the central level of a political party,
5. be a member or alternate member of the board of directors of a bank or other company subject to supervision by the Financial Supervisory Authority, or
6. hold any other employment or assignment that makes them unsuitable for the assignment as a member of the Executive Board.

Nor may a member of the General Council be a minor, a declared bankrupt, subject to a trading prohibition or have an administrator under Chapter 11, Section 7, of the Children and Parents Code.

Section 13 If a member takes an employment or assignment that may be contrary to the provisions of Section 12, the member shall immediately report this to the General Council.

The General Council appoints the Executive Board

Section 14 The Executive Board consists of five members appointed for a period of five or six years.

A member may only be re-appointed once. However, a person who has previously been a Deputy Governor of the Riksbank may be appointed as Governor of the Riksbank for one or two terms of office.

The General Council appoints members of the Executive Board

Section 15 The General Council appoints the Chair of the Executive Board, who shall, at the same time, be the Governor of the Riksbank, and the other members, who shall, at the same time, be Deputy Governors of the Riksbank.

Section 16 When needed, the General Council shall determine the order in which the Deputy Governors shall serve in the Governor's place if the Governor:

1. has resigned at their own request,
2. has been removed from their employment by decision of the General Council, even though legal action may still be brought against the decision, or

3. is incapable of participating in the work of the Executive Board on account of illness or a comparable circumstance.

Section 17 Members of the Executive Board are appointed after an application procedure. The General Council shall formulate a candidate profile for the announcement of the post. The General Council shall design the candidate profile after consultation with the Governor of the Riksbank.

When recruiting, the General Council shall ensure that, taken together, the Governor and Deputy Governors have appropriate competence and expertise in all parts of the Riksbank's activities.

The candidate profile for the Governor of the Riksbank shall include a requirement for leadership skills.

Section 18 For a year after the employment of a member of the Executive Board has ended, the member may not take an employment or assignment referred to in the provisions of Section 12, first paragraph, points 5 and 6, without the consent of the General Council.

Work of the Executive Board

Responsibilities of the Executive Board

Section 19 The Executive Board is responsible for the activities of the Riksbank and shall ensure that they are conducted effectively and in accordance with the law and the obligations following from Sweden's membership in the European Union, that they are reported in a reliable and fair manner and that the Riksbank manages public funds well.

The Executive Board shall

1. adopt the Rules of Procedure,
2. include in the Rules of Procedures provisions on the organisation of the authority, the division of work between the Executive Board and the Governor of the Riksbank, delegation of powers within the authority, the handling of cases and other forms for the activities,
3. adopt a business plan,
4. ensure that the Riksbank has an internal control that functions in a satisfactory way,

5. make decisions according to Section 28, and

6. make decisions on other questions that concern matters of principle or are of substantial importance or that relate to regulations, unless the matters shall be determined by the Staff Disciplinary Board.

Internal control means the process that is intended to provide reasonable assurance that the Riksbank fulfils the requirements set out in the first paragraph. This process shall include the components of risk analysis, control measures, monitoring and documentation.

Delegation

Section 20 Other matters than those which shall be decided by the Executive Board may be decided by the Governor of the Riksbank, or, unless otherwise decided by the Executive Board, by the person designated by the Governor.

Meetings and quorum

Section 21 Minutes shall be taken at meetings of the Executive Board.

The Executive Board is quorate when at least three members are present. Section 29 of the Administrative Procedure Act (2017:900) contains further provisions on voting.

The Chair and Vice Chair of the General Council have the right to be present at meetings of the Executive Board with the right to speak but without the right to make proposals and vote.

Section 22 If a matter is so urgent that the Executive Board does not have time to meet to consider it, the matter may be determined through contacts between the Governor of the Riksbank and the other members.

If there is not time to do so either or if it is appropriate, the matter may be determined by two members, if they are in agreement on the decision.

Section 23 A member of the Executive Board may always raise a matter for consideration and decision in the Executive Board.

Governor of the Riksbank

Responsibilities of the Governor of the Riksbank

Section 24 The Governor of the Riksbank is head of the authority.

The Governor of the Riksbank is responsible to the Executive Board and shall carry out the daily operations of the Riksbank in accordance with directions and guidelines of the Executive Board.

Leadership of the Executive Board's work

Section 25 The Governor of the Riksbank leads the work of the Executive Board and is responsible for preparing the meetings of the Executive Board.

The Governor of the Riksbank shall ensure that questions that concern matters of principle or are of substantial importance or that relate to regulations are raised for decision in the Executive Board.

The Governor of the Riksbank shall convene the Executive Board when it is needed. The Governor shall always convene the Executive Board if a member requests this.

Prohibition against receiving instructions

Section 26 Members of the Executive Board may neither seek nor take instructions when fulfilling their duties concerning the responsibility referred to in Chapter 9, Article 13, first paragraph, of the Instrument of Government.

Submissions to the Riksdag or the Government

Section 27 If the Riksbank's activities give rise to a question of statutory amendment or any other measure on the part of the State, the General Council or the Executive Board may make a proposal within their area of responsibility concerning the matter to the Riksdag, in accordance with Supplementary Provision 9.17.4 to the Riksdag Act, or to the Government. Before making a proposal to the Riksdag or the Government, the General Council and the Executive Board shall consult with one another.

Internal control

Section 28 Based on an analysis of risks in activities, the internal audit department shall examine independently whether the Executive Board's internal control is designed to enable the Riksbank to fulfil the requirements set out in Section 19, first paragraph, with reasonable assurance.

The internal audit department shall be managed in accordance with generally accepted standards for internal audit and internal auditors.

Section 29 The Executive Board shall adopt guidelines and an audit plan for the internal audit. The Executive Board is responsible for taking appropriate measures on account of the observations and recommendations of the internal audit.

Staff Disciplinary Board

Section 30 The Staff Disciplinary Board consists of the Governor of the Riksbank as its chair, staff representatives and the other members appointed by the Executive Board. The Staff Disciplinary Board is a quorate when the chair and at least half the other members are present.

The following questions shall be examined by the Staff Disciplinary Board if they concern other staff than members of the Executive Board:

1. removal from employment on account of personal circumstances, but not concerning probationary employment,
2. disciplinary liability,
3. a report for prosecution,
4. suspension.

Report on holding of financial instruments

*Report from the presiding officers of the General Council
and the Executive Board*

Section 31 The Chair and Deputy Chair of the General Council and the members of the Executive Board shall make a written report to Riksdag of:

1. holdings of financial instruments,
2. holdings of participations in a limited partnership or an economic association apart from a housing cooperative association and participations in an equivalent foreign legal person,
3. ownership, in full or in part, of a commercial property under Chapter 2, Section 14 of the Income Tax Act (1999:1229),
4. agreements of a financial nature with previous employers, such as agreements on pay or pension benefits paid during the period covered by their assignment on the General Council or their employment on the Executive Board, and
5. credits or other liabilities and the conditions for them.

Section 32 A report of assets and agreements under Section 31, points 2–4 does not need to be made if they have an aggregate market value of less than SEK 500 000. The same applies to credits and other liabilities under Section 31, point 5, if their aggregate amount is less than SEK 500 000.

Section 33 A report under Section 31 shall be made at the start of the assignment or employment. If, under Section 32, assets and agreements or credits and other liabilities do not need to be reported at this time, a report shall be made no later than four weeks after the limit stated in the second paragraph has been reached.

Thereafter a report shall be made of a change that means that

1. an asset referred to in the first paragraph, point 1 is acquired,
2. the aggregate value of assets and agreements under the first paragraph, points 2–4 or the aggregate amount of credits and other liabilities under the first paragraph, point 5 changes by more than SEK 100 000 since a report was last made, provided that the aggregate value or amount after the change is not less than SEK 500 000, or
3. a change is made in conditions regarding credits or liabilities that have been reported.

A report of changes referred to in the second paragraph shall be made no later than four weeks after the change occurred.

Report from other members of the General Council and from employees and contractors of the Riksbank

Section 34 Members of the General Council and those employees and contractors of the Riksbank decided by the Riksbank shall make a written report of their holding of financial instruments. The same applies to changes in their holding. The reports shall be submitted to the Riksbank, except as regards to the members of the General Council who shall submit their reports to the Riksdag.

However, the reporting obligation under this paragraph does not apply to the Chair and the Deputy Chair of the General Council and members of the Executive Board.

Chapter 12 Information to the public and reports to the Riksdag Committee on Finance

Information to the public

Section 1 The Riksbank shall make public minutes of monetary policy meetings and other meetings within the Executive Board and the General Council. However, information covered by secrecy under the Public Access to Information and Secrecy Act (2009:400) shall not be made public.

Minutes of the monetary policy meetings shall reflect the stand-points put forward at the meetings.

Section 2 In addition to what is stated in Section 1 and Chapter 2, Section 9, the Riksbank shall also provide information about:

1. payment settlement systems and other aspects of the financial system,
2. cash,
3. crisis preparedness and elevated preparedness,
4. its international activities, and
5. its other activities.

Reports to the Riksdag Committee on Finance and the Riksdag

Monetary policy reports

Section 3 The Riksbank shall report to the Riksdag Committee on Finance regularly and, in addition, at the request of the Committee on:

1. the monetary policy being conducted, and the monetary policy decisions taken and the reasons for them,
2. its monetary policy strategy, and
3. its assessment both of the future development of prices and of other circumstances that have a substantial impact on the design of monetary policy and the possibilities of attaining the price stability objective and the consideration of the real economy.

Reports on cash management

Section 4 The Riksbank shall report to the Riksdag regularly and at least once a year on the situation for cash management in Sweden.

Other reports

Section 5 The Riksbank shall report to the Riksdag Committee on Finance, both regularly and at the request of the Committee on its work on payment settlement systems and other aspects of the financial system, crisis preparedness and elevated preparedness and its international activities.

Chapter 11, Section 7, first paragraph, contains further provisions on the obligation of the General Council to inform the Riksdag Committee on Finance.

Furnishing information and opinions

Section 6 Chapter 10, Article 8, first paragraph of the Riksdag Act contains provisions about furnishing information and opinions to a Riksdag committee.

Annual report

Presentation of the annual report

Section 7 The General Council shall present an annual report to the Riksdag and the National Audit Office each year before 22 February.

Chapter 8 contains provisions on the content of the annual report.

Decision on discharge from liability

Section 8 The Riksdag decides on discharge from liability for the General Council for its activities and the Executive Board for its management of the Riksbank.

Discharge from liability may only be refused if there is reason to bring an action for financial liability against a member of the General Council or the Executive Board or if the member should be prosecuted for criminal conduct in connection with their assignment or employment.

Decision on approval of the profit and loss account and balance sheet etc.

Section 9 In conjunction with the decision under Section 8, the Riksdag shall decide either to approve or to set aside the General Council's decision concerning the profit and loss account, the balance sheet and the profit or loss for the year. The decision can be set aside if the numbers are not calculated in accordance with the applicable law. If the decision is set aside, the General Council shall take a new decision.

Any profit allocation to the State budget shall be made no later than one week after the Riksdag's decision.

Follow-up of the National Audit Office's observations

Section 10 The Riksbank shall report to the Riksdag each year on what measures the Bank has taken on account of the observations of the National Audit Office.

Chapter 13 Administrative fines, orders and appeal

Financial penalty

Section 1 A financial institution that does not meet the minimum reserve requirement shall pay an administrative fine to the State. The Riksbank decides on administrative fines.

Section 2 An administrative fine under Section 1 shall correspond to interest on the deficit for each day that corresponds to the key interest rate plus 2 percentage points, however not less than 1 percent.

If there are special reasons, all or part of the administrative fine may be waived.

Decision to issue an order

Section 3 The Riksbank may decide to issue an order that is needed for compliance with:

1. regulations issued under this Act,
2. the provision on banknotes and coins that have been altered or manipulated in Chapter 4, Section 14, and
3. the reporting obligation under Chapter 7, Sections 1–3.

A decision concerning an order referred to in the first paragraph, point 2, may be issued to anyone who has contributed materially to the circulation of banknotes and coins referred to in Chapter 4, Section 14 and who was aware, when doing so, that the banknotes and coins had been altered or manipulated.

A decision to issue an order may be combined with a conditional financial penalty.

Notification on offences

Section 4 Notwithstanding the provisions of Chapter 31, Section 1, first paragraph of the Public Access to Information and Secrecy Act (2009:400), the Riksbank shall notify the Police Authority or the Prosecution Authority if information emerges in activities referred to in these provisions that gives cause to assume that a crime has been committed.

If there are special reasons, the Riksbank may refrain from making the notification.

Legal action against removal from employment

Section 5 The right of the General Council to remove a member of the Executive Board from their employment follows from Chapter 9, Article 13, fourth paragraph of the Instrument of Government.

Legal action against a decision on removal from employment shall be brought within two months from service of the decision. If legal action is not brought within this period, the party has lost the right to bring legal action.

The Governor of the Riksbank may bring legal action at the Court of Justice of the European Union. Other members may bring legal action at the Supreme Court. The Supreme Court may declare a decision on removal from employment invalid.

Section 6 Decisions by the Riksbank under the following provisions may be appealed to a general administrative court:

- Section 1, with regard to financial penalties,
- Section 3, with regard to orders,
- Chapter 3, Section 10 with regard to requirements for a central counterparty in a third country,
- Chapter 4, Section 7 with regard to redemption of certain banknotes and coins,
- Chapter 5, Section 12 with regard to wartime posting of personnel of certain legal persons and traders,
- Chapter 5, Section 12 with regard to which legal persons and traders are authorized to assign personnel etc. to wartime postings, and
- Chapter 5, Section 15, point 3 on exemptions from the obligation to continue operations in war and during risk of war.

Leave to appeal is required for an appeal to the Administrative Court of Appeal.

Section 7 Other decisions of the Riksbank under this Act than those referred to in Sections 5 and 6 may only be appealed to the extent and according to the procedure stated in the Act on the appeal of administrative decisions by the Riksdag Administration and the Riksdag's authorities (1989:186).

Section 8 Other decisions of the Riksbank under this Act than those referred to in Sections 1 and 3 and Chapter 4, Section 7, apply immediately.

1. This Act enters into force on 1 July 2021 regarding Chapter 7, Sections 6 and 7 and Section 8, first paragraph, point 2, and otherwise on 1 January 2023.

2. When applying Chapter 7, Sections 6 and 7 and Section 8, first paragraph, point 2, before 1 January 2023 the Riksbank shall mean Sveriges riksbank.

3. This Act repeals the Sveriges Riksbank Act (1988:1385).

4. Members of the Executive Board appointed before the entry into force of this Act continue to hold their position according to their term of office.

5. The Executive Board may consist of either five or six members until 31 December 2028 irrespective of Chapter 11, Section 14, first paragraph.

6 The restriction of reappointment in Chapter 11 Section 15 shall only be applied to appointments after 31 December 2022.

7. Chapter 8 and Chapter 12, Sections 7 and 9 shall be applied for the first time during the financial year of 2023.

8. At the end of financial year 2023 the capital shall be SEK 40 billion and there shall be SEK zero in the reserve fund. The share of the Riksbank's equity that exceeds SEK 40 billion at that time shall be included in retained profits.

9. If the equity of the Riksbank for financial year 2023 exceeds the target level of SEK 60 billion under Chapter 8, Section 7 first paragraph, the excess amount shall be included in retained profits irrespective of what is stated in those provisions.

10. If the sum of outstanding loans to the National Debt Office on 1 January 2023 exceeds the limit referred to in Chapter 10, Section 2, and the conditions referred to in Chapter 10, Section 3, first

paragraph, are not met, the Riksbank shall repay the loans when each loan matures until they do not exceed the limit.

11. The provisions in Chapter 6, Sections 7 and 8 only apply to transactions conducted after 31 December 2022.

Proposed Act on the National Debt Office's Borrowing for the Needs of the Riksbank

The following is hereby provided.

Section 1 The National Debt Office is to raise loans for the State to meet the Riksbank's needs for

1. foreign reserves under Chapter 10, Sections 1–4 of the Sveriges Riksbank Act (2021:000), and

2. loans for the Riksbank's transfer of funds to the International Monetary Fund under Chapter 6, Section 7 of the Sveriges Riksbank Act.

The National Debt Office shall recover full compensation for the State's borrowing costs to meet the Riksbank's need for foreign reserves in accordance with the first paragraph, point 1. For loans to the Riksbank under the first paragraph, point 2, the National Debt Office shall recover compensation corresponding to the interest received by the Riksbank from the International Monetary Fund.

This Act enters into force on 1 January 2023.

Proposed act amending the Exchange-Rate Policy Act (1998:1404)

It is hereby provided that Sections 2–4 of the Exchange-Rate Policy Act (1998:1404) shall have the following wording.

Present wording

Proposed wording

Section 2

The Government shall decide on the system that shall apply to setting the value of the Swedish krona in relation to foreign currencies (exchange-rate system).

The Government shall decide on the system that shall apply to setting the value of the Swedish krona in relation to foreign currencies (exchange-rate system). *Where applicable the Government shall also decide on the central rate and band width.*

Decisions under the first paragraph shall be consistent with the price stability objective under Chapter 2, Section 1, first paragraph of the Sveriges Riksbank Act (2021:000).

Section 3

The Riksbank may make a request to the Government that the Government shall decide on an exchange-rate system. The Government shall process that request promptly.

The Riksbank may make a request to the Government that the Government shall decide on an exchange-rate system, *a central rate or a band width*. The Government shall process that request promptly.

Section 4

The Government shall consult with the Riksbank before deciding on an exchange-rate system.

The Government shall consult with the Riksbank before deciding on an exchange-rate system, *a central rate or a band width.*

This Act enters into force on 1 January 2023.

2 Kommitténs uppdrag och arbete

2.1 Kommitténs uppdrag

Kommittén fick i december 2016 i uppdrag att göra en översyn av det penningpolitiska ramverket och riksbankslagen. Enligt kommittédirektiven ska kommittén bl.a. analysera och bedöma samt föreslå de författningsändringar som den anser nödvändiga inom följande områden:

- penningpolitikens mål och medel
- Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet
- Riksbankens institutionella oberoende
- Riksbankens organisation
- Riksbankens roll i internationella sammanhang
- den demokratiska granskningen av Riksbanken och penningpolitiken
- Riksbankens ansvar för kontanthanteringen, kontantförsörjningen och beredskapen i betalningssystemet.

I oktober 2017 fick kommittén även i uppdrag att lämna förslag om Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning. I uppdraget ingår även att förtydliga i lag på vilka villkor Riksbanken får förstärka valutareserven genom lån av Riksgäldskontoret och att lämna förslag till hur redan upptagna lån med stöd av nuvarande lagstiftning ska avvecklas när den föreslagna nya lagstiftningen träder i kraft.

Därutöver har kommittén vid ytterligare två tillfällen fått tilläggsdirektiv som förändrat utredningstiden. De första tilläggsdirektiven innebar att kommittén inte behövde redovisa förslag till grundlagsändringar i ett särskilt betänkande. I stället ska det uppdraget

redovisas i samband med uppdraget i övrigt. De andra tilläggsdirektiven innebar att utredningstiden förlängdes till den 30 november 2019.

I juni 2018 överlämnade kommittén delbetänkandet *Tryggad tillgång till kontanter* (SOU 2018:42).

I detta *slutbetänkande* redovisar kommittén de ställningstaganden den gjort beträffande övriga frågor.

Kommittédirektiven finns i bilagorna 1–4.

2.2 Förutsättningar och avgränsningar

Kommitténs uppdrag är omfattande och berör i stort sett hela Riksbankens verksamhet. Sedan den nuvarande riksbankslagen trädde i kraft 1989 har det skett omfattande ekonomisk-politiska och institutionella förändringar. Lagen är därför i många delar omodern vilket bidrar till otydlighet. Otydligheten i Riksbankens ansvar inom det finansiella stabilitetsområdet har av flera aktörer framhållits som ett särskilt problem, men även inom Riksbankens andra verksamhetsområden finns det behov av att uppdatera lagen och förtydliga Riksbankens mandat. Mot denna bakgrund har kommittén ansett det nödvändigt att göra en grundlig analys av hela Riksbankens verksamhet. Kommittén har, med beaktande av kommittédirektiven, utgått från följande förutsättningar.

I direktiven anges att kommittén ska bedöma om de förslag och författningsändringar som föreslås är förenliga med vad som följer av Sveriges medlemskap i EU med beaktande av att Sverige inte har euron som valuta.

Enligt kommittédirektiven ska målet om prisstabilitet fortfarande vara centralt för Riksbankens verksamhet. Dessutom ska Riksbanken även fortsättningsvis åtnjuta en hög grad av oberoende.

I direktiven framhålls det i anslutning till frågan om oberoendet att det är viktigt att Riksbankens penningpolitik och övriga verksamhet granskas på ett effektivt och ändamålsenligt sätt i syfte att behålla ett högt förtroende för Riksbanken.

Enligt kommittédirektiven ska kommitténs förslag om Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning utformas med utgångspunkt i förslagen i utkastet till lagrådsremiss (Fi2017/01329/B) och med beaktande av de remissynpunkter som har lämnats på utkastet.

I Sverige har Finansinspektionen huvudansvaret för den finansiella tillsynen, inklusive den s.k. makrotillsynen. Riksgäldskontoret har utsetts till resolutionsmyndighet. Den beslutade ansvarsfördelningen beträffande makrotillsyn och resolution tas, som följer av kommittédirektiven, för given och analyseras inte.

Utöver dessa förutsättningar har kommittén avgränsat sitt arbete på två områden. Sverige ingår inte i Bankunionen. Det ingår inte i kommitténs uppdrag att föreslå några förändringar av detta.¹

Kommittén har inte heller analyserat de för- och nackdelar som skulle kunna uppstå om Riksbanken skulle få ge ut digitala centralbankspengar, s.k. e-kronor.²

Kommitténs beskrivningar och analyser bygger vidare på att Storbritannien är en medlemsstat i EU.

2.3 Kommitténs arbete

Kommittén har bestått av tolv ledamöter. Kommittén har biträts av tio sakkunniga och en expert.³ Till stöd för kommitténs arbete har det dessutom funnits ett kansli.

Kommittén har haft 20 sammanträden, varav ett heldagssammanträde.

Utöver kommittésammanträdena har arbete bedrivits inom särskilt inrättade arbetsgrupper för olika ansvarsområden. Varje arbetsgrupp har bestått av ett antal sakkunniga och i vissa fall experten, beroende på arbetsgruppens ansvarsområde. Arbetsgrupperna har bl.a. vid särskilda möten getts tillfälle att lämna synpunkter på de förslag som utarbetats inom kansliet innan de lagts framför kommittén. Arbetsgrupperna har haft följande ansvarsområden:

¹ En särskild utredare har i uppdrag att analysera innebörden av ett eventuellt svenskt deltagande i Europeiska bankunionen. I uppdraget ingår att redovisa för- och nackdelar med att delta i eller kvarstå utanför bankunionen (dir. 2017:123).

² Riksdagen riktade ett tillkännagivande, en uppmaning, till regeringen att tillsätta en utredning av digitaliseringens och den minskade kontantanvändningens konsekvenser för betalningsmarknaden och statens och den privata sektorns roller på denna marknad. I detta ingår att utreda om det behövs digitala centralbankspengar, s.k. e-kronor. (bet. 2018/19:FiU44 och rskr. 2018/19:293.)

³ Vilka de är och har varit framgår av missivet.

- penningpolitikens mål och medel
- Riksbankens oberoende
- Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet
- en centralbanks grundläggande uppgifter
- Riksbankens roll i internationella sammanhang
- beredskap i betalningssystemet
- Riksbankens organisation
- den demokratiska granskningen
- kontanthantering
- Riksbankens finansiella oberoende och valutareserv.

Tjänstemän vid EU-kommissionen har getts tillfälle att komma med synpunkter på kommitténs författningsförslag. Tjänstemän från EU-kommissionen har också deltagit på ett av kommitténs möten för att informera om sina synpunkter. Kommittén har vid framtagande av sina författningsförslag beaktat synpunkter som framförts av EU-kommissionen och dess tjänstemän.

Vidare har följande personer deltagit vid ett kommittémöte vardera:

- Sir Paul Tucker
- Björn von Sydow, i sin egenskap av ordförande i Försvarsberedningen (jfr Ds 2017:66)
- Riksbankschefen Stefan Ingves och Heidi Elmér, Riksbanken, samt generaldirektören Hans Lindblad och Göran Robertsson, Riksgäldskontoret
- Niklas Arvidsson, KTH.

Företrädare för kansliet träffade Paul Tucker i samband med hans besök i Stockholm i november 2018.

I fråga om de krav som unionsrätten ställer har kommitténs kansli även låtit professor Dominique Rittling vid universitetet i Strasbourg ta fram en rättslig analys som ett komplement till kansliets arbete. Kontakter avseende rättsliga bedömningar har även förevarit med f.d. justitierådet och professorn emeritus Fredrik Sterzel.

Företrädare för kansliet har i oktober 2017 besökt ECB och Deutsche Bundesbank (den tyska centralbanken) i Frankfurt. Dessutom har i september 2018 möten ägt rum i Bryssel med dels tjänstemän vid sekretariatet för Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor (ECON), dels EU-kommissionen. Företrädare för kansliet har i december 2017 besökt Banken för internationell betalningsutjämning (BIS), i Basel.

Företrädare för kansliet har deltagit vid Bank of Englands konferens ”Independence 20 Years On” den 27–29 november 2017.

Företrädare för kansliet har vidare deltagit i workshopen ”The European Central Bank’s accountability in a multilevel European order”, Maastrichtuniversitetet i Bryssel den 29–30 maj 2018.

Kommittén har hållit sig informerad om arbetet med den nya norska centralbankslagen. Bland annat har företrädare för kansliet vid ett studiebesök i Norge den 18 maj 2017 träffat företrädare för den norska centralbanksutredningen, Norges Bank och norska finansdepartementet. Mats Dillén deltog också som talare vid ett seminarium anordnat av SNS angående den norska centralbanksutredningen den 17 augusti 2017. Företrädare för kansliet har vidare deltagit vid ett möte på Riksbanken i november 2018 med det norska finansdepartementet.

Den 18 januari 2018 anordnade kommittén konferensen Penningpolitik och svensk lönebildning. Inbjudna talare var Annika Alexius, professor vid Stockholms universitet, Nils Gottfries, professor vid Uppsala universitet, Bettina Kashefi, chefsekonom vid Svenskt Näringsliv och Ola Pettersson, chefsekonom vid LO.

Företrädare för kommitténs kansli har också haft möten med företrädare för LO i augusti 2017 och september 2018. Dessutom har möten ägt rum med företrädare för Teknikföretagen i september 2018 och med företrädare för IF Metall och Facken inom industrin i oktober 2018.

I augusti 2018 träffade företrädare för kansliet Göran von Sydow, Svenska institutet för Europapolitiska studier (Sieps).

Kommittén har i juni 2018 deltagit i en av Riksbanken anordnad workshop under ledning av Gavin Bingham och Sir Andrew Large (Systemic Policy Partnership, LLP) om hur frågor avseende finansiell stabilitet bör behandlas i den nya riksbankslagen. I samband med workshopen träffade företrädare för kommitténs kansli Gavin Bingham och Andrew Large.

Inför utformningen av förslagen om krisberedskap och höjd beredskap har kommitténs kansli ordnat en workshop om statliga betalningar i kris och krig tillsammans med Utredningen om samordning av statliga utbetalningar från välfärdssystemen (Fi 2018:05). Vid workshopen deltog företrädare för Riksbanken, Riksgäldskontoret, Centrala studiestödsnämnden, Försäkringskassan, Pensionsmyndigheten och Skatteverket. Beträffande förslagen om krisberedskap och höjd beredskap har företrädare för kommitténs kansli också sammanträffat eller samtalat med – förutom med nämnda myndigheter – företrädare för Justitiedepartementet, Forsvarsdepartementet, Forsvarsberedningen, Säkerhetspolisen, Totalförsvarets rekryteringsmyndighet, Utredningen om civilt försvar (Ju 2018:05) och Utredningen om näringslivets roll inom totalförsvaret samt försörjningstrygghet i fråga om försvarsmateriel (Fö 2018:01).

Kommitténs kansli har sammanlagt haft cirka 40 möten med statliga myndigheter, företag, intresseorganisationer och andra intressenter som berörs av frågan om kontanthantering och tillgång till kontanttjänster i samhället. Det har hållits flera möten med de centrala aktörerna Bankomat AB, Loomis Sverige AB samt Bankföreningen. Mötena har utgjort ett viktigt underlag till både delbetänkandets förslag och till de överväganden och förslag som lämnas i detta slutbetänkande angående Riksbankens mål och uppgifter avseende kontanter. Möten om kontantfrågor har även ägt rum med Johanna Lybeck-Lilja.

Inför utformningen av förslagen om Riksbankens organisation har kommitténs kansli under hösten 2018 och våren 2019 genomfört ett 20-tal intervjuer med personer som har eller har haft ledande positioner inom Riksbanken och fullmäktige, se appendix 1 till kapitel 32.

Thomas Östros har bistått kommitténs kansli med information om verksamheten inom IMF. Dessutom har Uldis Cerps vid ett möte med företrädare för kansliet informerat om arbetet inom Baselkommittén.

Kansliet har vidare samtalat med Ulf Bengtsson, Anders Borg, Jens Henriksson och Claes Norgren om centralbanksrelaterade frågor.

Klas Fregert, docent vid Lunds universitet, har lämnat kommentarer på kapitel 5. Vidare har Shirin Ahlbäck Öberg, docent i statskunskap vid Uppsala universitet, lämnat kommentarer på delar av kapitel 33.

Kommitténs kansli har sammanträffat och samtalat och haft många kontakter med ett stort antal tjänstemän vid Riksbanken vad gäller olika delar av kommitténs arbete.

Dessutom har kommittén hållit sig informerad om och beaktat övrigt relevant arbete som pågår inom Regeringskansliet, Riksbanken och andra myndigheter. Kommittén har vidare, utöver de kontakter som beskrivs ovan, haft flera möten och andra kontakter med företrädare för Finansinspektionen, Riksgäldskontoret, Finansdepartementet, Justitiedepartementet, Riksrevisionen, Utredningen om ett eventuellt deltagande i Europeiska bankunionen (Fi 2017:10), Bankföreningen och andra marknadsaktörer.

Dessutom har företrädare för kommitténs kansli haft möten med följande personer som gästade Riksbanken:

- Eric Leeper, professor vid Indiana University, i maj 2017.
- Andrew Levin, professor vid Dartmouth College, i september 2017.
- Malcom Edey, Australiska centralbanken, i juli 2018.
- Gabriele Galati, Nederländska centralbanken, i september 2018.

3 Disposition

Som framgår i kapitel 2 är kommitténs uppdrag omfattande och berör flertalet av Riksbankens verksamhetsområden. Därutöver ska kommittén analysera Riksbankens finansiella och institutionella oberoende, dess organisation och former för demokratisk granskning av Riksbanken. Frågeställningarna rymmer även riksbanksfullmäktiges uppdrag och sammansättning.

Utifrån dessa frågeställningar har betänkandet delats in i åtta delar vilka beskrivs kortfattat nedan.

Del 1: Bakgrundsbeskrivningar (kapitlen 4–12)

Bakgrundsbeskrivningarna fyller funktionen som referenskapitel som kommittén återkopplar till när direktivens frågeställningar analyseras. Kapitlen med bakgrundsbeskrivningar innehåller inga förslag från kommittén, däremot gör kommittén ett antal bedömningar i kapitel 4 och i kapitel 12.

Kapitel 4–8 består av bakgrundsbeskrivningar utifrån ekonomisk teori och praktik. Kapitel 4 beskriver en centralbanks grundläggande uppgifter. Med grundläggande uppgifter avses sådana uppgifter som en centralbank har unika förutsättningar att utföra. En sådan uppgift är att förse ekonomin med sedlar och mynt samt elektroniska betalningsmedel som finansiella aktörer använder sinsemellan. Utifrån denna uppgift kan övriga grundläggande uppgifter härledas – att upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling, att stabilisera betalningsmedlens värde samt att agera sista låneinstans. I slutet av 1800-talet tog den moderna centralbanken sin form då de tilldelades dessa grundläggande uppgifter och de utgör därför en naturlig utgångspunkt i kommitténs analys av vilka uppgifter och befogenheter som bör delegeras till Riksbanken. Det gäller särskilt i kapitlen som behandlar penningpolitik och finansiell stabilitet.

Kapitlen 5 och 6 ger en överblick av centralbankers utveckling 1668–2019. Kapitel 5 behandlar kortfattat tidsperioden 1668–1979 och beskriver bl.a. hur moderna centralbanker växte fram och fick ansvar för de grundläggande uppgifterna, både internationellt och i Sverige. I kapitlet ges även en översiktlig beskrivning av olika monetära regimer som praktiserats, vilka uppgifter centralbanker har tilldelats, vilka huvudsakliga instrument centralbanker har använt sig av samt hur förhållandet till regeringar och parlament sett ut genom åren. Kapitel 6 behandlar tidsperioden 1980–2019 och beskriver mer i detalj de utgångspunkter på vilka nuvarande penningpolitiska regim, inklusive centralbankers oberoende inom penningpolitiken, baseras. Utvecklingen och den konsensus som förelåg fram till finanskrisens utbrott kontrasteras med de åtgärder som centralbanker vidtog decenniet därefter. Flera av kommitténs frågeställningar beträffande penningpolitik och finansiell stabilitet relaterar till det senaste dryga decenniets erfarenheter och institutionella förändringar, både internationellt och i Sverige.

I kapitel 7 beskrivs det finansiella systemets grundläggande funktioner och betydelse för ekonomin. I kapitlet beskrivs de egenskaper hos det finansiella systemet som gör det känsligt för störningar varför det finns behov av reglering, tillsyn och, i kristider, olika typer av stödåtgärder, bl.a. från centralbanken. I kapitel 8 beskrivs det svenska krishanteringsramverket där Riksbanken tillsammans med bl.a. Finansinspektionen, Riksgäldskontoret och regeringen har centrala uppgifter att fylla för att motverka och hantera finansiella kriser. Kapitlen 7 och 8 utgör referenskapitel för bl.a. de kapitel som behandlar Riksbankens uppgifter och befogenheter inom finansiell stabilitet.

Kapitlen 9–12 består av bakgrundsbeskrivningar utifrån juridiska och statsvetenskapliga perspektiv. I kapitel 9 beskrivs EMU och regleringen av centralbanker, inklusive penningpolitiken, i EU. I kapitlet behandlas även hur unionsrätten förhåller sig till svensk rätt och då bl.a. vilka bestämmelser som är tillämpliga för länder som inte har infört euron som valuta och är s.k. medlemsstater med undantag. I kapitel 10 ges en översikt av gällande svensk rätt utifrån befintliga lagar och dess förarbeten. Kapitlet beskriver bl.a. hur Riksbankens nuvarande verksamhet regleras bl.a. i regeringsformen, riksbankslagen, lagen om valutapolitik och i beredskapslagstiftningen. I kapitel 11 beskrivs den svenska förvaltningsmodellen och Riksban-

kens roll i denna modell. Å ena sidan, har Riksbanken vissa unika särdrag jämfört med andra myndigheter och, å andra sidan, är den i vissa avseenden en myndighet bland andra. Därutöver analyseras de principiella förutsättningarna för hur myndigheter i allmänhet och Riksbanken i synnerhet kan ingå internationella avtal för Sveriges räkning. I kapitel 12 fördjupas analysen av Riksbankens oberoende och vilken särställning det innebär för Riksbanken som myndighet. Centrala frågor är om och i så fall i vilken utsträckning de unionsrättsliga kraven på oberoende inom penningpolitiken även omfattar Riksbankens arbete inom finansiell stabilitet och Riksbankens deltagande i internationella sammanhang.

De juridiska och statsvetenskapliga bakgrundskapitlen är referenskapitel för hela betänkandet. Därutöver fördjupas den juridiska analysen i betänkandets respektive delar.

Övergripande ställningstaganden (kapitel 13)

Kapitel 13 utgör en övergång mellan bakgrundskapitlen och kapitlen där kommitténs frågeställningar analyseras. I kapitel 13 finns ett antal bedömningar och förslag vilka är centrala för inriktningen av kommitténs analys i följande kapitel. Därutöver tar kommittén ställning till Sveriges förhållande till unionsrätten bl.a. med hänsyn tagen till att Sverige inte har euron som valuta och inte ingår i Bankunionen. Vidare tar kommittén ställning för en lagstiftningsstruktur där Riksbanken inom respektive verksamhetsområde tilldelas mål, uppgifter och befogenheter.

Del 2: Penningpolitikens mål och medel (kapitlen 14–19)

Inom ramen för penningpolitikens mål och medel ska kommittén analysera om målet om prisstabilitet ska preciseras i lag och i vilken utsträckning hänsyn ska tas till den realekonomiska utvecklingen. Kommittén ska vidare analysera om Riksbanken inom ramen för penningpolitiken bör ta hänsyn till andra samhällsekonomiska områden utöver prisstabilitet och realekonomisk utveckling. En central frågeställning är också vilka befogenheter som Riksbanken bör ha för att nå sina penningpolitiska mål.

Analysen inleds i kapitel 14 med ett antal utgångspunkter och principer för kommitténs analys inom det penningpolitiska området. Utifrån litteratur och internationella jämförelser diskuteras vidare olika synsätt på vilka befogenheter som bör hamna inom ramen för penningpolitiken. I kapitlet beskrivs även penningpolitikens transmissionsmekanism och vilka instrument som används vid räntestyrning.

Kapitel 15 behandlar frågeställningar som relaterar till Riksbankens prisstabilitetsmål. Först analyseras hur prisstabilitetsmålet ska komma till uttryck i lagtexten. Därefter analyseras vem som ska ansvara för att precisera prisstabilitetsmålet när det gäller målvariabel och utvecklingstakt. Kapitlet avslutas med en analys av hur prisstabilitetsmålet precisering kan påverka Riksbankens möjlighet att stabilisera både inflationen och realekonomin över konjunkturcykeln. I kapitel 16 analyseras i vilken utsträckning Riksbanken, inom ramen för den s.k. flexibla inflationsmålpolitiken, ska ta hänsyn till reala variabler såsom produktion och sysselsättning. I kapitel 17 analyseras om och i så fall hur Riksbanken ska ta hänsyn till s.k. finansiella obalanser inom ramen för penningpolitiken vilket diskuteras flitigt både i litteraturen och i policymiljön efter finanskrisen. Dessutom analyseras om en eventuell hänsyn till finansiella obalanser bör vara ett explicit mål för penningpolitiken i den nya riksbankslagen.

Centralbanker använde s.k. okonventionella åtgärder under och efter finanskrisen vilket föranledde en internationell debatt om penningpolitiska befogenheter. I kapitel 18 analyseras vilka befogenheter Riksbanken bör ha inom penningpolitiken för att uppnå penningpolitiska mål. I detta kapitel diskuteras även om penningpolitiken, utöver hänsyn till realekonomin och finansiella obalanser (vilka behandlas separat i kapitel 16 respektive kapitel 17), även ska ta hänsyn till effekter på de finansiella marknadernas funktionssätt, statskuldsförvaltningen, Riksbankens balansräkning och de offentliga finanserna.

I kapitel 19, slutligen, behandlas s.k. växelkursstyrning inom ramen för prisstabilitetsmålet i den nya riksbankslagen i händelse av att regeringen vid en framtida tidpunkt skulle välja en fast växelkursregim.

Del 3: Det finansiella systemet (kapitlen 20–25)

Kommitténs direktiv innehåller ett antal frågeställningar som relaterar till att förtydliga Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet givet det ansvar Finansinspektionen och Riksgäldskontoret tilldelats inom makrotillsyn respektive resolution. Då det finansiella systemets delområden hänger tätt samman är det viktigt att myndigheter samarbetar, inte minst i de fall då deras instrument kan komplettera eller ersätta varandra.

Analysen inleds i kapitel 20 med ett antal utgångspunkter och principer som är gemensamma för kommitténs analys inom denna del av betänkandet. Kommittén landar i ett antal bedömningar som rör behovet av samarbete, riksdagens och regeringens roll samt formulering av Riksbankens mål beträffande finansiell stabilitet. Därutöver beskriver kapitlet bl.a. myndigheternas, inklusive Riksbankens, nuvarande arbete, finansutskottets internationella utvärderingar samt internationella erfarenheter.

I kapitel 21 analyseras Riksbankens ansvar inom betalningssystem och den finansiella infrastrukturen i övrigt. Kapitlet beskriver betydelsen av att Riksbanken säkerställer ett väl fungerande centralt betalningssystem vilket är en grundläggande uppgift för centralbanker. Därutöver diskuteras vilken roll Riksbanken bör ha i att övervaka den finansiella infrastrukturen inklusive betalningsmarknaden, ett ansvarsområde den delar med Finansinspektionen.

Som beskrivs i kapitel 7 innebär den löptidsomvandling som sker inom det finansiella systemet en inneboende instabilitet vilket kan leda till likviditetskriser. I kapitlen 22 och 23 behandlas likviditetsstöd (i svensk och utländsk valuta) i syfte att motverka allvarliga störningar i det finansiella systemet. Det gäller dels generellt stöd (kapitel 22), dels stöd till enskilda finansiella företag (kapitel 23). I dessa kapitel relateras även Riksbankens instrument till de som Riksgäldskontoret har att tillgå. Övriga frågor inom finansiell stabilitet behandlas i kapitel 24. Det gäller bl.a. Riksbankens övervakning av hot mot det finansiella systemet, formerna för samråd med andra myndigheter och Riksbankens förberedelser inför finansiella kriser.

Denna del av betänkandet avslutas med en beskrivning av hur åtgärder som främst främjar målen inom penningpolitiken kan skiljas från åtgärder som främst främjar målen inom ramen för finansiell stabilitet och effektivitet (kapitel 25). Denna åtskillnad är inget mål

i sig utan ett medel för att möjliggöra samarbete mellan myndigheter inom frågor som rör finansiell stabilitet där ansvaret delas med andra. Formerna för oberoendet inom finansiell stabilitet möjliggör, till skillnad från penningpolitiken, samarbete även om Riksbanken självständigt fattar beslut också inom detta område.

Del 4: Riksbankens internationella arbete (kapitlen 26 och 27)

Riksbanken har ett omfattande internationellt arbete och ingår i ett stort antal kommittéer och grupper. I ett antal av dessa representerar Riksbanken Sverige samtidigt som även andra svenska myndigheter, inklusive regeringen, är representerade. I denna del av betänkandet analyseras Riksbankens fortsatta deltagande i internationella samarbeten, ansvarsfördelningen mellan regeringen, dess myndigheter och Riksbanken samt hur samordningen av arbetet i internationella organisationer ska ske.

I kapitel 26 beskrivs Riksbankens internationella arbete (exklusive Internationella valutafonden, IMF) tillsammans med de uppgifter regeringen och dess myndigheter har i olika internationella organ. Bland annat behandlas BIS, Baselkommittén för banktillsyn, europeiska systemrisknämnden (ESRB) och rådet för finansiell stabilitet (FSB). I kapitel 27 analyseras Riksbankens och Sveriges relationer till IMF. I båda dessa kapitel tar kommittén ställning till former för informationsutbyte och samarbete mellan svenska myndigheter samt hur myndigheterna ska beakta vägledning från riksdag och regering när ställningstaganden görs.

Del 5: Riksbankens institutionella och finansiella oberoende (kapitlen 28–31)

Som framgår av utredningens direktiv har EU-kommissionen haft synpunkter på riksbankslagen som relaterar till Riksbankens institutionella oberoende. I kapitel 28 behandlar kommittén EU-kommissionens synpunkter där den juridiska bakgrundsbeskrivningen i kapitel 12 utgör en utgångspunkt. Synpunkterna berör framför allt instruktionsförbudet när det gäller de s.k. ECBS-relaterade uppgifterna samt information till regeringen i samband med penningpolitiska beslut.

Frågeställningarna i kapitlen 29–31 härrör i allt väsentligt från kommitténs tilläggsdirektiv (se bilaga 3). Enligt detta direktiv ska kommitténs förslag beträffande bl.a. storleken på det egna kapitalet, principer för utdelning och möjligheten till valutaupplåning hos Riksgäldskontoret utgå från det utkast på lagrådsremiss som togs fram med anledning av förslagen i SOU 2013:9. I detta sammanhang kan noteras att EU-kommissionen även har haft synpunkter relaterade till det finansiella oberoendet som rör fastställande av resultat- och balansräkning samt beviljande av ansvarsfrihet för direktionen.

Kapitel 29 behandlar frågeställningar kring storleken på Riksbankens egna kapital, principer för när återkapitalisering ska ske och hur vinster ska disponeras, inklusive eventuell utdelning till statens budget, samt hur Riksbanken ska förvalta sina tillgångar. Dessutom ger kommittén förslag på formerna för att fastställa Riksbankens resultat- och balansräkning.

Kapitlen 30 och 31 behandlar frågor som relaterar till valutareserven. I kapitel 30 analyseras Riksbankens behov av en valutareserv. Dessutom analyseras vilket sätt som är lämpligast att Riksbanken använder för att införskaffa en valutareserv – valutaupplåning i eget namn eller upplåning via Riksgäldskontoret. I kapitel 31 analyseras formerna för s.k. valutaåterköpsavtal (swapavtal), både vad gäller i de fall Riksbanken själv behöver utländsk valuta och när Riksbanken ska bistå andra centralbanker. I det sistnämnda fallet lämnar kommittén förslag på under vilka omständigheter riksdagen ska tillfrågas.

Del 6: Riksbankens organisation och den demokratiska granskningen (kapitlen 32 och 33)

Utöver frågor som rör Riksbankens olika verksamhetsområden ska kommittén även analysera Riksbankens organisation och den demokratiska granskningen av Riksbanken. Därutöver ska riksbanksfullmäktiges uppgifter, kontrollfunktion och redovisningsansvar gentemot riksdagen analyseras. Jämförelsen mellan Riksbanken och övriga förvaltningsmyndigheter i kapitel 11 utgör en utgångspunkt för övervägandena.

Kapitel 32 behandlar frågeställningar rörande Riksbankens organisation och ledning, däribland fullmäktiges roll, direktionens storlek, tillsättning, mandatperioder och arbetsfördelningen mellan riksbankschefen och övriga direktionsledamöter. Dessutom analyserar

kommittén hur riksbanksfullmäktiges uppdrag bör utformas. I analysen av Riksbankens organisation inklusive riksbanksfullmäktige används bl.a. externa utvärderingar, intervjuer av ledande personer utförda av kommitténs sekretariat samt internationella erfarenheter.

Den demokratiska granskningen av Riksbanken ska enligt direktiven stärkas och denna fråga behandlas i kapitel 33. Kommittén analyserar och lägger förslag kring vilka delar av Riksbankens verksamhet som ska granskas, bl.a. avseende måluppfyllelse, effektivitet, regelefterlevnad och årsredovisning. Kommittén analyserar även vilka organ – fullmäktige, finansutskottet, Riksrevisionen – som ska utföra de olika granskningarna.

Del 7: Kontanter och beredskap (kapitlen 34 och 35)

Kommittén har i uppdrag att se över Riksbankens ansvar för kontant-hanteringen, kontantförsörjningen och beredskapen i betalningssystemet. Kommitténs delbetänkande – SOU 2018:42 – innehöll förslag om bankernas ansvar för en tryggad tillgång till kontanttjänster i samhället. I kapitel 34 behandlas vilka mål, uppgifter och befogenheter Riksbanken ska tilldelas avseende kontanter, bl.a. när det gäller utgivning, hantering och depåverksamhet. Därutöver analyseras frågan om sedlar och mynts ställning som lagliga betalningsmedel.

Enligt kommittédirektiven ska kommittén bl.a. överväga hur Riksbankens ansvar för beredskapen i betalningssystemet ska tydliggöras i lag, såväl vid fredstida kriser som vid höjd beredskap. I kapitel 35 analyseras dessa frågor och kommittén tar sin utgångspunkt i tidigare och pågående utredningar inom området. Kommittén föreslår hur mål, uppgifter och befogenheter inom detta område ska formuleras i den nya riksbankslagen.

Del 8: Övriga kapitel (kapitlen 36–39)

I betänkandets sista del samlas ett antal kapitel som inte naturligen passar in i någon av de övriga delarna ovan.

I kapitel 36 behandlas ett antal kvarvarande författningsfrågor, bl.a. vilka typer av uppgifter Riksbanken får samla in och implikationer för offentlighets- och sekretesslagen. I kapitlet behandlas också Riksbankens ansvar för statistik. Vidare analyserar kommittén beho-

vet av att Riksbanken tar administrativt ansvar för en ny referensränta. Slutligen föreslår kommittén bestämmelser som rör Riksbankens beslut om föreskrifter och allmänna råd. Det gäller bl.a. krav på konsekvensutredningar, sanktioner och möjlighet för överklaganden.

I kapitel 37 föreslås ikraftträdande och övergångsbestämmelser.

En konsekvensanalys av kommitténs förslag till ny riksbankslag och övriga författningsförslag finns i kapitel 38.

Författningskommentarer till författningsförslagen ges i kapitel 39.

Betänkandet har fem bilagor. Utredningens direktiv framgår i bilaga 1 och i bilagorna 2–4 framgår utredningens tre tilläggsdirektiv. Bilaga 5 innehåller en tabell som jämför paragraferna i nuvarande lag med paragraferna i den föreslagna lagen.

Del 1:

Bakgrundsbeskrivningar

4 Centralbankers grundläggande uppgifter

4.1 Inledning

Centralbankers uppgifter och relation till det politiska systemet har varierat genom åren och mellan länder. Samtidigt som pendeln har svängt fram och tillbaka i flera frågor går det att identifiera vissa grundläggande uppgifter som är gemensamma för moderna centralbanker. Med ”grundläggande uppgifter” avses sådana uppgifter som en centralbank har unika förutsättningar att utföra. Termen ”grundläggande” innebär dock inte att dessa uppgifter med nödvändighet vare sig är de viktigaste som en centralbank utför eller att uppgifterna bör utföras oberoende av inflytande från det politiska systemet.

Kommitténs ställningstaganden beträffande vilka centralbankernas, och därmed Riksbankens, grundläggande uppgifter är utgör en central utgångspunkt både när det gäller analysen av hur dessa uppgifter ska preciseras och vilka eventuella ytterligare uppgifter Riksbanken bör ha.¹

Den uppgift som är unik för en centralbank är att tillhandahålla s.k. slutliga betalningsmedel. Slutliga betalningsmedel består av sedlar och mynt samt den inlåning finansiella aktörer (framför allt banker) har hos centralbanken.² Det sistnämnda innebär att centralban-

¹ I betänkandet, och då speciellt de delar som har en direkt koppling till lagstiftningen, görs en skillnad mellan *mål*, *uppgifter* och *befogenheter*. Inom penningpolitiken, exempelvis, föreslås målet vara *låg och stabil inflation* (se kapitel 15), uppgiften är *att bedriva penningpolitik* och det görs med hjälp av de *befogenheter* som framgår i kapitlet som behandlar penningpolitik i den föreslagna lagen. Se vidare avsnitt 13.4 för en beskrivning av lagstiftningsstrukturen. I syfte att förenkla framställningen i detta kapitel används genomgående begreppet (grundläggande) ”uppgift”.

² Alternativa benämningar är *centralbankspengar* eller *monetär bas*. Den engelska termen som används är *ultimate means of settlements* vilket syftar på att transaktionen är *settled* (avgjord) när centralbankspengar har utbytt mellan två aktörer. Se t.ex. Rule (2015).

ken fungerar som ”bankernas bank”. I kapitlet härleds centralbankers övriga grundläggande uppgifter utifrån denna uppgift.

Centralbankens verksamhet syftar liksom annan offentlig verksamhet i den ekonomiska sfären till att understödja landets ekonomisk-politiska mål. Riksdagen har inte uttalat något specificerat ekonomisk-politiskt mål men ett ofta använt övergripande ekonomisk-politiskt mål är att uppnå en hög välfärd och att den kommer alla till del.³ Definitionen av ”välfärd” kan variera med politiska preferenser men innefattar vanligtvis delmål beträffande en hög och hållbar ekonomisk tillväxt och sysselsättning samt ett stabilt resursutnyttjande. En centralbank kan, både via grundläggande och andra vanligt förekommande uppgifter, bidra till att delmålen uppfylls.

Centralbankers historiska framväxt, som beskrivs översiktligt i kapitel 5, har en stark koppling till två centrala ekonomiska funktioner – *betalningsmedel* och *banker*. Betalningsmedel och banker kan förvisso existera utan att det finns en centralbank men för att samhället ska kunna dra nytta av den fulla potentialen i dessa funktioner har historien visat att en sådan statlig institution behövs. De två funktionerna har också starkt bidragit till de väl definierade, men skilda, roller som centralbanker har i *normala tider* respektive i *kristider*. En uppdelning i dessa s.k. regimer är vanligt förekommande i litteraturen⁴ och kom i blyxtbelysning i och med den globala finanskrisens utbrott 2008. Den verksamhet som centralbanker bedrev decenniet innan finanskrisen var i många avseenden väsensskild från de åtgärder som vidtogs under krisens intensiva skede. Vilka uppgifter som är i fokus för en centralbanks arbete kan således bero på om ekonomin befinner sig i ett normalläge eller ett krisläge.

Analysen tar avstamp i ett antal fundamentala skäl som motiverar att en statlig centralbank bör tilldelas uppgiften att tillhandahålla slutliga betalningsmedel. Utifrån denna uppgift följer tre andra uppgifter vilket sammantaget innebär att en centralbank har fyra grundläggande uppgifter:

1. tillhandahålla slutliga betalningsmedel
2. upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling
3. stabilisera betalningsmedlets värde
4. agera sista låneinstans.

³ Se t.ex. rskr. 2010/11:79.

⁴ Se t.ex. Bean (2017), Bertsch och Molin (2016), Goodhart (2010) och Tucker (2016).

Dessa grundläggande uppgifter stämmer väl överens med de uppgifter centralbanker fick för drygt 100 år sedan och som har bestått sedan dess.⁵ De ligger även i linje med de uppgifter som vanligtvis lyfts fram i den akademiska litteraturen inom området.⁶

Kapitlet inleds med en beskrivning av vilka egenskaper som betalningsmedel behöver ha för att fullt ut kunna bidra till att uppnå ekonomisk-politiska mål (avsnitt 4.2). Därefter följer fyra avsnitt som beskriver var och en av de fyra grundläggande uppgifterna (avsnitt 4.3–4.6). I dessa avsnitt kommenteras även vilken roll de grundläggande uppgifterna spelar för att uppnå ekonomisk-politiska mål i normala tider respektive i kristider. Dessutom kommenteras relaterade uppgifter som ligger inom ramen för kommitténs frågeställningar. Kapitlets avslutas med kommitténs bedömning avseende en centralbanks grundläggande uppgifter (avsnitt 4.7).

4.2 Nödvändiga egenskaper hos allmänt accepterade betalningsmedel

Betalningsmedel kan ses som en del i ett lands infrastruktur vilken främjar samhällsekonomisk effektivitet och utveckling. Med tanke på att det stora flertalet ekonomiska transaktioner innefattar betalningar i någon form är det svårt att överdriva den ekonomiska betydelsen av att det finns allmänt accepterade betalningsmedel. I detta avsnitt beskrivs nödvändiga egenskaper hos betalningsmedel för att de ska få allmän acceptans och därmed effektivt bidra till att uppfylla ekonomisk-politiska mål. I nästa avsnitt beskrivs olika typer av betalningsmedel som används i moderna ekonomier och vilka av dessa som centralbanker bör tillhandahålla.

Genom århundradena har olika typer av tillgångar använts som betalningsmedel för att underlätta handel med varor och tjänster. Betalningsmedel har historiskt fått sitt underliggande värde genom att vara kopplade till ädla metaller. Guldmyntfoten (1873–1914) är det mest kända exemplet på ett metallbaserat system där utestående

⁵ Se kapitel 5 för en historisk bakgrund till de grundläggande uppgifternas framväxt.

⁶ Det finns inte någon vedertagen definition i litteraturen kring vilka de grundläggande uppgifterna är. De fyra uppgifterna som listas här är dock mycket vanligt förekommande bland framstående forskare inom området, se t.ex. Blinder (2008), Goodhart (1991, 2005) och Reis (2013). Vissa forskare framhåller fler grundläggande uppgifter vilket noteras i kapitlet.

sedlar och mynt var möjliga att växla in mot guld. I ett sådant system varierar penningvärdet med guldpriset.

I moderna ekonomier kan betalningsmedel varken lösas in i banken eller i centralbanken i utbyte mot ädla metaller (eller något annat i sig värdefullt). Deras värde bygger i stället på att de accepteras som generella betalningsmedel, dvs. de kan bytas mot alla typer av varor, tjänster och tillgångar i ekonomin.⁷ Det bygger i sin tur på att den som tar emot betalningsmedel har förtroende för att de behåller sitt värde och att de kan användas för transaktioner i ett senare skede. Betalningsmedel i moderna ekonomier brukar av dessa skäl beskrivas som en form av social konvention vars effektivitet bygger på förtroende. Detta kan förstärkas på flera sätt, inte minst genom att säkerställa att betalningsmedlets värde består (t.ex. inte urholkas via hög inflation). Det kan också förstärkas av att staten bestämmer att de sedlar och mynt som landets centralbank tillhandahåller utgör ett s.k. legalt betalningsmedel samt genom att skattebetalningar som genomförs via dessa betalningsmedel alltid accepteras.⁸

Nära kopplat till begreppet betalningsmedel är begreppet ”pengar”. Pengar används ibland i vid bemärkelse, innefattande t.ex. förmögenhet, men i det här sammanhanget går det att identifiera tre grundläggande funktioner kopplade till pengar – både fysiska och elektroniska – och dessa funktioner hänger tätt samman.⁹ För det första fungerar pengar som ett *bytesmedel*. En säljare accepterar pengar i utbyte mot en vara eller tjänst om hen har förtroende för att de kommer att accepteras för inköp vid en framtida tidpunkt.

För det andra är pengar en *värdemätare*. Med det avses att pengar utgör en gemensam värdeenhet i vilka priser m.m. anges. Det möjliggör jämförbarhet mellan bytesvärdet hos varor och tjänster och priset anger samtidigt hur många enheter av betalningsmedlet (antalet kronor) som ska erläggas vid köpet. Denna jämförbarhet minskar osäkerheten och ökar effektiviteten vid betalningstransaktioner, såväl stora som små, och utgör en grund för att pengar används som bytesmedel. Detta sparar enorma resurser och bidrar därmed till samhällsekonomisk effektivitet. Det bidrar också till att bevara ett

⁷ I detta sammanhang kan noteras att det i Sverige blir allt vanligare att sedlar och mynt inte accepteras som betalningsmedel i butiker. I stället hänvisas kunderna till att använda elektroniska betalningsmedel som affärsbankerna tillhandahåller.

⁸ I avsnitt 34.7 behandlas frågan om lagligt betalningsmedel inklusive förslag på hur det ska behandlas i den nya riksbankslagen.

⁹ Se Mcleay m.fl. (2014, 2015) för en lättillgänglig beskrivning av pengars funktion och vad som är att betrakta som pengar i moderna ekonomier.

etablerat betalningsmedels ställning – en konvention bryts inte med mindre än att många byter samtidigt, vilket kräver någon form av samordning. Införandet av euron och utfasningen av de gamla valutorna är en tydlig illustration av detta.

För det tredje fungerar pengar som en *värdebevarare*. Den som håller pengar ska kunna räkna med att de är användbara som bytesmedel även i framtiden och att deras värde i termer av varor och tjänster då är någorlunda oförändrat. Det innebär inte att vissa förändringar i penningvärdet (inflation respektive deflation) inte kan förekomma. Däremot kan stora och oförutsedda förändringar i penningvärdet riskera att ekonomins aktörer tappar tron på pengars funktion som värdebevarare. Om stora värdeförändringar leder till att aktörer förväntar sig att det kan upprepas i framtiden kan säljare av en vara eller tjänst bli mindre benägen att acceptera betalningsmedlet då det är osäkert vilket värde det kommer ha vid en framtida tidpunkt. Betalningsmedlet riskerar då att förlora sin funktion som bytesmedel.

Benämningen ”värdebevarare” är lite ålderdomlig och nuförtiden används vanligtvis termen prisstabilitet. Det som avses är inte stabilitet i priser på enskilda varor och tjänster utan stabilitet i den allmänna prisnivån. Det tolkas numera i praktiken som en låg och stabil inflationstakt. Det sistnämnda är av fundamental betydelse för att en marknadsekonomi ska fungera effektivt eftersom priser förmedlar information till ekonomins aktörer och påverkar deras agerande på olika marknader. Osäkerhet kring framtida inflation innebär svårigheter för företag att sätta lämpliga priser på varor och tjänster. Det försvårar också för arbetsmarknadens parter, bl.a. i länder som Sverige med kollektiva förhandlingar, att sluta längre nominella löneavtal eftersom arbetstagarnas köpkraft (reallönen) respektive företagarnas vinst beror på hur inflationen utvecklas. Även de finansiella marknaderna är i behov av en stabil och förutsägbar inflation för att de ska fungera effektivt. Det gäller inte minst kreditgivning. Ju större osäkerhet en långgivare känner kring värdet på betalningsmedlet i framtiden desto högre ersättning i form av ränta kommer hen att kräva för att låna ut. Annorlunda uttryckt ökar s.k. riskpremier, vilket fördyrar krediter och därmed investeringar. Därutöver påverkar stora och oförutsedda förändringar i inflationstakten det reala värdet på alla nominella tillgångar, vilket även kan leda till inkomstomfördelningar, t.ex. mellan långgivare och låntagare. Sammantaget är ett sta-

bilt och förutsägbart värde på betalningsmedel en förutsättning för att dess bidrag till samhällsekonomin till fullo ska realiseras.

4.3 Tillhandahålla slutliga betalningsmedel

Eftersom betalningsmedel är en del i ett lands infrastruktur och ger avgörande bidrag till att uppfylla ekonomisk-politiska och samhällsreliga mål har staten ett ansvar för att säkerställa de fundamentala funktioner som allmänt accepterade betalningsmedel fyller. I moderna ekonomier har behovet av tre huvudsakliga typer av pengar utkristalliserats: fysiska sedlar och mynt, s.k. affärsbankpengar tillgängliga för allmänheten samt ett betalningsmedel som endast finansiella aktörer kan använda sinsemellan.¹⁰

Den första typen av betalningsmedel, *fysiska sedlar och mynt*, har historiskt varit de viktigaste betalningsmedlen. Sedan slutet av 1800-talet har centralbanker givits sedelutgivningsmonopol och ansvarat för att dessa ska uppfylla de ovan nämnda funktionerna och därmed åtnjuta allmänhetens förtroende.¹¹

Den andra typen av betalningsmedel är de som används av allmänheten och som skapas av banker och andra kreditinstitut. Sådana s.k. *affärsbankpengar* skapas då lån beviljas och medel sätts in på låntagarens konto och är betydligt vanligare som betalningsmedel i dag än fysiska sedlar och mynt. Liksom sedlar och mynt är förtroendet för affärsbankpengar beroende av att de tre (sammanlänkande) funktionerna ovan är uppfyllda, dvs. att betalningsmedlen fungerar som bytesmedel, värdemätare och värdebevarare. Jämfört med sedlar och mynt, för vilka staten (via centralbanken) står som garant, kan dock ytterligare förutsättningar behöva vara uppfyllda för att affärsbankpengar till fullo ska fylla funktionen som betalningsmedel. För att erhålla bankkundernas förtroende krävs att utgivaren av affärsbankpengar är kreditvärdig och kan förväntas betala tillbaka insatta medel

¹⁰ De tre typerna av pengar mäts dock i samma enhet (kronor i Sverige) och därmed används endast *en* värdemätare (valuta) inom landet. I så måtto är det snarare fråga om skilda betalningstekniker än skilda betalningsmedel. Se fördjupningsrutan ”Pengar – några centrala begrepp” i slutet av detta avsnitt för en beskrivning.

¹¹ Myntutgivningsrätt har historiskt legat på regenten (härskaren). När kungens konstitutionella makt minskade tog regeringen över myntutgivningen i Sverige. Först 1986 tog Riksbanken över verksamheten. Internationellt sett är det ovanligt att centralbanker ger ut mynt. Till exempel ansvarar respektive regering inom euroområdet för utgivning av euromynt, dock inom de kvantitativa ramar som ECB sätter.

på begäran, genom att antingen föra över dem till en annan bank eller betala ut sedlar och mynt. Det motiverar att endast aktörer med särskilt tillstånd och under statlig tillsyn har rätt att ge ut affärsbankpengar.¹² Därutöver kräver dagens elektroniska betalningar, där ekonomins aktörer använder sina affärsbankpengar via exempelvis datorer och mobiltelefoner, att de har förtroende för den finansiella infrastrukturens stabilitet och effektivitet.¹³

Den tredje typen av betalningsmedel som karaktäriserar moderna ekonomier är ett betalningsmedel som finansiella aktörer kan använda för att avveckla fordringar och skulder sinsemellan. Detta behov uppkommer i och med att aktörer som har olika banker gör affärer med varandra och pengar därför behöver föras över från en bank till en annan. När ädla metaller användes för att garantera utestående sedlar och mynt betalade banker varandra genom att överföra sina respektive innehav av exempelvis guld. Det är dock mer effektivt för banker att använda ett elektroniskt betalningsmedel sinsemellan och sköta sina överföringar i ett centraliserat betalningssystem. Användbarheten av detta betalningsmedel är, liksom för de två övriga, beroende av förtroende, vilket kräver att de tre nämnda funktionerna är uppfyllda samt att den finansiella infrastrukturen, dvs. de olika funktioner och system via vilka betalningar görs, är stabil och effektiv.

Sammantaget krävs att ekonomins aktörer har stort förtroende för de tre typerna av betalningsmedel för att samhällsekonomin till fullo ska dra nytta av dess tjänster. Därutöver krävs att det finns förtroende för den finansiella infrastrukturen.

Elektroniska betalningar dominerar över sedlar och mynt

De senaste decennierna har det skett en tydlig ökning i användningen av olika former av elektroniska betalningsmedel. I ett första skede tog gireringar mellan konton över större betalningar, både mellan företag och mellan företag och enskilda, som löneutbetalningar, hyresbetalningar osv. Därefter har kortbetalningar, en annan form av betalning från konto till konto, successivt tagit över i detaljhandeln i förhållande till kontantanvändningen. I Sverige utgjorde exempelvis kontanta betalningar i handeln

¹² Risker för s.k. uttagsanstormning och åtgärder för att förhindra detta (bl.a. bankregleringar och insättningsgarantier) behandlas i kapitel 7.

¹³ Se fördjupningsrutan ”Elektroniska betalningar dominerar över sedlar och mynt” nedan.

2016 endast cirka 15 procent av samtliga betalningar. År 2011 var motsvarande siffra 40 procent.¹⁴

Det har dessutom skett en snabb digitalisering av betalningstjänster. Banker och andra kreditinstitut erbjuder plattformar som innebär att betalningar i hög grad kan genomföras med hjälp av datorer och mobiltelefoner. Sverige ligger mycket långt fram i denna utveckling. Ett mer sentida exempel är betalningstjänsten *Swish* som de största svenska bankerna lanserade 2012. Denna tjänst möjliggör att betalningsmedel kan överföras mellan bankkonton och omedelbart bli tillgängliga för betalningsmottagaren på samma sätt som vid en betalning med kontanter. Dessa nya tekniska lösningar har bidragit till att kontantbetalningarna i Sverige minskat snabbt det senaste decenniet.

4.3.1 Statens ansvar

Allmänt accepterade betalningsmedel som åtnjuter förtroende i såväl fysisk som elektronisk form är alltså av avgörande betydelse för samhällsekonomin. Det innebär att staten behöver ta ett ansvar för att säkerställa att betalningsmedel finns tillgängliga. I moderna ekonomier erbjuder staten dels sedlar och mynt till ekonomins samtliga aktörer, dels betalningsmedel som vissa finansiella aktörer använder i betalningar mellan varandra. Den statliga aktör i samhället som erbjuder dessa betalningsmedel kallas centralbank. De två betalningsmedlen som centralbanken tillhandahåller utgör fordringar på staten och benämns slutliga betalningsmedel. Uppgiften att tillhandahålla slutliga betalningsmedel ligger till grund för de övriga grundläggande uppgifterna som beskrivs i kommande avsnitt.

Den tredje typen av betalningsmedel som behandlats ovan, s.k. *affärsbankpengar*, tillhandahålls vanligtvis inte av staten (centralbanken) utan av affärsbanker vilka är specialiserade på kreditgivning till enskilda hushåll och företag.

¹⁴ Se kapitel 6 i kommitténs delbetänkande, *Tryggad tillgång till kontanter*, för en beskrivning (SOU 2018:42). När det gäller utvecklingen de senaste åren kan bl.a. noteras att enligt Riksbankens undersökning Svenska folkets betalningsvanor 2018 uppgav 61 procent att de hade använt sig av kontanter för privata betalningar den senaste månaden. År 2012 var motsvarande siffra 93 procent.

Utgivning av sedlar och mynt ger ett överskott (s.k. seignorage) då de utgör en räntelös skuld till allmänheten som utgivaren kan använda för att finansiera köp av olika typer av tillgångar som ger viss avkastning.¹⁵ Att den enda utgivaren av sedlar och mynt som monopolist gör vinster stödjer slutsatsen att det är rimligt att staten, och inte en privat aktör, ansvarar för utgivningen. En privat aktör kan därutöver lockas till för stor utgivning och därmed hota att urholka betalningsmedlens värde.

Att staten, via en centralbank, också bör tillhandahålla ett betalningsmedel som finansiella aktörer använder i betalningar mellan varandra kan härledas från behovet av ”en bankernas bank” som kan erbjuda in- och utlåning till finansiella aktörer. Av skäl som framgår i avsnitt 4.4 behöver finansiella aktörer inom ramen för sin likviditetshandling kortfristiga lån från tid till annan. Vid marknadsoro kan det emellertid vara svårt även för livskraftiga banker att finna finansiering vilket kan betraktas som ett marknadsmisslyckande.¹⁶ En statlig centralbank, som är utgivare av detta betalningsmedel, kan vid behov motverka ett sådant marknadsmisslyckande genom att tillfälligt bistå finansiella aktörer med lån.¹⁷

4.3.2 Centralbankens roll i normala tider och i kristider

Som noteras i inledningen är det vanligt att skilja på centralbankens roll i normala tider och i kristider. Att säkerställa förtroende för betalningsmedel så att de främjar ett effektivt betalningssystem är grunden för effektiva ekonomiska utbyten i en ekonomi. Centralbankens tillhandahållande av slutliga betalningsmedel är således avgörande för samhällsutvecklingen både i normala tider och i kristider men dess agerande kan skilja sig en del åt beroende på den situation som råder. Centralbanken tillhandahåller via bankerna den mängd

¹⁵ Seignorage kan även uppkomma via den eventuella inlåning finansiella aktörer har i centralbanken (Reis, 2019). Så är fallet om den eventuella ränta centralbanken betalar på denna inlåning understiger den avkastning centralbanken erhåller på de tillgångar den köper för medlen.

¹⁶ Se avsnitt 7.4.4, inklusive referenser däri, för en beskrivning kring orsaker till att ett marknadsmisslyckande kan uppstå.

¹⁷ Om en (stor) privat aktör hade denna uppgift finns risken att denne skulle ha incitament att inte hjälpa till när en annan aktör var i akut behov av likviditet och på så sätt bli av med en konkurrent.

sedlar och mynt som allmänheten efterfrågar.¹⁸ En skillnad är dock att det i kristider kan det ske stora och plötsliga ökningar i efterfrågan på sedlar och mynt om allmänheten börjar misstro bankernas finansiella ställning (s.k. uttagsanstormning).

När det gäller det andra slutliga betalningsmedlet, dvs. det som bankerna använder sinsemellan, finns också skillnader i centralbankens åtgärder i normala tider respektive kristider. I normala tider kan centralbankerna – som bankernas bank – bistå med intradagslån inom ramen för det centrala betalningssystemet där bankerna avvecklar fordringar på varandra (se vidare avsnitt 4.4). Syftet med dessa operationer är att säkerställa ett effektivt och säkert betalningssystem.¹⁹ Centralbanken kan också anpassa volymen av betalningsmedlet för att se till att de korta marknadsräntorna ligger i linje med sin styrränta. Exakt hur det går till beror på hur räntestyrningssystemet är utformat (se vidare avsnitt 4.5). Liksom för sedlar och mynt kan efterfrågan på detta betalningsmedel stiga markant i kristider. Om krisen innebär att en marknadsoro breder ut sig och leder till att banker tappar förtroende för varandra kan den s.k. interbankmarknaden fungera sämre eller upphöra helt. Då kan centralbanken behöva bistå med lån till banksystemet och därigenom öka tillgången till de slutliga betalningsmedel som banker använder sinsemellan i syfte att undvika likviditetsbrist (se vidare avsnitt 4.6).

4.3.3 Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar

I nuvarande lagstiftning behandlas Riksbankens monopol för utgivning av sedlar och mynt i 9 kap. 14 § regeringsformen samt 5 kap. 1 § riksbankslagen. Förslag på utformning av den befogenheten i den nya riksbankslagen behandlas i avsnitt 34.4.1. Möjligheten att tillhandahålla slutliga betalningsmedel via in- och utlåning i Riksbanken behandlas i 6 kap. 5 § riksbankslagen. Förslag på utformning av den befogenheten inom ramen för penningpolitiken i den nya riksbankslagen behandlas i avsnitt 18.11. Vidare föreslås att Riksbanken ska använda utlåning inom ramen för arbetet med att bidra till finansiell stabilitet och effektivitet. Det behandlas i avsnitt 21.2 (Betal-

¹⁸ Det påverkar dock inte den totala mängden slutliga betalningsmedel då affärsbankernas inlåning i centralbanken minskar (ökar) med samma belopp som den ökade (minskade) efterfrågan på sedlar och mynt.

¹⁹ Se Bertsch och Molin (2016) och Riksbanken (2014).

ningsavveckling), avsnitt 22.7 (Generellt likviditetsstöd) samt avsnitten 23.7 och 23.8 (Nödkrediter).

Beträffande betalningsmedel har kommittén i uppdrag att analysera beredskapen i betalningssystemet vilket behandlas i kapitel 35. Vidare ska kommittén analysera Riksbankens ansvar för kontanthantering och kontantförsörjning vilket görs i kapitel 34 samt i kommitténs delbetänkande.²⁰ Beträffande elektroniska betalningsmedel och Riksbankens roll i arbetet med att säkerställa en säker och effektiv finansiella infrastruktur, se kapitel 21.

Pengar – några centrala begrepp

Det är ändamålsenligt att särskilja tre huvudsakliga typer av pengar som används som betalningsmedel i moderna ekonomier:²¹

1. Sedlar och mynt.
2. Den inlåning banker och andra kreditinstitut har hos centralbanken.
3. Den inlåning hushåll och företag har hos banker och andra kreditinstitut.

De två första betalningsmedlen utgör pengar som centralbanken producerar, s.k. *slutliga betalningsmedel*, medan det tredje utgör pengar som banker och kreditinstitut skapar (s.k. *affärsbankpengar*). Medan sedlar och mynt i princip kan användas som betalningsmedel mellan alla ekonomins aktörer inklusive centralbanken kan inlåningen hos centralbanken endast användas som betalningsmedel mellan banker och andra kreditinstitut som har konton i centralbanken. Inlåningen hos banker och andra kreditinstitut används som betalningsmedel mellan ekonomins samtliga aktörer (hushåll, företag inklusive banker och andra kreditinstitut, staten osv.).

²⁰ Tryggad tillgång till kontanter, SOU 2018:42.

²¹ För en lättillgänglig beskrivning av vad pengar är och dess funktion i ekonomin, se McLeay m.fl. (2014, 2015).

4.4 Upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling

När ekonomiska aktörer som gör betalningar mellan varandra har konton hos olika banker och andra kreditinstitut (finansiella aktörer) uppstår skulder respektive fordringar mellan de finansiella aktörerna. En ekonomi är därför i behov av ett betalningssystem där betalningar mellan finansiella aktörer kan genomföras på ett effektivt och säkert sätt.

Eftersom det rör sig om mycket stora belopp vars fördelning i tiden inte går att förutsäga med säkerhet kommer vissa aktörer att få överskott och därmed fordringar på andra aktörer som har underskott. I normala tider sköter de finansiella aktörerna detta själva genom s.k. interbanklån där banker med överskott ger ett kortsiktigt lån till dem med underskott.²²

I tider av osäkerhet finns dock risken att finansiella aktörer inte vågar låna ut till varandra ens under korta tidsperioder. Eftersom ett system för betalningar mellan finansiella aktörer är navet i betalningssystemet måste det fungera även i tider av marknadsoro. Finansiella aktörer är därför i behov av en utomstående finansiär – en ”bankernas bank” – som vid behov kan bistå med lån när marknaden inte själv löser denna uppgift.²³ Att sköta detta centrala betalningssystem och, vid behov, ge krediter för att betalningssystemet som helhet ska fungera även i kristider är en av centralbankens uppgifter. Att ha en privat aktör som ansvarar för det centrala betalningssystemet och vid behov agerar som bankernas bank är inte lämpligt då denne kan ha incitament att inte bistå med krediter när så behövs. En kris i det centrala betalningssystemet har också karaktären av ett marknadsmisslyckande i meningen att en samhällsekonomiskt vital marknad kan sluta att fungera.²⁴ Att rätta till marknadsmisslyckanden är en fundamental uppgift för staten även i en ekonomi som bygger på marknadsekonomiska grundprinciper. Det är också en uppgift som centralbanken fick redan då moderna centralbanker började ta form på 1800-talet (se vidare avsnitt 4.6).

²² Interbanklånen löper i regel över ett dygn. Centralbanker bistår vanligtvis finansiella aktörer med lån under dagen, s.k. intradagslån. Se avsnitt 14.5.3 för en beskrivning.

²³ Se avsnitt 22.3 för en närmare beskrivning av centralbankens roll när sådana situationer uppkommer.

²⁴ Se avsnitt 7.4.4.

4.4.1 Centralbankens roll i normala tider och i kristider

En naturlig följd av att tillhandahålla slutliga betalningsmedel är att en centralbank upprätthåller ett centralt system för betalningsavveckling. Detta system utgör navet i betalningssystemet och bidrar till att nå målen om hög, stabil och hållbar ekonomisk tillväxt och sysselsättning. Systemet måste fungera i både normala tider och i kristider.

Som noterades i avsnitt 4.3.2 använder centralbanken i normala tider det centrala betalningssystemet för att se till att betalningar banker emellan fungerar smidigt, bl.a. genom att bistå med lån över dagen till banker och andra kreditinstitut.²⁵ Det kan också noteras att deltagare har konton i det centrala betalningssystemet och centralbanken använder räntan på dessa konton för att påverka korta marknadsräntor i enlighet med penningpolitiska beslut om s.k. styrräntor. På så sätt är det centrala betalningssystemet en integrerad del i centralbankens penningpolitiska styrsystem.²⁶ En ytterligare uppgift i normala tider är att kontinuerligt säkerställa att driftstörningar undviks då de kan få allvarliga konsekvenser för samhällsekonomin. Vidare används detta system i orostider för att ge krediter vilket framgår i avsnitt 4.6 där den grundläggande uppgiften att ”agera sista låneinstans” diskuteras.

4.4.2 Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar

Uppgiften att tillhandahålla ett centralt system för betalningsavveckling regleras i 6 kap. 7 § i riksbankslagen. Förslag på utformning av denna uppgift i den nya riksbankslagen behandlas i avsnitt 21.2.

Det finns relaterade uppgifter till uppgiften att tillhandahålla ett centralt system för betalningsavveckling inom ramen för kommitténs frågeställningar. Det gäller uppgifter som är kopplade till Riksbankens roll i att säkerställa att även andra delar i den finansiella infrastrukturen fungerar säkert och effektivt, exempelvis reglering och övervakning. Till skillnad från att driva ett centralt betalningssystem har en centralbank inte på samma sätt unika egenskaper inom dessa

²⁵ Se Bertsch och Molin (2016).

²⁶ Se avsnitt 14.5.3 för en beskrivning.

områden.²⁷ I praktiken har också s.k. tillsynsmyndigheter (Finansinspektionen i Sverige) ett stort ansvar inom detta område, varför ytterligare uppgifter för en centralbank behöver koordineras med andra aktörer. Frågor om Riksbankens uppgifter för att säkerställa en säker och effektiv finansiell infrastruktur behandlas i kapitel 21.

4.5 Stabilisera betalningsmedlets värde

Förutom att vara sedelutgivare förknippas centralbanker kanske framför allt med rollen att påverka betalningsmedlets värde med hjälp av olika instrument. ”Ska Riksbanken höja eller sänka räntan för att påverka inflationstakten?” är en vanligt förekommande diskussion i medier och bland ekonomer. Men vad bör egentligen läggas i denna funktion som en *grundläggande uppgift*?²⁸

Inledningsvis kan konstateras att från den grundläggande uppgiften att tillhandahålla slutliga betalningsmedel ovan (avsnitt 4.3) följer den grundläggande uppgiften att stabilisera dess värde. Först bör noteras att för att betalningsmedel ska fylla funktionen som *värdebevarare* (se avsnitt 4.2) bör det vara ett mål för centralbanken att undvika stora och oförutsedda variationer i betalningsmedlens värde – därav den valda benämningen av uppgiften: *stabilisera betalningsmedlets värde*. Med denna uppgift avses att centralbanken, som ensam utgivare av slutliga betalningsmedel, kan bestämma villkoren för de finansiella aktörernas tillgång till dessa.²⁹ I praktiken styr moderna centralbanker räntan på lån (eller insättningar) av centralbankspengar, vilket påverkar andra räntor och, via olika kanaler, utvecklingen av betalningsmedlets värde.³⁰ De instrument som kan

²⁷ Uppgifter som rör reglering, tillsyn och övervakning nämns ibland som grundläggande av forskare, se Blinder (2008) och Goodhart (2010). Skillnaden mellan länder är stora och historiskt har centralbanker från tid till annan, inklusive Riksbanken, haft sådana uppgifter; se kapitel 5.

²⁸ En vanlig benämning av denna uppgift i litteraturen är ”att bedriva penningpolitik”. Vilka åtgärder som bör definieras inom ramen för ”penningpolitik” är dock en relativt komplicerad fråga, se avsnitt 14.2 för en diskussion samt avsnitt 18.11 för de penningpolitiska befogenheter som föreslås i den nya lagen.

²⁹ Se t.ex. Reis (2013).

³⁰ Se avsnitten 14.5.2 och 14.5.3 för en beskrivning av den penningpolitiska transmissionsmekanismen samt implementering av s.k. räntestyrning.

användas i detta syfte är unika för centralbanken och därför är en grundläggande uppgift att stabilisera betalningsmedlets värde.³¹

Det kan noteras att denna grundläggande uppgift innefattar att ta hänsyn till hur olika faktorer, såsom den realekonomiska utvecklingen, påverkar prisutvecklingen. I den grundläggande uppgiften ingår dock inte att ta hänsyn till dessa eller andra faktorer *utöver* den påverkan som sker via prisutvecklingen. Det innebär att denna grundläggande uppgift endast motiverar att "betalningsmedlets värde" ingår i centralbankens målfunktion. Inte heller ingår *hur* den allmänna prisnivån ska utvecklas, bara *att* centralbanken har en unika förutsättning att påverka den.

4.5.1 Centralbankens roll i normala tider och i kristider

Det är väl etablerat att en den grundläggande uppgiften att stabilisera betalningsmedlets värde främjar ekonomisk stabilitet och effektivitet – både i normala tider och i kristider. En hög och varierande inflation medför samhällsekonomiska kostnader, medan fallande priser – deflation – kan leda till mycket allvarliga makroekonomiska konsekvenser.³²

Det senaste decenniet har visat på att de åtgärder en centralbank vidtar för att stabilisera betalningsmedlets värde kan variera betydligt beroende på den ekonomiska situation som föreligger. I tillämpningen av den nuvarande penningpolitiska regimen fram till finanskrisens utbrott användes i princip uteslutande s.k. räntestyrning för att uppnå prisstabilitet. Under decenniet som följde efter finanskrisen sänktes styrräntorna till nivåer (ibland negativa som i Sverige) där de bedömdes inte kunna sänkas mer (ett s.k. räntegolv nåddes). Samtidigt bedömde centralbankerna att ekonomierna behövde mer stimulans bl.a. för att undvika för låg inflation eller t.o.m. deflation. Centralbankerna kompletterade då räntestyrningen med s.k. kvanti-

³¹ Under delar av 1970- och 1980-talen försökte vissa centralbanker stabilisera betalningsmedlets värde genom s.k. kvantitetsstyrning. Det innebar att affärsbankerna behövde placera centralbankspengar hos centralbanken i relation till storleken på sin utlåning till hushåll och företag (s.k. kassakrav). Genom att antingen variera mängden centralbankspengar eller kassakravet kunde centralbanken bestämma den maximala storleken på affärsbankernas utlåning. Denna strategi övergavs dock på grund av praktiska svårigheter (se avsnitt 5.2.4).

³² Se avsnitt 15.3.5 för en beskrivning.

tativa lättnader vilket innebär att de köpte tillgångar i syfte att påverka marknadsräntor, framför allt på längre sikt.³³

4.5.2 Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar

I 1 kap. 2 § andra stycket riksbankslagen anges att Riksbanken ska ”upprätthålla ett fast penningvärde”. Vidare anges i 6 kap. 5 § samma lag vilka huvudsakliga befogenheter Riksbanken har inom penningpolitiken. Analys av och förslag på utformning av Riksbankens mål, uppgifter och befogenheter inom ramen för penningpolitiken framgår i kapitlen 14–18.

Som framgick ovan rymmer den grundläggande uppgiften att stabilisera betalningsmedlens värde. Kommittén har dock flera frågor att ta ställning till som handlar om hur och under vilka förutsättningar Riksbanken ska utföra denna grundläggande uppgift:

- Vem (regering/riksdag eller Riksbanken) ska bestämma målet beträffande *hur* värdet av betalningsmedlet utvecklas? I dag föreskriver riksbankslagen att Riksbanken ska ”upprätthålla ett fast penningvärde” medan Riksbanken själv bestämmer hur det ska preciseras, bl.a. vad gäller utvecklingstakt och mått.³⁴
- Vilken eventuell hänsyn ska tas till den realekonomiska utvecklingen (utöver de effekter den har på prisutvecklingen) och ska denna hänsyn i så fall lagfästas?³⁵
- Vilka andra eventuella andra hänsyn ska Riksbanken ta? I direktiven nämns följande områden: tillgångspriser, inkomstfördelning, finansiella marknader, statsskuldsförvaltningen, Riksbankens balansräkning och de offentliga finanserna.³⁶
- Vilka befogenheter ska Riksbanken ha för att uppnå penningpolitiska mål?³⁷

³³ Vissa centralbanker började med kvantitativa lättnader innan räntegolvet nåddes. Se vidare avsnitten 6.3.2 samt 18.5–18.9.

³⁴ Riksbankens fullmäktige bestämde att den målsatta ökningstakten i KPI skulle vara 2 procent per år när regimen infördes 1993. Den enda förändring som Riksbanken beslutat om sedan dess är byte av inflationsmått till KPIF i september 2017.

³⁵ Se kapitel 16.

³⁶ Se avsnitt 18.10. Beträffande hänsyn till tillgångspriser inom ramen för penningpolitiken; se kapitel 17.

³⁷ Se kapitel 18.

4.6 Agera sista låneinstans

Genom uppgiften att ge ut betalningsmedel som bankerna använder sinsemellan har centralbanken unika förutsättningar att vara ”bankernas bank” och ge lån till finansiella aktörer som har akut brist på betalningsmedel. Den engelska benämningen på denna företeelse är sannolikt mest känd – *lender of last resort* – och kan på svenska översättas till att *agera sista låneinstans*. Att agera som sista låneinstans kan både avse sådana stöd som tillhandahålls till många aktörer (s.k. *generellt likviditetsstöd*) och sådana som endast ges till en enskild aktör (s.k. *nödkrediter*).³⁸ Denna funktion har vissa centralbanker ansvarat för ända sedan slutet av 1800-talet, i Sverige sedan 1899.

En grundläggande fråga är dock varför staten, via centralbanken, behöver vara beredd att bistå just finansbranschen med stöd. Företag i andra branscher kan inte på motsvarande sätt räkna med finansieringsstöd.³⁹ I detta avsnitt diskuteras därför först den bakomliggande orsaken till varför likviditetsstöd från centralbanken kan behövas i kristider.⁴⁰

4.6.1 Likviditetsrisker i bankverksamhet

Uppgiften att ge likviditetsstöd i kris genom att agera sista låneinstans har sitt ursprung i en viktig funktion i det finansiella systemet som sköts av institutioner som kallas *banker*. Inom bankverksamhet sker kreditgivning via s.k. *löptidsomvandling*, vilket innebär att banker omvandlar inlåning med kort löptid till utlåning med lång löptid.⁴¹ Ett annat begrepp för denna verksamhet är *fractional banking* som syftar på att banker och andra kreditinstitut endast har en begränsad andel, en fraktion, likvida medel tillgängliga i förhållande till sin inlåning. Löptidsomvandlingen fyller en fundamental funktion i samhällsekonomin genom att bl.a. underlätta investeringar och om-

³⁸ Se t.ex. Bertsch och Molin (2016), BIS (2014), IMF (2018) och Praet (ECB, 2016). Se vidare kapitel 22 och kapitel 23 för analys av generella stöd respektive nödkrediter.

³⁹ Den syn som innebär att staten *ej* bör ge denna typ av stöd till finansiella aktörer brukar benämnas *free banking*. Se Goodhart (1988) för en historisk diskussion kring detta synsätt.

⁴⁰ De likviditetsstöd som avses här särskiljs från den dagliga likviditetshandlingen i normala tider vilken används för att främja betalningssystemets effektivitet samt för att stabilisera betalningsmedlets värde. Se kapitel 25 och referenser däri för en beskrivning av olika typer av likviditetsrelaterade åtgärder som centralbanker kan vidta.

⁴¹ Detta behöver dock inte ske genom att banker först måste ”samla ihop” inlåning för att sedan lånas ut. När banker och andra kreditinstitut beviljar lån skapas nya elektroniska pengar (*affärsbankpengar*, se avsnitt 4.3), som simultant ökar inlåningen i banksystemet.

fördelning av konsumtion över tid. Staten har därför intresse av att säkerställa att samhällsekonomin kan dra nytta av denna funktions fulla potential.

En beskrivning av rådande förhållande är att det finns ett kontrakt mellan staten (här företräd av centralbanken) och bankerna där centralbanken tillhandahåller system för central slutlig avveckling i centralbankspengar till villkor som centralbanken bestämmer. Det är nödvändigt för att lösa ett marknadsmisslyckande där bankerna inte klarar av att på egen hand koordinera likviditetsstöd till banker i likviditetskris.⁴² I det kontraktet ingår att bankerna får rätten att skapa bankpengar, i utbyte mot att de underordnar sig offentlig tillsyn och lagar som reglerar bankverksamhet, bl.a. kapitalkrav. Det finns dock i bankers affärsmodell kvarstående risker som om de materialiseras kan innebära stora kostnader för samhällsekonomin.⁴³ Den globala finanskrisen 2008 och dess återverkningar är ett exempel på detta. Givet skillnaderna i löptid på en banks skulder och tillgångar räcker misstro mot dess betalningsförmåga för att utlösa en kris för banken. Medlen förs vanligen till andra banker, men om de också är osäkra på bankens betalningsförmåga (eller vill försäkra sig om att de själva har likvida medel tillgängliga om oron sprider sig), måste banken få stöd utifrån. Här har centralbanken en roll att vara beredd att stötta banker som får finansieringsproblem trots att de uppfyller de krav som ställs för att de ska få fortsätta bedriva bankverksamhet.⁴⁴

Om för många på samma gång vill ta ut sin inlåning hos en bank (s.k. uttagsanstormning) kan den inte möta denna efterfrågan eftersom deras tillgångar är bundna i långfristig utlåning och därmed är illikvida.

Ett ännu värre scenario innefattar att finansiella aktörer, som framhölls i avsnitt 4.4, allmänt slutar låna ut till varandra eftersom de kan misstro motpartens betalningsförmåga eller vara oroliga för sin egen finansiering. I tider av marknadsoro kan det därför uppstå brist på likviditet då vissa aktörer med överskott inte vill låna ut till aktörer med underskott. Det kan, men behöver inte, vara kopplat till att en eller flera aktörer har grundläggande problem med sin verksamhet. Det uppstår då brist på likvida medel även för aktörer som

⁴² Se avsnitt 22.3.

⁴³ Alternativt uttryckt finns flera orsaker till att kreditverksamhet har en *inneboende instabilitet*, se t.ex. Goodhart (1991) och Tucker (2016).

⁴⁴ Detta brukar kallas nödkrediter, en funktion som kommittén behandlar i kapitel 23.

inte har mer fundamentala ekonomiska problem, vilket kan betraktas som ett mer generellt marknadsmisslyckande vilket snabbt kan få allvarliga följder för samhällsekonomin. I sin yttersta förlängning kan ett sådant scenario innefatta att allmänheten förlorar förtroendet för hela banksystemet och börjar begära att få ut sedlar. Eftersom centralbanken har getts den grundläggande uppgiften att tillhandahålla betalningsmedel till finansiella aktörer kan de snabbt, och i obegränsad utsträckning, bistå med dessa likvida medel vid behov.⁴⁵

Centralbanken kan även bistå med sedlar, men i en modern ekonomi är det i praktiken otänkbart att låta en kris gå så långt att inlåning i stor utsträckning ersätts av sedlar. Dels vore skadeverkningarna på samhällsekonomin utomordentligt allvarliga, dels finns det inte så stora mängder upptryckta sedlar att tillgå.

Staten kan också behöva använda flera verktyg (utöver de unika verktyg centralbanken förfogar över) för att kunna hantera finansiella kriser, i första hand resolution.⁴⁶ Därtill behövs, som framgår ovan, andra styrmedel i normala tider för att bankverksamhet ska bidra till en lämplig balans mellan finansiell stabilitet och effektivitet. Exempel på sådana statliga styrmedel är regleringar, tillsyn och avgifter.

4.6.2 Centralbankens roll i normala tider och i kristider

Bristen på likviditet kan alltså lösas av en centralbank som har tilldelats funktionen att vara bankernas bank och därmed kunna bistå finansiella aktörer med in- och utlåningsmöjligheter. I orostider kan centralbanker, snabbt och i obegränsad mängd, bistå med centralbankspengar och därmed lösa den brist på likviditet som uppstått. Att i tider av oro erbjuda krediter i det egna betalningsmedlet är därför en grundläggande uppgift för centralbanken och förekommer i princip utan undantag när centralbankers huvuduppgifter diskuteras.⁴⁷

Likviditetsstöd – generellt eller i form av nödkrediter till enskilda institut – är dock inte alltid oproblematiskt då det kan innebära att

⁴⁵ Se kapitel 22.

⁴⁶ Resolution är ett särskilt förfarande för avveckling eller rekonstruktion av systemviktiga finansiella företag. Se avsnitt 8.2.3 för en beskrivning.

⁴⁷ Att mot säkerheter ge kortsiktiga lån till finansiella aktörer (dvs. bistå med likviditet) ska inte förväxlas med kapitaltillskott. Att tillskjuta kapital till en finansiell aktör är inte en centralbanksuppgift. Det ansvarar i förekommande fall regeringen för med hjälp av sina myndigheter.

centralbanken övertar risker som kan bli finansiellt kostsamma. Därför kräver centralbanken säkerheter för att ge krediter, ibland med en förhöjd räntesats och/eller värderingsavdrag för att kompensera för risken.

Krishantering förutsätter också ett nära samarbete mellan centralbanken och andra myndigheter. I likviditetsfrågor är samarbete med Finansinspektionen viktigt eftersom Finansinspektionen har tillsyn över bankernas likviditetshantering och god likviditetsplanering är viktigt både för att förhindra att banker får problem och för att underlätta hanteringen av dem när de uppkommer. Riksbanken behöver också samarbeta med Riksgäldskontoret i egenskap av resolutionsmyndighet för att vid behov ge likviditetsstöd till ett företag i resolution. Till detta kommer att regeringens godkännande behövs innan Riksgäldskontoret fattar vissa beslut om resolution.⁴⁸

Likviditetsstöd i kristider kan, ibland tillsammans med andra statliga åtgärder, vara avgörande för att en störning inte ska utvecklas till en kris som sprider sig i det finansiella systemet och leder till stora negativa samhällsekonomiska effekter. Denna funktion är därför central för den finansiella stabiliteten och därmed den samhällsekonomiska utvecklingen. Eftersom en finansiell kris även kan ge varaktigt negativa effekter på produktion och sysselsättning kan likviditetsstöd som förhindrar en djup och långvarig lågkonjunktur även bidra till långsiktigt högre produktion och sysselsättning.

4.6.3 Nuvarande lagstiftning och direktivens frågeställningar

Begreppet ”generellt likviditetsstöd” finns inte i nuvarande lagstiftning. Nödkrediter behandlas i 6 kap. 8 § i riksbankslagen. Förslag på former för generella likviditetsstöd behandlas i kapitel 22. Nödkrediter utanför och i resolution behandlas i kapitel 23.

Den grundläggande uppgiften att agera sista låneinstans berör kommitténs övergripande frågeställning kring Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet. Följande delfrågor inom detta område nämns i kommitténs direktiv:⁴⁹

⁴⁸ Se kapitlen 24 och 25 beträffande frågor om samarbete mellan myndigheter i frågor som rör finansiell stabilitet.

⁴⁹ Frågorna som rör Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet behandlas i kapitlen 20–24.

- Om Riksbankens möjligheter att ge krediter till enskilda finansiella företag bör utvidgas och om eventuella förluster som dessa krediter ger upphov till ska garanteras av staten.
- Hur det nya krishanteringsramverket påverkar Riksbankens möjligheter att ge krediter till enskilda finansiella företag.
- Hur likviditetsstöd till enskilda finansiella företag ska samordnas mellan Riksgäldskontoret och Riksbanken så att Riksgäldskontorets uppdrag som resolutionsmyndighet kan utföras på ett ändamålsenligt sätt.
- Om Riksbankens möjligheter att ge likviditetsstöd, vilket i dag endast får ske i penningpolitiskt syfte, bör förtydligas.

Därtill kan noteras att en relaterad uppgift till att ge likviditetsstöd i kronor är att ge likviditetsstöd i *utländsk valuta*. En centralbank kan inte i obegränsad mängd ge stöd i utländsk valuta eftersom centralbanken inte är utgivare av utländsk valuta. Den utländska valutan måste i stället förvärfvas genom köp eller lån vilket, utöver centralbanken, också kan genomföras av andra statliga aktörer. Därför är likviditetsstöd i utländsk valuta inte att betrakta som en grundläggande uppgift. Däremot skulle centralbanken kunna anses bäst lämpad att utföra uppgiften givet att en sådan funktion bedöms behövas. Dels förvaltar centralbanken (bl.a. inom EU-systemet) landets valuta-reserv, dels kan centralbanker i vissa fall låna valutor av varandra för att ge extra resurser till likviditetsstöd i utländsk valuta. Likviditetsstöd i utländsk valuta analyseras i avsnitt 22.7.2. I kapitel 30 behandlar kommittén angränsande frågeställningar om behovet av en valuta-reserv samt beslutsformerna för när storleken ska förändras. Slutligen, i kapitel 31, behandlar kommittén frågor som berör valutaåterköpsavtal och då bl.a. förutsättningar för när Riksbanken ska bistå andra centralbanker med utländsk valuta.

4.7 Kommitténs överväganden

Kommitténs bedömning: Med grundläggande uppgifter avses sådana som en centralbank har unika förutsättningar att utföra. Kommittén bedömer att en centralbank, och därmed Riksbanken, har följande fyra grundläggande uppgifter:

1. tillhanda hålla slutliga betalningsmedel
2. upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling
3. stabilisera betalningsmedlets värde
4. agera sista låneinstans.

Termen ”grundläggande” innebär inte att dessa uppgifter med nödvändighet vare sig är viktigast eller att de bör utföras oberoende av inflytande från det politiska systemet. Som framgått i kapitlet finns i kommittédirektiven flera frågeställningar som berör vilka relaterade uppgifter Riksbanken bör ha.

4.8 Referenser

- BIS (2014), "Re-thinking lender of last resort", *BIS papers* nr 79, september, Bank of International Settlements.
- Bean, C. (2017), *Central banking after the great recession*, Wincott Lecture, november.
- Bertsch, C. och J. Molin (2016), "Revisiting the role of central banks as liquidity providers – old and new challenges", *Penning- och valutapolitik*, 2016:2, s. 89–158, Riksbanken.
- Blinder, A. (2008), "Commentary: Central banks and financial crisis", *Proceedings Jackson Hole*, s. 635–646.
- Goodhart, C. A. E. (1988), *The evolution of central banks*, London: MIT Press.
- Goodhart, C. A. E. (1991), "Are central banks necessary?", i *Unregulated banking: Chaos or order?*, Capie, F. och G. E. Wood (reds.), London: Palgrave Macmillan.
- Goodhart, C. A. E. (2005), "The future of central banking", *Special paper* nr 162, LSE Financial Markets Group, september.
- Goodhart, C. A. E. (2010), "The changing role of central banks", *BIS Working paper* nr 326, Bank for International Settlements.
- IMF (2018), "Euro area policies. Financial sector assessment program. Technical note – systemic liquidity management", *IMF Country report* nr 18/229, juli, Internationella valutafonden.
- Mcleay, M., A. Radia och R. Thomas (2014), "Money in the modern economy: an introduction", *Quarterly Bulletin Q1*, Bank of England.
- Mcleay, M., A. Radia och R. Thomas (2015), "Money creation in the modern economy", *Quarterly Bulletin Q1*, Bank of England.
- Praet, P. (2016), *The European Central Bank and its role as lender of last resort during the crisis*, tal, 10 februari, Europeiska centralbanken.
- Reis, R. (2013), "Central bank design", *Journal of Economic Perspectives*, vol 27, nr 4, s. 17–44.
- Reis, R. (2019), "Can the central bank alleviate fiscal burdens?", i *The Oxford Handbook of Economics of Central Banking*, D. Mayes, P. Siklos och J-E. Strum (reds.), New York: Oxford University Press.

- Riksbanken (2014), "Riksbankens penningpolitiska storsystem – en översyn", *Riksbanksstudier*, mars.
- Rule, G. (2015), "Understanding the central bank balance sheet", *Handbook* nr 32, Bank of England.
- SOU 2018:42, *Tryggad tillgång till kontanter*.
- Tucker, P. (2016), "How can central banks deliver credible commitment and be 'Emergency institutions'?", kapitel 1 Cochrane, J. och J. Taylor (reds.) *Central bank governance and oversight reform*, Stanford: Hoover Institution Press.

5 Centralbanker 1668–1979: En ekonomisk-historisk bakgrund

5.1 Inledning

I detta kapitel ges en kort ekonomisk-historisk bakgrund till centralbanker och hur de grundläggande uppgifter som beskrivs i föregående kapitel växte fram, både internationellt och i Sverige. Därutöver ges en översiktlig beskrivning av olika penningpolitiska regimer som har praktiserats, vilka uppgifter och instrument centralbanker har tilldelats samt hur förhållandet till regeringar och parlament¹ har sett ut genom åren. Kommitténs direktiv rymmer frågeställningar som berör samtliga dessa områden. Kapitlet syftar till att ge en översiktlig ekonomisk-historisk introduktion.

Bakgrundsbeskrivningen i detta kapitel startar 1668 då Riksbanken grundades och sträcker sig till 1979. I nästa kapitel beskrivs utvecklingen de senaste 40 åren, 1980–2019. Den exakta brytpunkten är i viss mån godtycklig. Den syftar till att avspegla startpunkten för implementeringen av ekonomiska idéer vilka lanserades i slutet av 1960-talet. Tillsammans med forskning och praktik under 1970- och 1980-talen la dessa grunden för de förändringar i många länders lagstiftning beträffande prisstabilitet och oberoende som gjordes under 1990- och 2000-talen.² Det gäller bl.a. den svenska lagstiftningen där riksbankslagen ändrades 1999 och bl.a. mål om ett fast penningvärde samt oberoende inom penningpolitiken lades fast. Där-

¹ Eftersom centralbanken är en del av staten används inte benämningen staten när centralbankens relation till det politiska systemet diskuteras. I stället används regering och riksdag/parlament och den politiska makten/det politiska systemet synonymt i detta syfte.

² Den praktiska tillämpningen av de nya idéerna kan sägas ha inletts i oktober 1979 då Federal Reserve, med den nyvalde ordföranden Paul Volcker i spetsen, konsekvent började bekämpa den höga inflationen i USA. Därav valet av 1980 som brytpunkt, se Goodhart (2005) för en diskussion.

utöver är det senaste decenniet av särskild betydelse eftersom den globala finanskrisens effekter, de åtgärder som världens centralbanker då vidtog samt de institutionella förändringar som skedde, utgör viktiga skäl till varför Sverige, liksom flera andra länder, har beslutat om en översyn av befintlig lagstiftning och befintliga ramverk.

5.1.1 Avgränsningar och disposition

Beskrivningen i detta kapitel är alltså översiktlig och syftar endast till att från ett ekonomisk-historiskt perspektiv introducera läsaren till utvecklingen av centralbankers verksamhet. Kapitlet innehåller därmed ingen detaljerad analys om olika teoriers framväxt och historiska tillämpning. Det har beskrivits tidigare både internationellt och i Sverige. I kapitlet refereras löpande till fördjupande studier och litteraturöversikter. Som noteras i kapitlet finns beröringspunkter mellan historiska idéer och erfarenheter, däribland flera med svenskt ursprung, och några av kommitténs frågeställningar.

I likhet med det tillvägagångssätt som andra länder har använt när de under senare år har utrett sina centralbankers verksamhet tar kommittén avstamp i de senaste decenniernas forskning och erfarenheter när kommitténs frågeställningar besvaras i betänkandets fördjupande kapitel.³ Det innebär att kommitténs förslag baseras på gällande ekonomiska, internationella och rättsliga förhållanden samtidigt som relevanta historiska erfarenheter beaktas i den mån de ingår i nutida analysramar.

Kapitlet består av två avsnitt – ett som behandlar den internationella utvecklingen (avsnitt 5.2) och ett som behandlar Riksbankens utveckling (avsnitt 5.3).

³ Se bl.a. Bank of Canada (2016), HM Treasury (2013, Storbritannien), Independent Expert Advisory Panel Report (2018, Nya Zeeland) och NOU 2017:13 (Norge).

5.2 Internationell utveckling⁴

5.2.1 Bakgrund

Det finns flera skäl till att det ekonomiska och finansiella systemet har en inneboende instabilitet.⁵ Historien har visat att detta kommer till uttryck genom bl.a. hyperinflation, depressioner, stora finansiella kriser och kraftiga växelkursrörelser från tid till annan. Centralbankers utveckling kan, liksom många andra företeelser i samhället, liknas vid en evolutionär process där behov, idéer, praktik och misslyckanden bidrar till nya kunskaper och lösningar. Denna process pågår i högsta grad än i dag. Den globala finanskrisen, som inleddes hösten 2008, har inneburit omprövningar av centralbankers verksamhet.⁶

Centralbanker i sin moderna form började växa fram under 1800-talet. Då fick centralbankerna sedelutgivningsmonopol och ansvar för att vara s.k. sista låneinstans, dvs. ge likviditetsstöd i kris (eng. *lender of last resort*). Mycket har hänt inom centralbankernas verksamhetsområde sedan dess. Samtidigt är grunden densamma. Sedan Riksbanken på 1890-talet fick ansvar för samtliga fyra grundläggande uppgifter som beskrevs i det föregående kapitlet har dessa bestått. Samma sak gäller många andra centralbanker världen över. Medan de grundläggande uppgifterna har bestått så har flera andra förändringar skett. Utvecklingen har dock inte haft *en* riktning – tvärtom. Inom flera områden har pendeln hunnit svänga fram och tillbaka och sedan fram igen.

Gemensamt för centralbanker är att de genom historien både verkat för att *stabilisera* ekonomin och för att ekonomin ska fungera *effektivt*. I många fall förstärker stabilitet och effektivitet varandra, men motsättningar kan förekomma. En mycket hårt reglerad ekonomi kan vara stabil men kan t.ex. innebära en allt för stram kreditgivning som hämmar tillväxten och effektiviteten i samhällsekonomin. När det gäller målet *effektivitet* så har centralbankernas bidrag framför allt varit relaterade till de grundläggande uppgifterna att tillhandahålla allmänt accepterade betalningsmedel, upprätthålla ett centralt betalningssystem och verka för en effektiv och säker finan-

⁴ Detta avsnitt baseras på beskrivningar av olika episoder i den historiska utvecklingen av Bordo (2017), Bordo och Siklos (2018), Capie m.fl. (1994), Fregert (2018), Goodhart (1988, 2005, 2010) och Jonung (2002).

⁵ Se avsnitt 7.4.4 och referenser däri.

⁶ Se avsnitt 6.3.

siell infrastruktur. Även när det gäller *stabilitet* har centralbankernas bidrag varit relaterade till de grundläggande uppgifterna och då särskilt att stabilisera betalningsmedlets värde och agera sista låneinstans.

Vidare har synen på *vad* som bör stabiliseras varierat mellan stabila priser⁷, ett stabilt finansiellt system och en stabil makroekonomisk utveckling.⁸ Centralbanker har haft flera *instrument* till sitt förfogande, men *vilka* instrument som har bedömts lämpliga att använda har varierat över tid. Likaså har *centralbankers relation till den politiska makten* varierat, ibland med stort, ibland med mindre, operationellt oberoende. Ekonomiska och politiska idéer har kommit och gått och ofta bidragit till de skiften som skett. Även de allmänekonomiska förutsättningarna har skiftat, t.ex. vad gäller ekonomins öppenhet mot omvärlden. Därutöver har de finansiella marknaderna utvecklats i stor utsträckning, likaså de tekniska förutsättningarna.

I detta avsnitt beskrivs kortfattat några centrala skeenden i den internationella utvecklingen av centralbankernas verksamhet under perioden 1668–1979. Beskrivningen struktureras kring följande delområden:

- tillkomst och framväxt av grundläggande uppgifter
- huvudsakliga mål
- penningpolitiska regimer⁹
- relation till den politiska makten.

5.2.2 Tillkomst och framväxt av grundläggande uppgifter

Alla länder har i grunden samma behov av grundläggande funktioner för att det finansiella systemet ska fungera väl. Även om det råder konsensus kring att centralbanker har vissa grundläggande uppgifter (se föregående kapitel) har det genom historien ända fram till i dag funnits åsiktsskillnader beträffande hur dessa uppgifter bör precis-

⁷ För att uppnå stabila priser har en stabil växelkurs ofta varit ett intermediärt mål, se vidare avsnitt 5.2.4.

⁸ Se Bordo och Siklos (2018). Som nämns ovan förstärker ofta åtgärder inom stabilitets- och effektivitetsområdet varandra. Exempelvis kan ökad stabilitet (vare sig det gäller stabilitet i priser, växelkurser, makroekonomi eller det finansiella systemet) bidra till ökad ekonomisk effektivitet. En hög effektivitet inom betal- och kreditssystemet kan i sin tur underlätta arbetet med att uppnå en stabil ekonomisk utveckling.

⁹ Denna term används synonymt till den engelska termen *monetary regimes* i litteraturen.

ras, vilka eventuella ytterligare uppgifter en centralbank bör ha samt i vilken utsträckning centralbanker ska fatta sina beslut utan inflytande från andra. Skillnader mellan länder framkommer redan inledningsvis när ett urval av centralbanker i olika länder jämförs. Som framgår i Tabell 5.1 varierar skälen till varför centralbanker grundades i ett urval av tio länder.¹⁰ Bland dessa kan följande nämnas:

- vara statens bank
- finansiera krig
- värna penningvärdet
- hantera bankkriser inklusive att agera som sista låneinstans
- centralisera sedelutgivning.

Flera av de listade skälen ovan relaterar till varandra och kan hänföras till en insikt om att det finansiella systemet behövde stöd i en eller annan form. Finansiell instabilitet hade uppstått av olika skäl i olika länder, därav varierade skälen till att centralbanker grundades.

I flera länder fanns privata banker innan centralbankerna grundades. Även om de, via sin kreditverksamhet, fyllde en viktig funktion för den samhällsekonomiska utvecklingen innebar denna ordning även ett grundläggande problem. Problemet var bankernas risktagande och bristande täckning för insättarnas pengar. Som beskrivs i föregående kapitel är bankers huvudsakliga affärsidé att låna ut till långa löptider medan insättningarna är tillgängliga för uttag med kort varsel (s.k. löptidsomvandling). Fram till de första decennierna på 1900-talet var sedlar direkt utbytbara (konvertibla) till någonting värdefullt, vanligtvis mynt som innehöll ädla metaller.¹¹ Det fanns dock en lockelse för banker att öka utlåningen utan att dess innehav av metaller förändrades. Det lade grunden till finansiella kriser. När insättarnas förtroende för bankerna minskade och många samtidigt krävde att deras insatta medel skulle bytas mot metaller kunde bankerna inte leverera det. Det fanns därför ett behov av en institution som kunde ge likviditet, dvs. agera som sista låneinstans. Denna institution skulle principiellt ha kunnat vara en stor affärsbank dit andra affärsbanker kunde vända sig när de behövde stöd. En bety-

¹⁰ Det bör noteras att moderna centralbanker, vilka fick ansvar för de fyra grundläggande uppgifterna i föregående kapitel, växte fram först under andra halvan av 1800-talet.

¹¹ Capie m.fl. (1994).

dande nackdel med en sådan lösning är dock att den stora affärsbanken i skarpt läge har incitament att *inte* hjälpa till utan att i stället låta den behövande banken gå i konkurs – på så sätt skulle den stora banken bli av med en konkurrent!¹²

Som en grund fanns dessutom ofta ett växelkurssystem där ädla metaller spelade en avgörande roll, t.ex. guldmyntfoten. Ansvaret för att för statens räkning upprätthålla en fast kurs mot guld låg på centralbanken. Här ställdes staten inför ett problem som likande bankernas: frestelsen att ge ut mer centralbankspengar än vad som motsvarade landets guldreserver i syfte att uppnå andra politiska mål, t.ex. att finansiera krig. Gång efter annan uppstod därigenom valutakriser.

¹² Detta kan ses som ett s.k. marknadsmisslyckande som påkallar statlig inblandning. Det principiella problemet är det samma i dag då betalningsmedel utan uppbackning av någon värdefull metall används i stället för ett metallbaserat system.

Tabell 5.1 Dagens centralbankers ursprung

År	Land	Namn	Motivering
1668	Sverige	Rikens Ständers Bank (föregångare till Riksbanken)	Finansiera krig och konsekvenser av hög inflation*
1684	Storbritannien	Bank of England	Finansiera krig, hantera skulder och vara statens bank
1800	Frankrike	Banque de France	Hantera statsskulden, ge ut sedlar, öka statens intäkter (seignorage)
1816	Norge	Norges Bank	Ekonomisk kris i grannlandet Danmark påkallar monetär reform, sedelutgivning
1876	Tyskland	Reichsbank (föregångare till Bundesbank)	Konsolidering av sedelutgivning, upprätthållande av guldstandard, under statens regi
1882	Japan	Bank of Japan	Modernisering av Meiji-regimen, reservhantering, medel för att främja industrialisering
1893	Italien	Banca d'Italia	Konsolidering av sedelutgivning, bankkris
1907	Schweiz	Swiss National Bank	Centralisering och standardisering av sedelutgivning, statens bank, reservhantering
1913	USA	Federal Reserve System	Inrättande av sista låneinstans och relaterade bankfunktioner
1934	Kanada	Bank of Canada	Inrättande av sista låneinstans

Anm. * En mer korrekt beskrivning av orsakerna av Riksbankens tillkomst var behovet av en bank dels för kreditförmedling, dels för säker och effektiv betalningsförmedling. Se vidare avsnitt 5.3.1.

Källa: Översättning av Bordo och Siklos (2018, Tabell 1). Återskapad med tillstånd av licensgivaren genom PLSclear. © Sveriges Riksbank 2018, publicerad av Cambridge University Press.

Det växte successivt fram en insikt om att samhällsekonomin var betjänt av en, och endast en, (statlig) aktör som var utgivare av s.k. slutliga betalningsmedel¹³ samt att denna aktör vid behov kunde låna ut betalningsmedel till banker och andra kreditinstitut. Fram till mitten av 1850-talet agerade flera av de institutioner som skulle utvecklas till moderna centralbanker i första hand som affärsbanker. Den kommersiella verksamheten avvecklades dock successivt och i början av 1900-talet var funktionen i de flesta länder i regel endast

¹³ Alternativa benämningar är *centralbankspengar* eller *monetär bas* (dvs. sedlar, mynt samt bankernas inlåning hos centralbanken, se föregående kapitel för en beskrivning). Den engelska termen som brukar användas är *ultimate means of settlements* vilket syftar på att transaktionen är *settled* (avgjord) när centralbankspengar har utbytts mellan två aktörer. Se t.ex. Rule (2015).

att vara centralbank. Eftersom de då inte konkurrerade om bankkunderna fick de ökat förtroende från affärsbankerna och accepterades av dessa som enda sedelutgivare och som den aktör som stod för likviditetsstöd.

Att relativt många nutida centralbanker formades i slutet av 1800-talet berodde framför allt på att tänkandet kring vilka funktioner en centralbank skulle fylla formades vid den tiden och då främst baserat på arbeten av Henry Thornton och Walter Bagehot.¹⁴ Thornton utvecklade teorier för hur centralbanken, via sitt inflytande över penningmängd och ränta, kunde påverka den allmänna prisutvecklingen, dvs. det som sedan kom att vanligen benämnas som *penningpolitik*. Medan Thorntons arbete kom att uppskattas först cirka hundra år efter att det publicerades 1802 fick Bagehots arbete snabbt ett stort inflytande genom den bok han skrev 1874. Bagehots fokus var delvis ett annat än Thorntons, eftersom han betonade att en centralbank, på grund av det finansiella systemets inneboende instabilitet, ska motverka panik och verka för att bibehålla *finansiell stabilitet*. Centralbankens roll att agera sista låneinstans fann bred acceptans i slutet av 1800-talet (se Tabell 5.2).¹⁵ Flera svenska ekonomer, med Knut Wicksell i spetsen i slutet av 1800-talet, gjorde tidiga bidrag inom penningpolitisk teori av betydande vikt. Dessa påverkade såväl den teoretiska som den praktiska utvecklingen av penningpolitiken, både i Sverige och internationellt (se en fördjupningsruta i slutet av detta delavsnitt).

Centralbankens lagstadgade ansvar för utgivning av slutliga betalningsmedel och för att agera sista låneinstans förde med sig ytterligare uppgifter. Centralbanker höll ett stort lager med ädla metaller för att kunna upprätthålla en fast växelkurs inom ramen för den rådande guldmyntfoten. De kunde bl.a. därför vid behov ge lån till finansiella aktörer. Det blev naturligt för de finansiella aktörerna att inte själva hålla metaller utan i stället ha en fordran på centralbanken som vid behov kunde bytas mot metaller. Det innebar i sin tur att det blev naturligt att centralbanken ansvarade för ett centralt system för avveckling av betalningar mellan banker där bankernas innehav

¹⁴ Se Hetzel (1987) för en beskrivning av Henry Thorntons inflytande inklusive hans viktigaste verk, Thornton (1802), samt Capie m.fl. (1994) för en beskrivning av Walter Bagehots inflytande samt Bagehot (1873).

¹⁵ Redan då framfördes dock kritik att denna form av "försäkring" kan leda till än större risktagande och därmed risk för allvarligare finansiella kriser (s.k. moralisk risk).

av metaller justerades. I den rollen ingick att vid behov ge lån till banker. Därför behövde centralbanken ha kontinuerlig övervakning av affärsbankernas balansräkningar. Det medförde i sin tur att centralbanker i många länder även fick ett visst ansvar för reglering och tillsyn av affärsbankerna.¹⁶ I länder där centralbanken inte fick denna uppgift bildades i stället särskilda myndigheter för banktillsyn. Till dem hör Sverige, där en myndighet för detta ändamål – Bankinspektionen – inrättades 1907.

Sammanfattningsvis kan noteras att de fyra grundläggande uppgifterna som utkristalliseras från denna historiska översikt – ge ut slutliga betalningsmedel, upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling, stabilisera betalningsmedlets värde samt agera sista låneinstans – sammanfaller med de grundläggande centralbanksuppgifter som härleddes från ett ekonomiskt perspektiv i föregående kapitel.

Tabell 5.2 Centralbanker grundade före år 1900 och när dess ansvar för sedelutgivning och att agera som sista låneinstans lagstodgades

Centralbank	Grundad	Monopol på sedelutgivning	Sista låneinstans (decennium)
Sveriges Riksbank	1668	1897	1890
Bank of England	1694	1844	1870
Banque de France	1800	1848	1880
Finlands Bank	1811	1886	1890
Nederlandsche Bank	1814	1863	1870
Austrian National Bank	1816	1816	1870
Norges Bank	1816	1818	1890
Danmarks Nationalbank	1818	1818	1880
Banco de Portugal	1846	1888	1870
Belgian National Bank	1850	1850	1850
Banco de España	1874	1874	1910
Reichsbank	1876	1876	1880
Bank of Japan	1882	1883	1880
Banca d'Italia	1893	1926	1880

Källa: Översättning av Capie m.fl. (1994), Tabell 1.1, s. 6. Återskapad med tillstånd av licensgivaren genom PLSclear. © Cambridge University Press.

¹⁶ Reglering, tillsyn (att reglering följs) och övervakning definierades inte som en av de grundläggande uppgifterna i föregående kapitel. Dessa nämns dock ibland i samband med att centralbankers grundläggande uppgifter diskuteras, se Blinder (2008) och Goodhart (2010).

Betydande tidiga svenska bidrag inom penningpolitisk teori

Flera svenska ekonomer, med Knut Wicksell i spetsen, gjorde tidigt betydande bidrag inom penningpolitisk teori, vilket gav avtryck både i Sverige och internationellt. Flera av de idéer som fördes fram i slutet av 1800-talet och under 1900-talets första decennier är fortfarande aktuella i dag och har kopplingar till några av kommitténs frågeställningar. I denna fördjupningsruta noteras några centrala bidrag tillsammans med litteraturhänvisningar till fördjupande analyser.¹⁷

Knut Wicksell utvecklade under 1800-talets sista decennium en teori för hur prisnivån bestäms i ekonomin. Flera av teorins viktigaste beståndsdelar – den s.k. naturliga räntan, centralbankernas räntestyrning och rörlig växelkurs – är fortfarande centrala ingredienser i modern penningpolitisk teori och praktik.¹⁸ Det gäller inte minst insikten att centralbanker genom sina styrräntor kan påverka marknadsräntor så att de blir lägre (högre) jämfört med den naturliga räntan och därigenom verka för en snabbare (långsamare) prisutveckling. Utifrån sin teori rekommenderade Wicksell en penningpolitisk norm där centralbanken skulle ha en konstant prisnivå¹⁹ som mål och där växelkursen skulle vara rörlig. Denna norm implementerades i praktiken under perioden 1931–1939 i Sverige och var den första i sitt slag i världen.²⁰ I avsnitt 15.3.2 analyseras för- och nackdelar med olika penningpolitiska mål, däribland prisnivåmål som Knut Wicksell förordade.²¹

¹⁷ Som nämns i kapitlets inledning sker ingen detaljerad analys om tidiga teories framväxt och historiska tillämpning. För en översikt av bidrag från svenska ekonomer, se Jonung (red., 1993).

¹⁸ En sammanställning av Knut Wicksells teoretiska bidrag finns i Ström och Thalberg (reds., 1979). Se även Jonung (1977) för en beskrivning av Knut Wicksells bidrag inklusive dess tillämpning i penningpolitiken i Sverige under 1930-talet.

¹⁹ Wicksell menade dock att en på förhand bestämd ökning i prisnivån som ekonomins aktörer är medvetna om och därmed tar hänsyn till i sina ekonomiska beslut ger liknande utfall som en konstant prisnivå, se Siven (2001) och referenser däri.

²⁰ I avsnitt 15.3.2 behandlas s.k. prisnivåmål inom ramen för kommitténs frågeställningar och där beskrivs de svenska erfarenheterna från 1930-talet i korthet i en fördjupningsruta. Se vidare Jonung (2002) och Berg och Jonung (1999). Regeringens beslut hade föregåtts av diskussioner med andra vid tiden framträdande svenska ekonomer, bland andra Gustav Cassel, David Davidson och Eli Heckscher.

²¹ Som framgår i det avsnittet kan ett prisnivåmål antingen baseras på stabila priser eller på att priserna utvecklas med en viss takt (t.ex. 2 procent per år). Det sistnämnda skiljer sig dock från ett inflationsmål eftersom avvikelser från ett prisnivåmål behöver ”tas igen” medan så inte är fallet vid ett inflationsmål.

Samtida med Wicksell var *Gustav Cassel*²² och han betonade i sina teorier en uppdelning av ekonomin i en real och en monetär del där penningpolitiken på lång sikt endast kunde påverka prisnivån, inte reala variabler såsom produktion och sysselsättning. Denna syn dominerar än i dag. Om och i så fall hur Riksbanken inom ramen för penningpolitiken bör ta realekonomisk hänsyn är en frågeställning som kommittén analyserar i kapitel 16.

Erik Lindahl publicerade sin avhandling 1919 och influerades mycket av Knut Wicksell, som också var hans opponent. Under 1920- och 1930-talen publicerade han ett flertal arbeten om penningpolitikens mål och medel vilket gjorde bestående avtryck. Flera paralleller kan dras till nutida teori och praktik.²³ Lindahl betonade betydelsen av att fastställa ett penningpolitiskt mål.²⁴ Penningpolitiken skulle enligt Lindahl med hjälp av räntestyrning minimera avvikelsen från det penningpolitiska målet och bedrivas på ett förutsägbart sätt. Det skulle i sin tur öka sannolikheten för ekonomins aktörer att forma korrekta förväntningar, vilket främjar penningpolitikens genomslag. Förväntningarnas betydelse för ekonomiska utfall i allmänhet och penningpolitik i synnerhet är något som fortfarande har en framträdande roll inom penningpolitiken – både vad gäller teori och praktik.²⁵ Lindahls teoretiska bidrag influerade John Hicks vars arbeten inom bl.a. penningpolitisk jämviktsteori fick ett enormt internationellt genomslag under andra halvan av 1900-talet.²⁶

Vidare förordade Lindahl att prisnivån skulle utvecklas som produktiviteten men med motsatt tecken, dvs. om produktiviteten stiger med 2 procent per år bör priserna falla lika mycket.

David Davidson var en annan svensk ekonom som verkade under Lindahls tid som också förordade att prisnivån (med omvänt tecken) skulle utvecklas som produktivitetsutvecklingen.²⁷ Det innebär i praktiken ett nominell BNP-mål vilket också disku-

²² Se Carlson (1993) och referenser däri för en beskrivning av Gustav Cassels arbeten.

²³ Se Siven (2001) för en översikt av Lindahls arbeten inom monetär teori. Se även Fregert (1993) beträffande Lindahls förslag på normer inom penningpolitiken.

²⁴ Lindahl var en av författarna som 1955 föreslog att "bevarandet av penningvärdet" skulle slås fast i grundlagen, se SOU 1955:43, s. 61.

²⁵ Se vidare avsnitt 6.2.5.

²⁶ Se Hicks (1939, 1985).

²⁷ Davidsons argument var dock rättviseskäl medan Lindahls argument var stabiliseringspolitiskt (se Fregert och Jonung, 2005, kapitel 20).

terats utförligt efter den globala finanskrisen.²⁸ Davidson fick tillsammans med Cassel och en annan framträdande ekonom, *Eli Heckscher*, en central roll när Wicksells norm (se ovan) skulle implementeras i praktiken.

5.2.3 Huvudsakliga mål

Som nämndes i inledningen till avsnitt 5.2 har centralbankernas verksamhet genom århundradena präglats av att bidra till både samhälls-ekonomisk *stabilitet* och *effektivitet*. När det gäller stabilitet har bedömningen av *vad* som huvudsakligen bör stabiliseras varierat över tid. Stabilitet inom följande tre områden var vägledande med olika betoning fram till 1980.²⁹

1. *Stabilitet i priser* har historiskt varit ett vanligt förekommande fokus för centralbanker. Flera av dem bildades just för att bemästra hög inflation. Perioden med guldmyntfot 1873–1914 syftade till att uppnå stabilitet i priser genom att prisutvecklingen knöts till utvecklingen av värdet på guld.³⁰ Den genomsnittliga prisökningstakten blev också låg, men variationen var hög och innefattade perioder med deflation och djupa ekonomiska nedgångar. Efter att inflationen hade varit både hög och volatil i samband med världskrigen hamnade prisökningarna återigen under kontroll efter andra världskriget fram till slutet av 1960-talet. Det uppnåddes bl.a. tack vare det fasta växelkurssystemet Bretton Woods (1945–1971) där den amerikanska dollarn knöts till guld och övriga deltagande länders valutor knöts till dollarn.³¹ Stabilitet i priser var dock inte den enda målvariabeln under efterkrigstiden utan den ekonomiska politiken var också inriktad på att främja produktion och sysselsättning (se punkt 3 nedan). Det var en orsak till att inflationen återigen blev hög och volatil i slutet av

²⁸ Som framgår i avsnitt 15.3.7 är dock ett nominellt BNP-mål inte förenligt med unionsrätten och är därför inte ett realistiskt alternativ för Riksbanken.

²⁹ Se Bordo och Siklos (2018), Capie m.fl. (1994) och Goodhart (2005).

³⁰ Det övergripande målet var att länders valutor kunde konverteras till guld. Det skulle säkerställas genom att prisutvecklingen inom respektive land skulle följa utvecklingen av priset på guld.

³¹ Bretton Woods-systemet upphörde formellt 1973. År 1971 är dock det år som systemet i praktiken slutade att fungera eftersom USA då deklarerade att dollar inte längre kunde konverteras till guld.

Bretton Woods-perioden, något som fortsatte under hela 1970-talet.³²

2. Ett *stabilt finansiellt system* blev ett viktigt mål i slutet av 1800-talet då moderna centralbanker växte fram. Som nämns ovan fick Walter Bagehots tankar kring centralbankers roll i att främja finansiell stabilitet ett stort inflytande. Det framgår inte minst av att två av de fyra grundläggande uppgifterna som lades fast i föregående kapitel – att upprätthålla ett centralt betalningssystem samt att agera som sista låneinstans till banker – har stor betydelse för det finansiella systemets stabilitet. Därutöver framhöll Bagehot att centralbanker skulle spräcka (eng. *head off*) bubblor i tillgångspriser för att förhindra att dessa skulle leda till instabilitet. Det rådande systemet visade sig dock inte kunna förhindra den finansiella instabilitet som uppkom under 1920- och 1930-talen. Erfarenheterna från denna period var en orsak till att det i den ekonomiska politiken efter andra världskriget blev ett starkare fokus på att det finansiella systemet inte skulle falla på det sätt som det tidigare gjort.³³ Politikernas syn på det finansiella systemets roll under efterkrigstiden präglades också av den tidens ökade tro på statlig inblandning (”social ingenjörskonst”) vilket inom detta område innebar en stram reglering av de finansiella marknaderna, s.k. finansiell repression.³⁴ Med finansiell repression avses att det finansiella systemet regleras så att marknadsmekanismer begränsas och kreditgivning i betydande utsträckning styrs av politiska organ i stället för banker. Denna regim kan ta sig lite olika uttryck men karaktäriserades under Bretton Wood-perioden av att hålla räntorna låga, bl.a. för att minska statens lånekostnad. Dessutom reglerades kreditgivningen så att krediter allokerades till politiskt önskvärda områden och likviditetskraven

³² Det är viktigt att notera att ett instrument för att nå stabilitet i priser har genom åren varit att via olika arrangemang uppnå stabil växelkurs. Ibland har stabila växelkurser betraktats som ett mål i sig (se Goodhart, 2005). Sammantaget är det viktigt att betona att stabilitet i priser, växelkurser och i det finansiella systemet inte är oberoende av varandra utan hänger intimt samman.

³³ Se Toniolo och White (2015) för en beskrivning.

³⁴ Se t.ex. Bordo (2017), Reinhart m.fl. (2011) och Toniolo och White (2015). Det finns ingen riktigt bra svensk motsvarighet för detta begrepp utöver denna direktöversättning. Sammantaget benämner Toniolo och White (2016) denna politik för ”nationalisering av finansiella marknader” (s. 24). Jonung (1993, kapitel 13, s. 315) använder i detta sammanhang begreppet ”kreditpolitisk planhushållning” när han diskuterar relaterade åtgärder i Sverige under denna period, se vidare avsnitt 5.3.4.

på bankerna blev hårdare. Till detta ska läggas den valutareglering (kapitalkontroller) som infördes för att det fasta växelkurssystemet skulle fungera. I vissa länder fick centralbankerna i uppgift av sina regeringar att administrera dessa åtgärder. På grund av de omfattande regleringarna blev behovet av övervakning (från centralbanker och andra myndigheter) begränsat. Syftena med den finansiella repressionen var alltså flera men ett resultat av den samlade politiken blev att det finansiella systemet var stabilt under åren mellan den stora depressionen och 1970. Under denna period var det mycket få finansiella företag som fallerade.³⁵ Efter Bretton Woods-eran tog utvecklingen av det finansiella systemet fart med fler tjänster och ökad internationalisering. De tidigare regelverken med kvantitativa kontroller på räntor och krediter kunde inte längre appliceras i denna nya miljö. Penningpolitiken började bedrivas med mer marknadsmässiga medel, inriktade på att påverka räntor på statspapper och andra tillgångar som handlades på värdepappersmarknader. Parallellt lades ett ökat fokus på att bankerna skulle ha tillräckligt med kapital för att bli motståndskraftiga. Kapitältäckningskrav blev en central fråga för den s.k. Baselkommittén för banktillsyn. Den bildades 1974 och består för närvarande av centralbanker och tillsynsmyndigheter från 27 länder samt EU.³⁶

3. Centralbanker började relativt sent med att explicit *stabilisera den makroekonomiska utvecklingen*. Det började efter andra världskriget och berodde bl.a. på det inflytande John Maynard Keynes teorier fick för tron på den ekonomiska politikens möjligheter.³⁷ De politiska målen om hög tillväxt i produktion och sysselsättning sattes före centralbankernas mål om prisstabilitet. Dessutom var den gängse uppfattningen att det gick att göra en avvägning mellan sysselsättning och inflation. De fasta växelkurserna bidrog tillsammans med valutaregleringar till att penningpolitiken spelade en mer undanskymd roll under decennierna efter andra

³⁵ Goodhart (2005, s. 4) betonar att *syftet* inte var finansiell stabilitet: "This [no bank failures] was not due to any exertion of effort by central banks to maintain systemic stability; instead, the controlled, constrained financial system was just a safe, but dull, place".

³⁶ De regleringar och tillsynsfrågor medlemmarna kommer överens om blir inte automatiskt bindande utan varje land måste själv besluta om införande. I praktiken har dock de överenskommelser som görs i Baselkommittén ett stort inflytande på utformningen av nationell lagstiftning och unionsrätten (se Niemeyer, 2016).

³⁷ Keynes mest inflytelserika verk, *The general theory of employment, interest and money*, publicerades 1936.

världskriget. I stället användes finanspolitiken som det främsta medlet att uppnå en stabil makroekonomisk utveckling.

Sammanfattningsvis har pendeln svängt genom historien beträffande vad centralbankerna har fokuserat på när det gäller *stabilisering*. Prisstabilisering var centralt under guldmyntfoten men tonades ned både i samband med världskriget och under åren i slutet av 1960-talet samt under 1970-talet då andra mål prioriterades. Finansiell stabilitet var prioriterat under guldmyntfoten i och med centralbankernas nya uppgifter inom området men det förhindrade inte att ekonomiska och finansiella kriser uppkom både under och i nära anslutning till denna period. De omfattande statliga regleringarna av det finansiella systemet under Bretton Woods-perioden innebar att finansiella kriser undveks även om syftet främst var stabiliseringspolitiskt samt att styra allokeringen av krediter. Centralbankerna fick då flera uppgifter som gick utanför de grundläggande uppgifterna, t.ex. att via kvantitativa regleringar av räntor och krediter se till att krediter förmedlades till prioriterade ändamål. Det gäller även centralbankernas nya uppdrag att explicit främja tillväxt och sysselsättning.

Nästa kapitel behandlar perioden 1980–2019 och där framgår att pendeln har svängt igen inom flera av ovanstående områden. Stabila priser växte under denna senare period återigen fram som *den* centrala stabiliseringspolitiska uppgiften för centralbanker medan centralbankens roll i att förebygga instabilitet på finansiella marknader tonades ned. Den globala finanskrisen 2008 förde dock med sig en bred diskussion kring centralbankernas förebyggande och krishanterande roll beträffande stabilisering av finansiella marknader.

5.2.4 Penningpolitiska regimer

Centralbanker har alltså haft ambitionen att – med varierande betoning genom århundradena – uppnå stabilitet i priser på varor och tjänster. Därtill har de haft uppdrag inom finansiell stabilitet, inte minst under krisperioder. I syfte att belysa hur penningpolitiken har utformats genom åren är det ändamålsenligt att utgå ifrån olika s.k. penningpolitiska regimer. I Tabell 5.3 framgår hur fem penningpolitiska regimer har använts i tio länder, däribland Sverige, sedan början

av 1800-talet fram till nutid.³⁸ Flera av dessa nämndes i beskrivningen ovan kring centralbankernas olika stabilitetsmål genom tiderna. De skiljer sig i första hand åt vad gäller vilket mellanliggande mål som vägleder penningpolitiken. Parallellt med de fem penningpolitiska regimerna har den svenska kronans värde i förhållande till guld respektive andra valutor justerats vilket framgår av Tabell 5.4.

1. *Guldmyntfoten*: Att koppla värdet på ett lands betalningsmedel till guld är den penningpolitiska regim som har varit i bruk under flest antal år.³⁹ I Storbritannien varade regimen i över hundra år (1821–1931 med ett avbrott under perioden 1915⁴⁰–1924) och i Sverige i cirka femtio år (1873–1931 med ett avbrott under perioden 1915–1921). Som beskrivs ovan innebar guldmyntfoten att betalningsmedlet kunde växlas in (konverteras) mot guld och målet var därför att penningvärdet skulle följa värdet på guld. I denna regim fungerar således konverteringskursen mot guld som ett mellanliggande mål. Förändringen i prisnivå blev också i genomsnitt liten – mellan minus en procent till plus en procent under perioden – men variationen var å andra sidan relativt stor.⁴¹ För att uppnå en prisökningstakt i linje med guldets utveckling använde centralbankerna s.k. räntestyrning som huvudsakligt penningpolitiskt instrument.⁴² Vid guldmyntfotens slut innan första världskrigets början hade s.k. räntestyrning blivit standard. Under mellankrigstiden knöts kronan till det brittiska pundet för att under andra världskriget vara knuten till den amerikanska dollarn (se Tabell 5.4).

³⁸ Se Bordo och Siklos (2018). Det finns alternativa indelningar i litteraturen. I en analys av stabiliseringspolitikens utveckling delar Jonung (2002, s. 177–193) in den internationella utvecklingen i sex perioder baserat på det internationella växelkursystemet: guldmyntfoten (1881–1913), första världskriget (1914–1919), mellankrigstiden (1920–1938), andra världskriget (1939–1946), Bretton-Woods-perioden (1947–1971) samt nuvarande period med flytande växelkurser (1972–). Den svenska utvecklingen beskrivs vidare i avsnitt 5.3.

³⁹ Guldmyntfoten föregicks även av andra metallbaserade regimer där bl.a. silver och koppar användes som värdebevarare, se Eagleton och Williams (1997).

⁴⁰ Som framgår av Jonungs (2002) detaljerade kronologi, återgiven i Tabell 5.4, upphävdes kravet på konvertibilitet till guld i augusti 1914.

⁴¹ Se genomsnittlig procentuell utveckling av prisnivå samt standardavvikelser i Tabell 5.3.

⁴² Se Capie m.fl. (1994). Med räntestyrning avses att centralbanker via olika åtgärder vill påverka nivån på den korta marknadsräntan, se avsnitt 14.5.3 för en beskrivning. Under guldmyntfoten användes både styrräntor och s.k. öppna marknadsoperationer i räntestyningen. Utöver räntestyrning användes interventioner i begränsad omfattning där centralbanker lånade guld av varandra i syfte att stabilisera räntorna i det internationella monetära systemet.

2. *Bretton Woods*: Efter andra världskriget sökte världens länder efter en ny penningpolitisk regim som, likt guldmyntfoten, kunde vara ett övergripande medel för att generera prisstabilitet via stabila växelkurser. Bretton Woods-systemet bildades 1945. Efter en revalvering på 14,3 procent mot dollarn 1946 och en devalvering mot dollarn på 30,5 procent 1949 blev Sverige medlem i Bretton Woods 1951 till kursen 5,17 kronor per dollar (se Tabell 5.4). I stället för konvertibilitet mot guld innebar denna penningpolitiska regim alltså att valutorna för de länder som var medlemmar kunde växlas (konverteras) till en fastlagd kurs relativt dollarn. För dessa länder var alltså växelkursen mot dollarn det mellanliggande målet. Dollarn, i sin tur, hade en fast konverteringskurs mot guldet. Som beskrivs ovan präglades Bretton Woods-perioden av omfattande ränte- och kvantitetsregleringar inom kreditverksamhet. Därutöver var valutareglering ett viktigt instrument för att försvara de fasta växelkurserna eftersom en fri rörlighet av kapital snabbt skulle kunna omöjliggöra de fastlagda kurserna. Valutareglering var också en förutsättning för att ränte- och kvantitetsregleringar skulle fungera. Som nämns ovan bidrog erfarenheterna från återkommande turbulens på de finansiella marknaderna under mellankrigstiden tillsammans med stabiliserings- och allokeringpolitiska ambitioner till en stram reglering. Centralbankerna fick ofta rollen att administrera de kvantitativa regleringar av det finansiella systemet som de politiskt valda organen beslutade om. Som noteras ovan var det under denna penningpolitiska regim finanspolitiken, inte penningpolitiken, som var det dominerade stabiliseringspolitiska instrumentet. Fokus i den ekonomiska politiken var därför inte på låg inflation utan på tillväxt i produktion och sysselsättning.
3. *Penningmängdsmål*: I slutet av Bretton Woods-eran ökade inflationstakten bl.a. i USA på grund av både Vietnamkriget och en expansiv politik på hemmaplan. Det gav spänningar i det globala systemet med fasta växelkurser vilket övergavs och de stora ländernas valutor började röra sig mot varandra. Den högre inflations-takten sammanföll med att flera betydelsefulla ekonomiska teorier utvecklades som pekade på att en för expansiv ekonomisk politik riskerade att leda till hög inflation utan att arbetslösheten

varaktigt blev lägre.⁴³ Den höga inflationen och de nya ekonomiska teorierna bidrog till att det växte fram en övertygelse att inflation i grunden var ett monetärt fenomen som centralbanken kan styra genom att påverka penningmängden i ekonomin. Denna regim innebar att centralbanken satte upp *kvantitetsmål* för penningmängden i ekonomin som ett mellanliggande mål.⁴⁴ Penningmålsstyrningen innebar därför i praktiken att centralbanken hade mål för tillväxten i (olika mått på) penningmängden. Några länder införde denna penningpolitiska regim från mitten av 1970-talet (se Tabell 5.3). Det visade sig dock ganska snart att de samband som regimen byggde på inte var stabila. Orsaken var bl.a. att innovationer på de finansiella marknaderna innebar stora svårigheter för centralbanken att uppnå målsatt penningmängdstillväxt.

4. *Växelkursmål*: Det växelkursmål som avses här är då ett land – enskilt eller i samarbete med en grupp andra länder – försöker hålla sin valuta stabil mot en eller flera andra valutor.⁴⁵ Sveriges penningpolitiska regim efter Bretton Woods bör kategoriseras som baserad på växelkursmål då tre olika fastkursarrangemang förekom.⁴⁶ I praktiken innebar regimen för svenskt vidkommande ”fast växelkurs med möjlighet till devalvering”. Det var också den vanligaste regimen för små öppna ekonomier under åren efter Bretton Woods-systemets sammanbrott, medan penningmängdsmål tillämpades av flera större länder med rörlig växelkurs, t.ex. Storbritannien, USA och Västtyskland.⁴⁷ Vid växelkursmål behöver centralbanken styra marknadsräntan i syfte att växelkursen ska hållas på den nivå, eller inom det intervall, som följer av växelkursarrangemanget. Det innebär att räntan måste anpassas till den penningpolitik som förs i landet vars valuta kursen är kopplad till.

⁴³ Se avsnitt 6.2 för en beskrivning av denna teoribildning och dess effekt på utformningen av penningpolitiken.

⁴⁴ Se Capie m.fl. (1994) för en historisk beskrivning av detta skeende.

⁴⁵ Bordo och Siklos (2018) inkluderar även EMU-länder inom denna kategori fr.o.m. 1993. Det förefaller dock mer lämpligt att i stället inkludera EMU-länderna i inflationsmålsregimen (dvs. regim nr 5 nedan) fr.o.m. 1999 då euron infördes och ECB:s penningpolitiska ramverk började gälla.

⁴⁶ Bordo och Siklos (2018) avstår från att kategorisera Sveriges penningpolitiska regim mellan åren 1974–1992. Under dessa år praktiserade Sverige tre olika fasta växelkursarrangemang (valutaormen 1973–1977, valutakorgen 1977–1991 samt ecun 1991–1992) där kronan knöts till olika valutor, dock med återkommande devalveringar, se Tabell 5.4 (se även SOU 1996:158, kapitel 2, samt Jonung, 2002). Det kan vidare noteras att Japan, som kategoriseras i denna regim av författarna, hade en implicit inflationsmålsregim fr.o.m. 1995 (Kramer och Stone, 2005). Inflationsmålsregimen infördes formellt år 2013.

⁴⁷ Capie m.fl. (1994), Tabell 1.8.

På samma sätt som under Bretton Woods tillämpade många länder under den här perioden valutaregleringar för att öka möjligheten att utforma penningpolitiken utifrån inhemska stabiliseringspolitiska mål. Ett ytterligare instrument inom denna regim är valutainterventioner, i synnerhet i lägen när trovärdigheten för den fasta växelkursen sätts i fråga.

5. *Inflationsmål*: Den penningpolitiska regimen med inflationsmål infördes på 1990-talet och beskrivs i nästa kapitel som behandlar perioden 1980–2019. En av orsakerna till att denna regim formaliserades kan hänföras till den inflationsbekämpning som Federal Reserve inledde i USA i oktober 1979.⁴⁸ Feds strategi, vilken kom att följas av flera andra länder på 1980-talet, var att uppnå en låg och stabil inflation även om ett siffersatt mål inte lades fast.⁴⁹ Sett i termer av mellanliggande mål kan centralbankens prognos för inflationstakten sägas fylla denna funktion.

Sammanfattningsvis framgår att i tre av de fem penningpolitiska regimerna har växelkursen fungerat som mellanliggande mål. Under fast växelkurs måste penningpolitiken som huvudregel anpassas till den politik som förs i landet vars valuta kursen är knuten till. Under den här aktuella perioden kombinerades fastkursregimer ofta med valutareglering i syfte att utöka möjligheten att utforma penningpolitiken utifrån nationella hänsyn.

Efter i allmänhet kortvariga försök att använda penningmängds-tillväxten som mellanliggande mål i de stora länderna med rörliga växelkurser övergick många länder till att utforma penningpolitiken mer direkt utifrån en bedömning om vart inflationen var på väg. Detta banade vägen till den nu dominerande regimen med uttryckliga inflationsmål och inflationsprognosen som mellanliggande mål. Den beskrivs närmare i nästa kapitel.

⁴⁸ Goodfriend (2005).

⁴⁹ Det kan noteras att USA först 2012 införde ett explicit inflationsmål (2 procent). Skillnaden mot att bedriva en implicit inflationsmålspolitik är dock liten, se Goodfriend (2005).

Tabell 5.3 Fem penningpolitiska regimer genom historien och genomsnittlig inflationstakt och BNP-tillväxt (t.o.m. 2015)

	Guldmynt- foten	Bretton Woods	Penning- mängdsmål	Inflations- mål	Växelkurs- mål
Sverige	1873–1914 & 1922–1931	1959–1973	--	1993–2015	--
Inflation	-0,20 (3,75)	4,47 (1,98)		1,30 (1,24)	
BNP-tillväxt	2,63 (5,70)	3,97 (1,55)		2,20 (2,65)	
Storbritannien	1821–1914 & 1925–1931	1959–1972	1976–1992	1992–2015	--
Inflation	-0,38 (5,91)	4,26 (2,40)	7,79 (4,16)	2,65 (1,17)	
BNP-tillväxt	0,94 (2,59)	2,49 (1,31)	1,82 (2,09)	1,72 (1,83)	
Frankrike	1878–1914 & 1926–1936	1959–1973	--	□	1993–1999 EMU-2001 #
Inflation	-0,94 (8,44)	4,50 (1,49)			1,52 (0,61)
BNP-tillväxt	0,91 (4,09)	4,20 (1,02)			1,37 (1,42)
Inflation					1,54 (0,83)
BNP-tillväxt					0,74 (1,43)
Norge	1875–1914 & 1928–1931	1959–1971	--	2001–2015	1971–2000
Inflation	-0,17 (3,63)	4,08 (3,03)		1,82 (0,90)	5,82 (3,28)
BNP-tillväxt	2,13 (2,70)	4,24 (1,34)		1,32 (1,41)	3,55 (1,64)
Tyskland	1871–1914 & 1924–1931	1959–1971	1975–1991	□	1993–1999 EMU-2001 #
Inflation	0,70 (3,18)	2,54 (1,12)	3,23 (1,79)		1,89 (1,31)
BNP-tillväxt	2,75 (4,40)	4,67 (2,10)	2,62 (1,84)		1,51 (1,13)
Inflation					1,64 (2,84)
BNP-tillväxt					1,04 (2,34)
Japan	1897–1917 & 1930–1931	1964–1972	--	2013–2015 *	1973–2012
Inflation	3,50 (8,93)	5,30 (1,16)			2,52 (4,35)
BNP-tillväxt	3,05 (6,56)	9,11 (3,40)			2,52 (2,66)
Italien	1884–1917 & 1927–1934	1959–1973	--	□	1993–1999 EMU-2001 #
Inflation	0,83 (7,23)	3,50 (2,00)			3,26 (1,40)
BNP-tillväxt	2,57 (4,45)	5,44 (1,80)			1,42 (1,17)
Inflation					1,95 (1,00)
BNP-tillväxt					-0,08 (2,09)
Schweiz	1878–1914	1964–1971	1980–1999	2000–2015	--
Inflation	-0,57 (4,30)	3,72 (1,31)	2,75 (1,92)	0,52 (0,89)	
BNP-tillväxt	2,66 (4,01)	4,07 (1,55)	1,70 (1,73)	1,82 (1,57)	

USA	1880–1917 & 1922–1933	1959–1971	1975–1991	2012–2015	--
				*	
Inflation	0,73 (4,29)	2,71 (1,74)	5,75 (3,07)		
BNP-tillväxt	3,00 (7,17)	4,23 (2,11)	2,94 (2,49)		
Kanada	1854–1914 & 1926–1929	1962–1970	1975–1981	1991–2015	--
Inflation	0,47 (3,78)	2,89 (1,14)	9,13 (1,56)	1,90 (1,11)	
BNP-tillväxt	4,08 (5,24)	5,36 (1,65)	3,41 (1,14)	2,41 (1,95)	

Anm. □: Euroländer sedan 2002 där EMU har ett inflationsmål (inga genomsnitt beräknade), *: för kort tidsperiod. #: Tidsperioden slutar 2001 (euron infördes året efter). Brytpunkten 1999 avser eurosedlarnas introduktion. Standardavvikelser i parentes.

Källa: Översättning av Bordo och Siklos (2018), Tabell 1.3. Återskapad med tillstånd av licensgivaren genom PLSclear. © Sveriges Riksbank 2018, publicerad av Cambridge University Press.

Tabell 5.4 Förändringar i myntfot och växelkurs i Sverige 1873–1992

Åtgärd	Datum
Guldmyntfoten införs. Kronan ny valutaenhet. 1 kg guld = 2 480 kronor	1873-05-27
Bankofullmäktige upphäver skyldigheten för Riksbanken att lösa in sedlar mot guld	1914-08-02
Guldmyntfoten återinförs de facto	1922 nov
Guldmyntfoten återinförs de jure	1924-04-01
Guldmyntfoten överges. Kronkursen flyter	1931-09-27
Kronan knyts till det brittiska pundet. 1 GBP = 19,40 SEK	1933 juni
Kronan knyts till den amerikanska dollarn. 1 USD = 5,18 SEK	1939-08-31
14,3 % revalvering. 1 USD = 3,60 SEK	1946-07-13
30,5 % devalvering tillsammans med GBP mot USD. 1 USD = 5,18 SEK	1949-09-19
Svenskt medlemskap i IMF (Bretton Woods-systemet)	1951-08-31
1 % devalvering mot guld, 7,5 % revalvering mot USD	1971-12-21
5 % devalvering mot guld. 5,6 % revalvering mot USD	1971-02-16
Medlemskap i den europeiska valutaorden	1973 mars
Justering av valutakurserna inom ormen, 3 % devalvering mot DEM	1976-10-18
Justering mot valutakurserna inom ormen, 6 % devalvering mot DEM	1977-04-04
Sverige lämnar ormen. 10 % devalvering mot ny handelsvägd valutakorg	1977-08-29
10 % devalvering mot valutakorgen	1981-09-14
16 % devalvering mot valutakorgen	1982-10-08
Ensidig koppling av kronan till ecun. 1 ECU = 7,40 SEK	1991-05-17
Växelkursen för kronan flyter	1992-11-19

Källa: Jonung (2002), tabell 13.

5.2.5 Relation till den politiska makten

Centralbanker styrs ytterst av politiskt valda organ som också, explicit eller implicit, garanterar centralbankens finansiella ställning. Förhållandet mellan det politiska systemet och centralbanken har genom historien gett upphov till spänningar kring hur centralbankens verksamhet ska bedrivas. I syfte att minska frestelsen att använda sedelpressarna för att lösa finansieringsproblem har centralbanker ofta haft ett visst oberoende i förhållande till den politiska makten. Omfattningen av oberoendet har dock sett olika ut.

Det finns flera olika faktorer som ingår i mått på centralbankers oberoende i den akademiska litteraturen. Det som avses med ”oberoende” i detta avsnitt är i vilken mån centralbanken självständigt kan fatta beslut om förändringar i dess styrinstrument i syfte att nå penningpolitiska mål, vilket benämns som *operationellt* oberoende.⁵⁰

Under 1800-talet fram till första världskrigets utbrott 1914 präglades det ekonomisk-politiska tänkandet av en positiv inställning till fria marknader och en begränsad statlig inblandning i ekonomin (fransk term, *laissez-faire*). Under delar av denna period (1873–1914) utgjordes den penningpolitiska regimen av guldmyntfoten (se föregående avsnitt). Centralbankerna var då operativt oberoende i sina beslut kring penningpolitiken. En bidragande orsak till detta var att centralbankernas mål var klart specificerat (värdet på ländernas valuta i termer av guld skulle vara stabilt⁵¹) samt att det fanns konsensus kring vilket instrument (räntestyrning) som skulle användas för att nå detta mål.

Återkommande i utvecklingen både internationellt och i Sverige (se avsnitt 5.3 nedan) har tider av krig inneburit att det politiska systemet ökat kontrollen över centralbanken. Orsaken till detta har framför allt varit att det politiska systemet i krigstider har ansett sig behöva utnyttja möjligheten till billig finansiering som ett led i mobiliseringen av resurser i försvarets tjänst. Centralbanker har då förmåtts finansiera budgetunderskott genom att köpa statsobligationer – antingen direkt av utgivande myndighet, s.k. monetär finansiering, eller på andrahandsmarknaden (för att hålla nere statens ränte-

⁵⁰ Se Capie m.fl. (1994). Ett synonymt begrepp som används i litteraturen är instrumentoberoende. Innebörden av Riksbankens oberoende utifrån bl.a. unionsrätten behandlas i kapitel 12.

⁵¹ Det var dock den politiska makten och inte centralbanken som bestämde konverteringskursen till guldet vilket kan ses som en begränsning av oberoendet.

kostnader). Därutöver har det inte varit ovanligt att statens skulder till centralbanken skrivits av efter krigsslut.⁵² I detta sammanhang kan noteras att inflationstakten blev hög under båda världskrigen. En historisk lärdom är därför att det är svårare att uppnå prisstabilitet utan att ha en i grunden hållbar finanspolitik. Saknas det sistnämnda är en annan historisk lärdom att risken är stor att det politiska systemet begränsar centralbankens oberoende. Å andra sidan är det inte omotiverat att även centralbanken berörs i ett läge där ett lands ekonomi helt ställs om för att hantera en krigssituation och resurser av alla de slag mobiliseras i detta syfte.

Under mellankrigstiden var den politiska inblandningen inom ramen för penningpolitiken internationellt fortsatt stor, trots att den höga inflationen under första världskriget höjde röster för ökat oberoende. En internationell konferens hölls 1922 i syfte att återinföra guldmyntfoten, men en varaktig regim lyckades inte upprätthållas, bl.a. som ett resultat av att centralbanker i länder med handelsöverskott inte fullt ut agerade i enlighet med regimens intentioner.⁵³

Den politiska inblandningen i penningpolitiken fortsatte också efter andra världskriget, vilket berodde på flera faktorer. En faktor var att det ekonomiska tänkandet hade förflyttats från tron på fria marknader utan statlig inblandning till tron på behovet av statlig styrning, inklusive inslag av planekonomiskt tänkande. Den national-ekonomiska revolution som John Maynard Keynes teorier medförde var en bidragande orsak till detta. Därutöver innebar systemet med fasta växelkurser inom Bretton Woods-regimen att samordning mellan finans- och penningpolitik ansågs nödvändig. Från slutet på 1960-talet och till mitten av 1980-talet var inflationen högre och mer volatil än tidigare i många utvecklade länder. Detta tillsammans med

⁵² Det kan också noteras att flera stater agerade för att förmå sina centralbanker att öka penningmängden drastiskt under första världskriget. Det var en huvudorsak till att konvertering till guld fick överges, först tillfälligt och sedan permanent. Den politiska makten bestämde då i stället att centralbankens sedlar och mynt skulle utgöra lagliga betalningsmedel (eng. *legal tender*) men inte kunna konverteras till något värdefullt såsom guld. Sedlar och mynt som inte kan konverteras till något värdefullt brukar kallas *fiatpengar* (se t.ex. Mcleay m.fl., 2014, för en beskrivning). Ett penningväsende baserat på icke-konvertibla sedlar benämns traditionellt för *pappersmyntfot*. En bättre benämning kan vara *fiatmyntfot* efter engelskans *fiat monetary standard*. Staten bestämmer genom lagstiftning eller motsvarande ("by fiat") att statens icke-konvertibla sedlar ska vara lagligt betalningsmedel.

⁵³ Fregert och Jonung (2005), kapitel 22.

en serie av nationalekonomiska idéer bidrog till att pendeln började svänga tillbaka igen i riktning mot ett större oberoende.⁵⁴

5.3 Riksbankens utveckling⁵⁵

I detta avsnitt beskrivs Riksbankens utveckling under perioden 1668–1979 översiktligt. Beskrivningen följer samma upplägg som föregående avsnitt, dvs. orsaker bakom Riksbankens bildande och framväxt av dess grundläggande uppgifter samt hur Riksbankens mål, roll inom finansiell stabilitet, instrument och relation till den politiska makten har utvecklats under perioden.

5.3.1 Tillkomst och framväxt av grundläggande uppgifter

Bankrelaterad verksamhet innan Riksbankens bildande

När Riksbanken bildades 1668 hade den en föregångare, en privat bank som hette Stockholms Banco. Syftet med denna var bl.a. att effektivisera betalningssystemet och den erhöll statligt monopol på bankverksamhet. Stockholms Banco var den första banken i Sverige i betydelsen av organiserad bankverksamhet i företagsform med bolagsordning och löpande verksamhet. En privat kreditmarknad existerade dock sedan medeltiden med bl.a. enskilda köpmän (privatbankirer) och handelshus som finansierade verksamhet i den bransch de var verksamma i.⁵⁶

Bankverksamheten som bedrevs av Stockholms Banco kännetecknades, liksom bankverksamhet gör fortfarande, av s.k. fractional banking. Det innebär att banken endast hade en begränsad mängd, en fraktion, egna likvida medel (som vid denna tid bestod av mynt) i relation till sin kortfristiga inlåning. Orsaken till detta är att bankverksamhet bygger på s.k. löptidsomvandling där bankernas utlåning, då som nu, var långfristig medan inlåningen var kortfristig.⁵⁷

⁵⁴ Se avsnitt 6.2.

⁵⁵ Detta avsnitt baseras på Fregert (2018), Jonung (2002) samt, för perioden 1945–1980, Jonung (1993).

⁵⁶ Se Heckscher (1936) för beskrivning av kreditmarknadens historik. Nya bankformer uppstod under 1800-talet (sparbanker 1821, enskilda sedelutgivande banker och hypoteksbanker 1831, aktiebolagsbanker 1863). Se Nygren (1985) för en översikt av Sveriges bankhistoria.

⁵⁷ Se avsnitt 4.6.1 för en beskrivning.

Stockholms Banco fick stänga då den drabbats av s.k. uttagsanstormning – banken kunde inte möta efterfrågan på insatta medel.

Flera problem identifierades i samband med denna händelse. Sedelutgivningen hade varit för omfattande, vilket bl.a. berodde på vinstintresset från det privata ägandet. Säkerheterna för lån hade också varit otillräckliga.

Riksbanken bildas efter en bankkras

När Riksbanken bildades 1668 (och då hette *Riksens Ständers Bank*) ansågs det viktigt att den skulle vara en myndighet under riksdagen i stället för under regeringen eller konungen. Anledningen till detta var att de sistnämnda skulle förhindras att kunna utnyttja sedelpressen för att finansiera statens utgifter.

Riksbanken tillkom som ett svar på krisen i Stockholms Banco. Riksbanken kom att själv utgöra finanssektorn de första hundra åren. Den konstruerades för att vara säker mot bankkriser genom dess oberoende från kungen och den privata sektorn samt dess uppdelning i två oberoende avdelningar: en för kreditförmedling (*Lånebanken*) och en betalningsförmedling (*Växelbanken*). Lånebankens insättningar hade initialt samma löptid som lånen (6 månader). Växelbanken hade 100 procent reserver. Riksbanken var fram till 1772 den enda affärsbanken i Sverige. Då började privata banker etableras även om omfattningen var blygsam fram till 1831 då Riksbanken fick konkurrens av nya sedelutgivande banker. Detta minskade Riksbankens marknadsandel både vad gäller sedlar och långivning.

När de privata bankerna beviljade lån till hushåll och företag ökade kvantiteten betalningsmedel i samhället. De privata bankerna gav ut s.k. privatbanksedlar vilka var uttryckta i samma enhet som de s.k. Riksbankssedlarna som Riksbanken gav ut. Privatbanksedlarna kunde därmed växlas ett-till-ett med Riksbankssedlarna.⁵⁸ Bankernas sedelutgivning innebar att efterfrågan på Riksbankssedlar minskade och

⁵⁸ *Privatbanksedlar* motsvarar de betalningsmedel som banker ger ut i dag vilka kallas *affärsbankspengar* och *Riksbankssedlar* de betalningsmedel som centralbanker ger ut i dag och kallas *centralbankspengar*. Se avsnitt 4.3 för en beskrivning. Betalningsmedlets enhet ändrades från *Riksdaler* till *Krona* 1873 i och med den nya myntlagen. Då infördes även begreppet *legalt betalningsmedel* (eng. *legal tender*) för Kronan även om innebörden av detta begrepp även var verksamt för Riksdalern (se regeringsformen, 1809).

det politiska systemet gick därmed miste om seignorage.⁵⁹ Det skulle dröja till 1897 innan Riksbanken fick sitt sedelutgivningsmonopol.⁶⁰

Även en annan grundläggande uppgift – att tillhandahålla ett centralt betalningssystem inklusive en s.k. clearingfunktion – dröjde länge jämfört med andra länder. Inte förrän 1899 tog Riksbanken över ansvaret för denna funktion som tidigare skötts av en privat aktör, *Skandinaviska kreditaktiebolaget*.⁶¹ Trots att Riksbanken ofta benämns som den första centralbanken i världen, blev den en riktig centralbank först 1899 då den hade ensamt ansvar för de tre funktionerna: (i) att ge ut sedlar⁶², (ii) att vara sista låneinstans samt (iii) att upprätthålla ett centralt betalningssystem. En orsak till att det jämfört med flera andra länder (se Tabell 5.2) tog längre tid innan Riksbanken ansvarade för dessa funktioner kan ha varit att regering och riksdag, jämfört med andra länder, var tidigt ute med bankregler och banksinspektion. Det kan därför ha framstått som mindre trängande att se till att ge ovan nämnda ansvarsområden till Riksbanken.⁶³

5.3.2 Penningpolitiska regimer

Som framgick i avsnitt 5.2.4 har Riksbanken haft tre huvudsakliga typer av penningpolitiska regimer sedan starten 1668 och dessa är nära förknippade med den valda växelkursregimen (se Tabell 5.4):

1. konvertering till ädla metaller 1668–1931⁶⁴
2. konvertering till andra valutor 1932–1992⁶⁵
3. rörlig växelkurs med inflationsmål från 1993.

⁵⁹ Utgivning av sedlar och mynt genererar inkomster i form av s.k. *seignorage*. Inkomsterna uppkommer genom att utgivaren distribuerar det räntefria betalningsmedlet till medborgarna via köp av olika typer av tillgångar. De sistnämnda ger viss avkastning vilken överstiger de kostnader som uppkommer för att producera och tillhandahålla betalningsmedlet.

⁶⁰ I likhet med många andra länder övergavs guldmyntfoten i början av första världskriget och s.k. fiatpengar introducerades 1914.

⁶¹ Riksbankens övertagande av clearingfunktionen 1899 skedde utan lagstiftning till skillnad från de lagstadgade uppgifterna kring sedelmonopol och ansvar för att vara s.k. sista låneinstans.

⁶² Riksbanken tog över myntutgivningen från regeringen först 1986.

⁶³ Se Fregert (2018).

⁶⁴ Varav guldmyntfot 1873–1914, 1922–1931.

⁶⁵ Knytning till pundet 1933–1939 respektive dollarn 1939–1951, Bretton Woods 1951–1971, valutaormen 1973–1977, valutakorgen 1977–1991 samt ecun 1991–1992. Det bör dock noteras att Sverige även hade en prisivåmålsregim 1931–1939 vilket var oförenligt med knytningen till pundet, se en fördjupningsruta i slutet av avsnitt 15.3.2 för en beskrivning.

Konvertering till metaller respektive valutor inom de två första regimerna kan ses som mellanliggande mål för att uppnå det huvudsakliga målet, *prisstabilitet*, vilket också är målet i den tredje regimen (se nästa kapitel). En snabbare utveckling av den allmänna prisnivån än priset på ädla metaller (regim 1) respektive prisutvecklingen i de länder kronan var knuten till (regim 2) riskerade att omöjliggöra regimen på sikt. Det förekom dock betydande avsteg från den utlovade möjligheten att konvertera sedlar och mynt till metaller respektive utländsk valuta.⁶⁶

- Efter två långa perioder med upphävande av konvertibilitet till ädla metaller (1745–1776 och 1809–1834) vidtogs åtgärder för att säkerställa konvertibilitet. Det skedde genom att begränsa utbudet av sedlar med hjälp av två huvudsakliga instrument: maxgränser för utlåning och minimikrav för reserver.
- I 1809 års regeringsform, 72 §, infördes 1915 en undantagsregel enligt vilken kungen, tillsammans med riksdagen eller fullmäktige, i händelse av krig, hot om krig eller allvarlig monetär kris kunde upphäva konvertibiliteten ett år i taget. Så blev också fallet under perioden 1914–1922 samt 1931–1974. Bestämmelsen upphävdes i samband med införandet av 1974 års regeringsform.
- Vidare kan devalveringarna 1946, 1976, 1977, 1981, 1982 samt revalveringarna mot dollarn 1949 och 1971 också nämnas i detta sammanhang då de innebar att utlovad konverteringskurs inte hölls (se Tabell 5.4).

5.3.3 Huvudsakliga mål

Den ursprungliga riksbankslagstiftningen från 1668 betonade betydelsen av både pris- och växelkursstabilitet – det som i modern terminologi brukar benämnas som att bevara det interna och externa värdet på valutan.⁶⁷ Den exakta lydelsen i den gammalsvenska versionen framgår nedan tillsammans med en engelsk version:

⁶⁶ Se Jonung (2002), avsnitt 6, för en detaljerad beskrivning.

⁶⁷ Capie m.fl. (1994), s. 10.

Effect medh Kiöphandelens faciliterande, vårt egne inländske Mynt theigenom til thess rätta och skialiga valor kunna vpbrackt och theremot alt obilligt egenwilligt stegrande af fremmande Mynt stutzat och hindrat blifwa⁶⁸

...facilitate trade, such that the rightful and reasonable value of our domestic coin thereby will be upheld and prevent all unjust increases in the value of foreign coin⁶⁹

Kommitténs översättning till svenska anno 2019 ger följande lydelse:

...underlätta handeln, så att det rätta och rimliga värdet av vårt inhemska mynt därigenom kommer att upprätthållas och förhindra alla orättvisa ökningar av värdet av utländska mynt

Trots den tidigt rotade tanken om nyttan av pris- och växelkursstabilitet och trots att de två första penningpolitiska regimerna ovan (konvertering till ädla metaller respektive valutor) uttryckligen baserades på att prisökningarna inte fick bli för höga finns flera exempel på när det fallerade. Inflationen blev hög och volatil under krigen på 1700-talet, i samband med världskrigen på 1900-talet, under slutet av 1960-talet samt under 1970- och 1980-talen.

Ett speciellt uttalat penningpolitiskt mål praktiserades under mellankrigstiden (1931–1939) och är ännu unikt genom historien. Det var ett s.k. prisstabilitetsmål vilket innebar att prisnivån skulle vara konstant över tid, dvs. en genomsnittlig inflationstakt på noll procent.⁷⁰ Som framgår i fördjupningsrutan sist i avsnitt 5.2.2 baserades denna regim på Knut Wicksells teorier och implementerades med hjälp av bidrag från flera andra svenska ekonomer.

Under Bretton Woods-perioden efter andra världskriget styrdes Riksbanken i stor utsträckning av den politiska målsättningen att uppnå hög tillväxt i produktion och sysselsättning. De sistnämnda målen fick högre prioritet än prisstabilitet. Penningpolitiken från början av 1950-talet fram till mitten av 1980-talet har fått benämningen ”lågräntepolitiken” och målet var att uppnå extern och intern balans till lägsta möjliga ränta.⁷¹ Penningpolitiken hade under denna tid även allokeringssmässiga mål. Den låga räntan tillsammans med

⁶⁸ *Sveriges Rikets Ständers Beslut och Förordning om Banken i Stockholm*, den 22 Septemb. Åhr 1668. Återgiven i *Sveriges Riksbank* (1918), bilaga VII, s. 82.

⁶⁹ Enligt översättning i Fregert (2018), s. 6.

⁷⁰ Se Jonung (1977) och Berg och Jonung (1999) för en beskrivning.

⁷¹ Se Jonung (1993), kapitel 16.

styrning av bankernas krediter (se vidare avsnitt 5.3.5 nedan) syftade bl.a. till att expandera bostadsbyggandet. Den sammantaget expansiva ekonomiska politiken bidrog till hög inflation och återkommande devalveringar under slutet av 1970- och början av 1980-talet.⁷²

5.3.4 Roll inom finansiell stabilitet

När det gäller Riksbankens roll i det finansiella systemet stod Riksbanken för den enda reguljära bankverksamheten under perioden 1668–1772. Riksbankens kommersiella bankverksamhet minskade successivt fr.o.m. 1830-talet då fler privata alternativ växte fram. När det gäller mål och ansvar för förebyggande arbete för att främja finansiell stabilitet var Riksbankens roll under 1800-talet och början av 1900-talet begränsad. Riksbanken hade ingen roll i reglering eller övervakning av banker. Finansiell övervakning av banker som bildades under 1800-talet sköttes av finansdepartementet. Från och med 1864 var banker exempelvis tvingade att skicka in sina räkenskaper. En bankspektör infördes 1877. År 1907 bildades Bankinspektionen.⁷³ Riksbanken fick dock via lagstiftning ansvar för att agera sista låneinstans 1899 och tog samma år (utan uttryckligt stöd i lag) ansvar för att upprätthålla ett centralt betalningssystem.

I likhet med många andra länder kan Bretton Woods-perioden i Sverige liknas vid en s.k. finansiell repression (se avsnitt 5.2.3) där politiska önskemål om låga räntor, allokering av krediter, reglering av den finansiella sektorn och koordination mellan finans- och penningpolitik stod i centrum. I och med den nya kreditlagen 1952 fick Riksbanken mandat att styra och kontrollera bankernas verksamhet via bl.a. likviditetskrav, lånetak och begränsningar av utgivning av privata obligationer. Riksbanken implementerade dessa regleringar, övervakade och hade även sanktionsmöjligheter.⁷⁴ Det är viktigt att notera att Riksbankens utökade uppgifter inom det finansiella systemet motiverades av stabiliserings- och allokeringpolitiska skäl snarare än intresset av att uppnå finansiell stabilitet. Det nya politiska målet om låga räntor innebar att kredittillväxten behövde kontrolleras

⁷² Se Jonung (1993), kapitel 12, för en beskrivning av Riksbankens politik 1945–1990.

⁷³ Bankinspektionen gick samman med Försäkringsinspektionen 1991 och blev då Finansinspektionen.

⁷⁴ Jonung (1993, s. 402) benämner Riksbanken som en ”regleringsmyndighet” under denna period. Se även Jonung (2002), avsnitt 6.6.

för att hålla efterfrågan på en nivå som innebar att bytesbalansen var förenlig med den fasta växelkursen. Samtidigt fanns politiska ambitioner att den kreditgivning som var möjlig inom ramen för dessa restriktioner främst skulle gå till bostäder och industrins investeringar (s.k. kreditpolitik). Även om syftet med åtgärderna inte primärt var att uppnå finansiell stabilitet bidrog de, liksom i många andra länder, till att inga finansiella kriser uppkom under perioden från 1950 till 1980.

5.3.5 Huvudsakliga instrument

Betoningen av olika instrument har varierat en del under de tre regimerna som listades ovan. Under guldmyntfoten dominerade räntestyrning liksom var fallet internationellt.⁷⁵ Under Bretton Woods-perioden kom räntestyrningen, som framgår ovan, i praktiken att ersättas med en hel del andra instrument. En central del i den penningpolitiska strategin var då strikt valutareglering i syfte att hindra kapitalrörelser som skulle kunna hota den fasta växelkursregimen.⁷⁶ Därutöver påverkade Riksbankens många olika krav på bankverksamhet (se ovan) mängden krediter i ekonomin och därmed i förlängningen den allmänna prisutvecklingen. Perioden från början av 1950-talet till mitten av 1980-talet var därmed en blandning av ränte- och kvantitetsstyrning.

5.3.6 Relation till den politiska makten

I Sverige, liksom i andra länder, har det formella förhållandet mellan centralbanken och den politiska makten inte alltid varit det som i praktiken varit styrande. Detta gäller speciellt vid statsfinansiella kriser och krig då det politiska systemet (via kungen, regeringen och/eller riksdagen) har ökat kontrollen över penningpolitiken.

⁷⁵ Se Fregert (2018) och Capie m.fl. (1994). För en utförlig beskrivning av de svenska erfarenheterna under guldmyntfoten, se Jonung (1984).

⁷⁶ Valutaregleringen fortsatte under 1970-talet och första halvan av 1980-talet. I mitten av 1980-talet avreglerades kreditmarknaderna och valutaregleringen togs bort 1989. I detta sammanhang kan dock noteras att regeringen enligt lagen om valuta- och kreditreglering (1992:1602) under vissa extraordinära förhållanden får förordna om valuta- eller kreditreglering.

Som nämns i inledningen till detta avsnitt placerades Riksbanken under riksdagen.⁷⁷ Riksdagen organiserade Riksbankens ledning i syfte att den skulle undandras regeringens direkta inflytande. Syftet med detta institutionella upplägg var att riksdagen skulle vara Riksbankens huvudman och att detta faktum skulle bidra till att skapa förtroende för Riksbanken efter händelserna med Stockholms Banco. Upplägget syftade ytterst till att förhindra att regeringen skulle ha möjlighet att använda sedelpressarna.

Från Riksbankens bildande 1668 och ända fram till 1999 bestämdes penningpolitiken ytterst av riksbanksfullmäktige, vars ledamöter valdes av riksdagen.⁷⁸ Denna konstruktion innebär att Riksbanken i formell mening inte hade operativt oberoende i utformningen av penningpolitiken förrän 1999 då 1988 års riksbankslag reviderades och en icke-politisk direktion tillsattes och ett instruktionsförbud infördes.

Trots den ursprungliga ambitionen att hålla regeringen utanför styrningen av Riksbanken fick regeringen successivt ökat inflytande, vilket följande exempel illustrerar:

- I slutet på 1800-talet ökade regeringens inflytande. Den nya riksbankslagen från 1897 som ersatte den från 1668 innebar att fullmäktiges ordförande skulle utses av regeringen, inte väljas av riksdagen.
- Från och med 1915 fick regeringen inflytande över beslut om tillfälligt upphävande av konvertibilitet genom att sådana beslut skulle fattas av riksdagen och regeringen tillsammans.
- Under 1930-talet fick regeringen det slutliga avgörandet av vilket målet med Riksbankens verksamhet skulle vara. Därutöver skulle regering och riksdag tillsammans bestämma vilka instrument Riksbanken fick använda för att nå målet.⁷⁹

⁷⁷ Riksbanken bildades genom ett riksdagsbeslut och gavs inte formen av ett aktiebolag eller något annat privaträttsligt rättssubjekt. I stället grundades Riksbanken som en statlig myndighet med dagens språkbruk (se Wetterberg, 2009, s. 49, samt kapitel 12).

⁷⁸ Se avsnitt 12.2 för en juridisk beskrivning av hur Riksbankens oberoende växte fram under 1970- och 1980-talen.

⁷⁹ Relationen mellan den politiska makten och Riksbanken under 1940-talet, med betoning på Dag Hammarskjölds roll som statssekreterare 1936–1945 och ordförande i bankofullmäktige (nuvarande riksbanksfullmäktige), beskrivs av Appelqvist (2005).

- Perioden efter andra världskriget fram t.o.m. Bretton Woods-erans slut i början av 1970-talet innehöll flera spänningar mellan regeringen och Riksbanken och kan liknas vid en maktkamp:
 - Som nämns ovan bestämde regeringen Riksbankens mål och ett av regeringens uttalade mål efter andra världskriget var låga långräntor. Riksbanken tvingades bl.a. därför köpa statsobligationer vilket fick riksbankschefen att avgå i protest 1948.
 - Fullmäktiges ordförande tvingades avgå 1957 sedan Riksbanken, utan att informera regeringen, valt att frångå lågräntepolitiken och höja diskontot.
 - Debatten om Riksbankens (o)beroende i förhållande till regeringen var omfattande. År 1969 argumenterade Riksbanken för att regeringen behövde föra en åtstramande politik i syfte att minska underskottet i bytesbalansen. När så inte blev fallet svarade Riksbanken med att införa ett stramare lånetak, vilket (via en konjunktturnedgång) fick avsedd verkan i form av överskott i bytesbalansen.
- Slutligen finns starka skäl att tro att det förekom ett samarbete mellan finansdepartementet och Riksbanken kring penningpolitiken under 1970- och 1980-talen. Exempelvis uttalade departementschefen i propositionen till regeringsformen 1974 att ”Det får förutsättas att, liksom hittills, den kredit- och penningpolitik som riksbanken bedriver samordnas inom ramen för den av regeringen förda ekonomiska politiken” (prop. 1973:90, s. 354). Departementschefen fortsätter sedan att i samma stycke konstatera att ”det parti eller de partier på vars förtroende regeringen grundar sin ställning också har det bestämmande inflytandet i riksbankens fullmäktige”. I detta sammanhang kan noteras att den s.k. Ekonomikommisionen ledd av Assar Lindbeck konstaterade att under ”stora delar av efterkrigstiden fungerade fullmäktige mer eller mindre som en avdelning inom finansdepartementet...och enligt tillgänglig information fattades en del centrala penningpolitiska beslut på kortsiktiga grunder och som en del av en partipolitisk process”.⁸⁰ Till detta kan nämnas att det inte var ovanligt att statssekreteraren på finansdepartementet var ordförande i Riksbankens fullmäktige. Med hänvisning till bl.a. denna typ av praxis föreslog

⁸⁰ SOU 1993:16, s. 39 och 40.

en statlig utredning en samrådsparagraf som tvingade Riksbanken till samråd med regeringen före större beslut, vilket också blev fallet i riksbankslagen 1988.⁸¹ Denna politiska inblandning i penningpolitiken avtog först i början på 1990-talet enligt Ekonomikommissionen.

Sammanfattningsvis finns likheter mellan Riksbankens historiska utveckling och den internationella utvecklingen. Riksbanken fick i slutet av 1800-talet lagstiftat ansvar för två av de grundläggande uppgifterna som lades fast i föregående kapitel: tillhandahålla slutliga betalningsmedel och agera sista låneinstans till banker. Dessutom tog Riksbanken ansvar för den grundläggande uppgiften att upprätthålla ett centralt betalningssystem. Det kan också noteras att de grundläggande uppgifterna som identifierades i föregående kapitel och som centralbankerna erhöll runt sekelskiftet 1900 har bestått sedan dess. Utöver dessa grundläggande uppgifter fick Riksbanken ytterligare uppgifter inom kvantitativ reglering av det finansiella systemet under Bretton Woods-perioden. Vidare var det operationella oberoendet stort under guldmyntfoten. Under Bretton Woods-perioden och decennierna därefter var dock det formella och informella politiska inflytandet över penningpolitiken betydande.

Det kan också noteras att penningpolitiska regimer, till skillnad från de grundläggande uppgifterna, kommer och går. Inte minst har olika regimer där växelkursstabilitet varit ett mellanliggande mål avlöst varandra. Den nya riksbankslag som kommittén föreslår bör därför utformas med beaktande av att ett fast växelkursarrangemang kan bli aktuellt i framtiden.

⁸¹ SOU 1986:22, s. 85 och 86.

5.4 Referenser

- Appelqvist, Ö. (2005), "Ämbetsman eller politiker? Om Dag Hammarskjölds roll i fyrtiotalets svenska regeringspolitik", *Penning- och valutapolitik* 2005:3, s. 33–49. Riksbanken.
- Bagehot, W. (1873), *Lombard Street*, London: Kegan, Paul.
- Bank of Canada (2016), *Renewal of the inflation-control target*, oktober.
- Berg, C. och L. Jonung (1999), "Pioneering Price Level Targeting: the Swedish Experience 1931–37", *Journal of Monetary Economics*, vol 43, juni, s. 525–551.
- Blinder, A. (2008), "Commentary: Central banks and financial crisis", *Proceedings Jackson Hole*, s. 635–646.
- Bordo, M. D. (2017), "An historical perspective on the quest for financial stability and the monetary policy regime", *NBER Working paper* nr 24154.
- Bordo, M. D. och P. Siklos (2018), "Central banks: Evolution and innovation in historical perspective", i Edvinsson m.fl. (reds.), *Sveriges Riksbank and the history of central banking*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Capie, F., C. A. E. Goodhart och N. Schnadt (1994), "The development of central banking", s. 1–261 i Goodhart, C. A. E. och N. Schnadt (reds.), *The future of central banking: the tercentenary symposium of the Bank of England*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Carlson, B. (1993), "The long retreat: Gustav Cassel and Eli Heckscher on the 'New economics' of the 1930s", i Jonung, L. (red.), *Swedish economic thought. Explorations and advances*, London: Routledge.
- Eagleton, C. och J. Williams (1997), *Money. A History*, New York: Firefly Book Ltd.
- Fregert, K. (1993), "Erik Lindahl's norm for monetary policy", i Jonung, L. (red.), *Swedish economic thought. Explorations and advances*, London: Routledge.
- Fregert, K. och L. Jonung (2005), *Makroekonomi*, Lund: Studentlitteratur.
- Fregert, K. (2018), "Sveriges Riksbank: 350 years in the making", i Edvinsson m.fl. (reds.), *Sveriges Riksbank and the history of central banking*, Cambridge: Cambridge University Press.

- Goodfriend, M. (2005), "The monetary policy debate since October 1979: Lessons for theory and practice", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol 87, nr 2, s. 243–262.
- Goodhart, C. A. E. (1988), *The evolution of central banks*, London: MIT Press.
- Goodhart, C. A. E. (2005), "The future of central banking", *Special paper* nr 162, LSE Financial Markets Group, september.
- Goodhart, C. A. E. (2010), "The changing role of central banks", *BIS Working paper* nr 326, Bank for International Settlements.
- Heckscher, E. (1936), *Sveriges ekonomiska historia. Från Gustav Vasa*. Första delen, andra boken. Stockholm: Albert Bonniers Förlag.
- Hetzel, R. L. (1987), "Henry Thornton: Seminal monetary theorist and father of the modern central bank", *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, vol 73, nr 4, s.3–16.
- Hicks, J. (1939), *Value and capital*, Oxford: Oxford University Press.
- Hicks, J. (1985), *Methods of dynamic economics*, Oxford: Oxford University Press.
- HM Treasury (2013), *Review of the monetary policy framework*, mars.
- Independent Expert Advisory Panel Report (2018), *Review of the Reserve Bank Act. Independent Expert Advisory Panel Report to the Minister of Finance on Phase 1 of the Review*, Nya Zeeland Treasury:3918803v3, mars.
- Jonung, L. (1977), "Knut Wicksells prisstabilitetsnorm och penningpolitiken på 1930-talet", s. 36–83 i Herin, J. och L. Werin (reds.), *Ekonomisk debatt och ekonomisk politik*, Stockholm: Norstedts.
- Jonung, L. (1984), "Swedish experience under the classical gold standard 1873–1914", s. 361–399 i Bordo, M. och A. Schwartz (reds.), *The classical gold standard in retrospective*, Chicago: University of Chicago Press.
- Jonung, L. (1993), "Riksbankens politik 1945–1990", del IV i L. Werin (red.), *Från räntereglering till inflationsnorm: det finansiella systemet och Riksbankens politik 1945–1990*, Stockholm: SNS Förlag.

- Jonung, L. (2002), *Tillbaka till konvertibilitetsprincipen? Penning- och finanspolitiska regimer i ett historiskt perspektiv*, underlagsrapport till i SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*.
- Jonung, L. (red, 1993), *Swedish economic thought. Explorations and advances*, London: Routledge.
- Keynes, J. M. (1936), *The general theory of employment, interest and money*, New York: Macmillan.
- Kramer, M. R. och C. F. Stone (2005), "A post-reflation monetary framework for Japan", *IMF Working paper* nr 73.
- Mcleay, M., A. Radia och R. Thomas (2014), "Money in the modern economy: an introduction", *Quarterly Bulletin Q1*, Bank of England.
- Niemeyer, J. (2016), "Basel III, vad och varför", *Penning- och valutapolitik* 2016:1, s. 57–89. Riksbanken.
- NOU 2017:13 (2017), *Ny centralbankslov, organisering av Norges Bank og statens pensjonsfond utland*, Norges offentliga utredningar.
- Nygren, I. (1985), *Från Stockholms banco till Citibank: Svensk kreditmarknad under 325 år*, Malmö: Liber Förlag.
- Reinhart, C. M., J. F. Kirkegaard och M. B. Sbrancia (2011), "Financial repression redux", *Finance and Development*, Internationella valutafonden.
- Rule, G. (2015), "Understanding the central bank balance sheet", *Handbook* nr 32, Bank of England.
- Siven, C-H (2001), "Analytical foundations of Erik Lindahl's monetary analysis 1924–30", *History of Political Economy*, vol 34(1), januari.
- SOU 1955:43, *Om sedelutgivningsrätten och därmed sammanhängande penningpolitiska frågor*.
- SOU 1986:22, *Riksbanken och Riksgäldskontoret. Förslag till ny riksbankslag och ändrat huvudmannskap för riksgäldskontoret*.
- SOU 1993:16, *Nya villkor för ekonomi och politik*.
- SOU 1996:158, *Sverige och EMU*.
- Sveriges Riksbank (1918), *Sveriges Riksbank 1668–1918. Bankens tillkomst och verksamhet*, Stockholm: P. A. Norstedt & Söner.

- Ström, S. och B. Thalberg (1979), *The theoretical contributions of Knut Wicksell*, London: Macmillan.
- Thornton, H. (1802), *An enquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain*, London: Hatchard.
- Toniolo, G. och E. N. White (2016), ”The evolution of the financial stability mandate”, s. 424–492 i Bordo, M., Ø. Eitrheim, M. Flandreau och J. F. Qvigstad, *Central banks at a crossroads: What can we learn from history?*, New York: Cambridge University Press.
- Wetterberg, G. (2009), *Pengarna och makten – Riksbankens historia*, Stockholm: Atlantis.

6 Centralbanker 1980–2019: Nationalekonomisk bakgrund till kommitténs uppdrag

6.1 Inledning

Detta kapitel behandlar perioden 1980–2019 och ger en nationalekonomisk bakgrund till kommitténs uppdrag. Beskrivningen är översiktlig och hänvisningar sker löpande till fördjupande kapitel i betänkandet där relaterade frågeställningar i kommitténs direktiv analyseras.

Den första delen av kapitlet (avsnitt 6.2) behandlar perioden 1980–2007. Där beskrivs hur den nuvarande penningpolitiska regimen, med betoning på operationellt oberoende för centralbanker och prisstabilitet, växte fram. Grunden för denna internationella trend går att finna dels i den teoretiska idéutveckling som började i slutet av 1960-talet och fortsatte decennierna därefter med genomgripande och bestående bidrag, dels i de empiriska erfarenheterna av hög och volatil inflation under 1970- och 1980-talen. Sammantaget innebar detta att en bred samsyn växte fram under 1990-talet kring penningpolitikens institutionella ramar och hur penningpolitiken i praktiken bör bedrivas.

En penningpolitisk regim med inflationsmål, rörlig växelkurs och operationellt oberoende för centralbanker blev den modell som successivt infördes i fler och fler länder. I Sverige infördes den nya regimen i januari 1993. Riksbankslagen från 1988 ändrades 1999 genom dels att prisstabilitet blev det överordnade målet, dels att ett instruktionsförbud infördes inom penningpolitiken. EU-medlemskapet 1995, och då speciellt principerna kring penningpolitiken i det s.k. Maastrichtfördraget vilka bl.a. byggde på ovan nämnda idéutveckling, var en viktig orsak till dessa förändringar. Prisstabilitet och oberoende inom penningpolitiken utgör också centrala utgångs-

punkter i kommitténs direktiv. Därutöver kan noteras att centralbankernas inblandning i det förebyggande arbetet för att främja finansiell stabilitet var begränsad under perioden 1980–2007 jämfört med decennierna efter andra världskriget (se kapitel 5). Även om det fanns några kritiska röster rådde en bred samsyn kring centralbankers roll fram till den globala finanskrisens utbrott 2008.¹

Den andra delen av kapitlet (avsnitt 6.3) behandlar perioden 2008–2019 och ger en ekonomisk bakgrund till flera av de frågeställningar som tas upp i kommitténs direktiv. De åtgärder som många centralbanker vidtog under finanskrisens akuta fas, bl.a. i form av olika typer av tillgångsköp, skilde sig väsentligt från de åtgärder som vanligen hade använts decennierna innan. Krisen blev en katalysator för diskussioner kring centralbankers roll i allmänhet och, i synnerhet, vilka åtgärder som de ska kunna vidta oberoende av politiskt inflytande.

Därutöver innebar den institutionella utvecklingen i Sverige, där Finansinspektionen fick ansvar för den s.k. makrotillsynen 2013 och Riksgäldskontoret fick ansvar för s.k. resolution 2015, att Riksbankens roll inom finansiell stabilitet behövde tydliggöras, vilket också framgår av kommitténs direktiv.

6.2 Ekonomiska idéer bakom utvecklingen 1980–2007

6.2.1 Bakgrund

Som beskrivs i kapitel 5 tog Bretton Woods-epoken i praktiken slut 1971. Inflationen hade börjat stiga i bl.a. USA och Storbritannien sedan andra halvan av 1960-talet (se Figur 6.1). Inflationen steg där efter än mer och var både hög och volatil i många länder under 1970-talet, vilket blev ett instabilt decennium på flera sätt. Ekonomierna drabbades av stora oljeprishöjningar vilket bidrog till hög och volatil inflation kombinerat med lägre tillväxt och stigande arbetslöshet. Inflationen förblev hög och volatil i bl.a. Sverige även under 1980-talet. Inte bara inflationsutvecklingen var volatil utan även räntor, växelkurser och börskurser var volatila. Den penningpolitiska regimen i Sverige under 1970- och 1980-talen bestod huvudsakligen av

¹ Se t.ex. Smets (2014) för en beskrivning.

att upprätthålla den, för stunden gällande, fasta växelkursen och det gjordes med hjälp av Riksbankens styrräntor samt kapital-, kredit- och valutaregleringar.²

Som beskrivs i kapitel 5 var den ekonomiska politiken under Bretton Woods-epoken främst fokuserad på tillväxt i produktion och sysselsättning. Den keynesianska synen dominerade och det fanns en tro på att det fanns ett stabilt negativt samband mellan inflation och arbetslöshet.³ Det bidrog till en expansiv inriktning av den ekonomiska politiken. Den successivt högre och mer volatila inflationen från slutet av 1960-talet och under hela 1970-talet innebar dock startskottet för en helt annan syn på ekonomisk politik i allmänhet och behovet av låg inflation i synnerhet. Den ekonomiska idéutvecklingen under denna period bidrog till den konsekvent inflationsbekämpande penningpolitik som började tillämpas i USA 1979. Flera länder följde sedan efter under 1980-talet.⁴ Dess centrala delar lever kvar än och avspeglas i centralbankslagstiftningarna, bl.a. i Sverige. Idéutvecklingen som följde under 1990- och 2000-talet fick även den en stor inverkan på centralbankernas verksamhet. Nedan följer en översiktlig beskrivning av dessa skeenden.

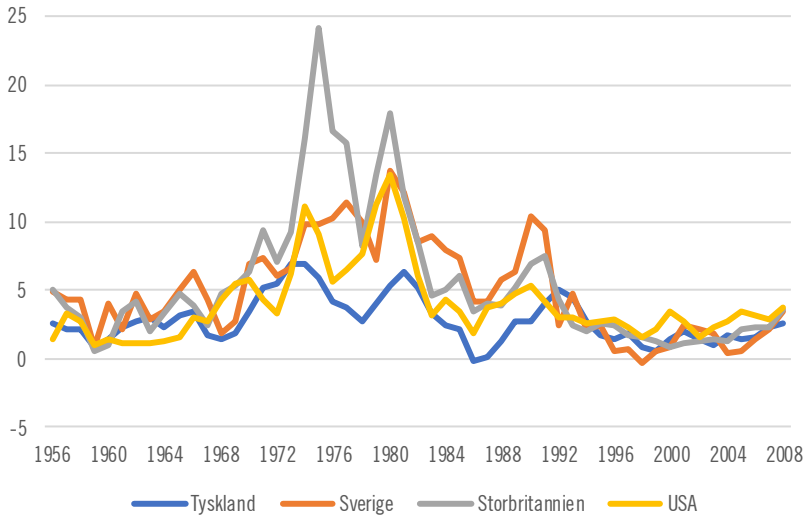
² Se Jonung (2002), kapitel 6, och Riksbanksutredningen (SOU 1993:20, kapitel 5) för en beskrivning av penningpolitiken under 1970- och 1980-talen.

³ En empirisk analys i slutet av 1950-talet blev speciellt inflytelserik. Den indikerade att lägre arbetslöshet kunde "köpas" till kostnaden av högre inflation. Sambandet kallades "Phillips-kurvan" efter Phillips (1958).

⁴ Goodfriend (2005).

Figur 6.1 Konsumentprisindex: Sverige, Tyskland, Storbritannien och USA, 1956–2008

Årlig procentuell förändring



Källa: OECD Main Economic Indicators.

Förväntningarnas betydelse för sambandet mellan inflation och arbetslöshet

I slutet av 1960-talet publicerades två betydelsefulla uppsatser av Milton Friedman och Edmund Phelps som visade att det under vissa antaganden endast på kort sikt går att pressa ned arbetslösheten med hjälp av högre inflation.⁵ När ekonomins aktörer hade anpassat sina förväntningar till en högre inflationstakt skulle arbetslösheten öka igen till sin ursprungliga nivå. Resultaten innebar att det inte fanns något långsiktigt utbytesförhållande (eng. *trade off*) mellan arbetslöshet och inflation.⁶ Om den ekonomiska politiken varaktigt skulle försöka pressa arbetslösheten under en viss nivå skulle inflations-

⁵ Se Friedman (1968) och Phelps (1967).

⁶ I relation till Phillips (1958) arbete innebar Friedmans och Phelps arbete att den långsiktiga Phillipskurvan var vertikal, dvs. arbetslöshetsnivån var oberoende av inflationsnivån på sikt. Förväntningarna i denna teoribildning var adaptiva, dvs. bakåtblickande, och anpassades successivt till utfall för faktisk inflation.

takten inte vara konstant utan öka.⁷ Penningpolitik hade enligt denna syn inga långsiktiga reala effekter utan var endast ett stabilitetspolitiskt verktyg. Denna insikt var en viktig orsak till att politiker senare valde att delegera penningpolitiken till centralbanker med ett stort mått av operationellt oberoende.⁸ Dessa resultat fick också betydelse för inriktningen på centralbankers uppdrag när det gäller ansvar för prisutveckling och eventuell hänsyn till produktion och sysselsättning – en fråga som är aktuell fortfarande i dag och ingår i kommittédirektiven.⁹

6.2.2 Oberoende centralbanker viktigt enligt nya rön

Under andra halvan av 1970-talet publicerades ytterligare uppsatser som, likt de om förväntningsbildningen ovan, kom att få avgörande betydelse för centralbankernas uppdrag och då speciellt med fokus på dess oberoende i förhållande till det politiska systemet.¹⁰ En implikation av Milton Friedmans och Edmund Phelps resultat var att det kortsiktiga sambandet mellan arbetslöshet och inflation kunde missbrukas av politikerna eftersom förväntningarna hos ekonomins aktörer (åtminstone delvis) var bakåtblickande. Genom att bedriva expansiv politik kunde arbetslösheten kortsiktigt minska genom högre inflation.¹¹ Denna möjlighet ökar om det finns längre kontrakt på arbetsmarknaden eftersom det då tar tid innan lönerna kan höjas för att kompensera för den högre inflationen. Detta ”spel” mellan den ekonomiska politiken och ekonomins aktörer riskerar dock endast att innebära en sämre genomsnittlig makroekonomisk utveckling över tid, med högre inflationstakt utan att påverka den långsiktiga nivån på arbetslösheten.

⁷ Denna arbetslöshetsnivå brukar benämnas som ”naturlig arbetslöshet” eller jämviktsarbetslöshet och bestäms av strukturella faktorer såsom arbetsmarknadsregleringar, skatter, nivåer på minimilöner och arbetslöshetsersättning m.m. Se Cahuc m.fl. (2014) för en läroboksbeskrivning.

⁸ Tucker (2018), s. 414. När det gäller diskussionen kring samhällsekonomiska fördelar av att delegera penningpolitiken till en centralbank med operationellt oberoende kom Rogoff (1985) att få en stor betydelse.

⁹ Se avsnitt 15.3.2 för en analys av olika prisstabilitetsmål och kapitel 16 för en diskussion av realekonomisk hänsyn inom penningpolitiken.

¹⁰ Se Persson (1993) för en genomgång av teori och empiri.

¹¹ Utväxlingen mellan arbetslöshet och inflation blev än mindre – och potentiellt obefintlig – om förväntningarna var rationella och framåtblickande i stället för bakåtblickande. Under första halvan av 1970-talet revolutionerade Robert E. Lucas den ekonomiska vetenskapen genom att introducera s.k. rationella förväntningar i ekonomiska beslutsproblem, se Lucas (1972).

Finn Kydland och Ed Prescott visade 1977 med hjälp av en stilerad ekonomisk modell att det kan vara kortsiktigt fördelaktigt för beslutsfattare att först lova en viss typ av ekonomisk politik, t.ex. låg inflation, och sedan, när ekonomins aktörer har gjort sina val (t.ex. fleråriga löneavtal), bedriva en expansiv politik som ger hög inflation och kortsiktigt lägre arbetslöshet.¹² Det kallas att den ekonomiska politiken är *tidsinkonsistent*. Om beslutsfattare kunde binda sig till en viss penningpolitisk regel skulle problemet med tidsinkonsistens undvikas och, under vissa antaganden, ge en mer gynnsam ekonomisk utveckling.¹³

Ett sätt att minska problemet med tidsinkonsistens blev så småningom att uppdra till en centralbank att bedriva penningpolitik med prisstabilitet som främsta mål, oberoende av det politiska systemet.¹⁴ Denna institutionella lösning ökar även sannolikheten att ekonomins aktörer ska lita på centralbankens löften att hålla inflationen låg. I den nya syntesen som växte fram (se avsnitt 6.2.3 nedan) ansågs centralbankernas trovärdighet vara en viktig ingrediens för att penningpolitiken skulle bli effektiv.

6.2.3 En ny syntes växer fram

Det tar vanligtvis en tid innan vetenskapliga rön blir accepterade – både bland forskare och, oftast ännu senare, bland ekonomisk-politiska beslutsfattare.¹⁵ De nya idéerna ovan fick därför begränsad inverkan på 1970-talets penningpolitik, än mindre i centralbankslagstiftningen. Den makroekonomiska utvecklingen under 1970-talet med både hög inflation och hög arbetslöshet gav dock stöd till forskarnas rön.

¹² Se Kydland och Prescott (1977).

¹³ Se Barro och Gordon (1983).

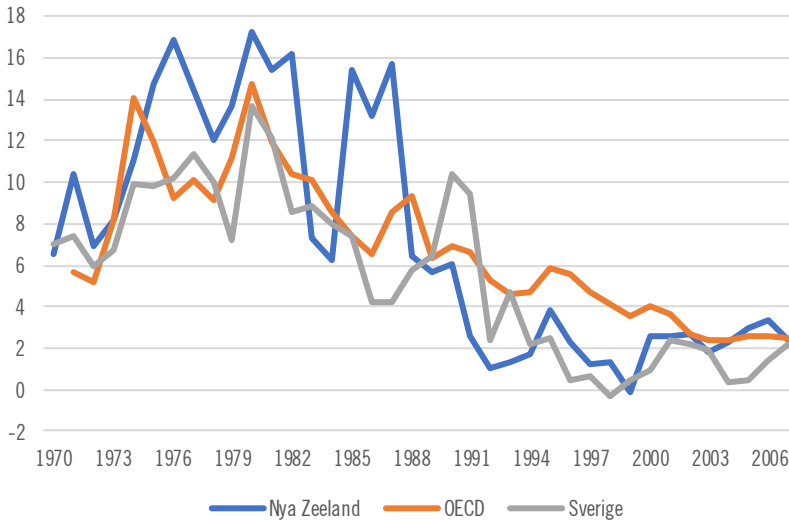
¹⁴ Den förra utredningen om Riksbanken diskuterade också avvägningen mellan demokratisk förankring och risken för tidsinkonsistens, se SOU 1993:20, kapitel 4, Persson (1993) samt Olofsson och Tobisson (1993).

¹⁵ Det kan i detta sammanhang noteras att ett flertal av forskarna bakom idéerna som ledde fram till genomgripande förändringar beträffande centralbankers uppgifter och oberoende senare belönades med Sveriges Riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne. Det gäller Milton Friedman (1976), Robert Lucas (1995), Finn Kydland (2004), Edward Prescott (2004), Edmund Phelps (2006) och Thomas Sargent (2011).

Genomslaget för de nya idéerna kan sägas ha börjat i oktober 1979 då Federal Reserve i USA med ordförande Paul Volcker i spetsen konsekvent började bekämpa inflationen. Inflationen i USA hade varit hög och volatil under hela 1970-talet (se Figur 6.1). Detta empiriska faktum tillsammans med de teorier som hade utvecklats decenniet innan bidrog till att den penningpolitiska strategin lades om i grunden.¹⁶ Grundbulten i strategin var övertygelsen att penningpolitiken kunde bestämma inflationstakten. De nya idéerna om förväntningarnas betydelse gav insikten att även om inflationsbekämpningen skulle bli kostsam i form av högre arbetslöshet på kort sikt skulle arbetslösheten falla tillbaka igen på längre sikt. USA:s penningpolitiska strategi kom sedan att följas av flera andra OECD-länder vilket sammantaget bidrog till att inflationstakten föll inom OECD som helhet (se Figur 6.2).

Figur 6.2 Konsumentprisindex: Sverige, Nya Zeeland och OECD-genomsnitt, 1970–2007

Årlig procentuell förändring



Källa: OECD Main Economic Indicators.

¹⁶ Se Goodfriend (2005) för en beskrivning.

Den syntes som växte fram under 1980-talet var en blandning mellan efterkrigstidens keynesianism¹⁷ och 1970-talets monetarism¹⁸. Denna syntes finns i stor utsträckning kvar i nuvarande penningpolitiska tankeram. De keynesianska inslagen var bl.a. insikten att priser och löner är trögrörliga¹⁹ och att penningpolitiken kan påverka efterfrågan som i sin tur påverkar inflationen med viss eftersläpning. De monetaristiska inslagen var att utvecklingen av efterfrågan och inflationen beror av framåtblickande förväntningar och att det på lång sikt inte fanns något utbytesförhållande mellan inflation och arbetslöshet. Som en konsekvens av detta behövde även penningpolitiken vara framåtblickande och beakta förväntningsbildningen.

Monetära regimer har alltid haft ett mellanliggande mål – oftast kopplat till guld eller fasta växelkurser, se avsnitt 5.2.4. Som noteras där försökte vissa centralbanker i mitten av 1970-talet använda penningmängden som mellanliggande mål när Bretton Woods-epoken tog slut. Det visade sig vara svårt och den nya strategin att bekämpa inflationen under 1980-talet baserades i stor utsträckning på ett nytt ankare – inflationen själv. Det blev en förlöpare till regimen med explicit inflationsmålpolitik som tog sin början på 1990-talet. Genom att agera förtroendeskapande och konsekvent (dvs. i stor utsträckning systematiskt, regelbaserat) försökte centralbankerna att dämpa inflationsförväntningarna hos ekonomins aktörer. Om ekonomins aktörer tror att centralbanken med hjälp av penningpolitiken kommer att se till att inflationen blir låg agerar de så att den med stor sannolikhet också blir det. Förväntningarna blir alltså självuppfyllande och ankarer är centralbankens målsatta inflationstakt.

När centralbanken uppnår förtroende för den målsatta inflations-takten ökar också dess handlingsfrihet. Centralbanken har då möjlighet att ta större hänsyn till produktion och sysselsättning eftersom en tillfälligt hög eller låg inflation, tack vare den grundläggande trovärdigheten, inte behöver påverka inflationsförväntningarna nämnvärt.

¹⁷ Framför allt baserad på Keynes (1936).

¹⁸ Baserad på Friedman (1968), Kydland och Prescott (1977), Lucas (1972) och Phelps (1967). Goodfriend (2005) föreslår två benämningar på denna syntes: *the new modern neoclassical synthesis* eller *the new Keynesian synthesis*.

¹⁹ Baserat på bl.a. Calvo (1983), Fischer (1977) och Taylor (1980).

Avreglering och innovationer på de finansiella marknaderna förskjuter fokus för arbetet med finansiell stabilitet

Som beskrivs i avsnitt 5.2.3 var det finansiella systemet hårt reglerat decennierna efter andra världskriget och regleringarna fokuserade framför allt på att styra hur mycket, och till vilka ändamål, bankerna skulle låna ut. I Sverige ansvarade Riksbanken för att implementera många av de regleringar som de folkvalda beslutade om. De strama ramarna för kreditgivningen bidrog till finansiell stabilitet av en sådan grad att intresset för dessa frågor och resurser till övervakning m.m. var lågt i början av 1970-talet.²⁰ En annan implikation var att hushållens och företagens tillgång till finansiella tjänster, inte minst krediter, var begränsad.

De finansiella innovationerna och den ökade globaliseringen av de finansiella marknaderna efter Bretton Woods gjorde efter hand att regleringar blev ineffektiva. I Sverige avreglerades kreditmarknaden 1985 och de sista delarna av valutaregleringen avskaffades 1989.²¹ När kreditvolymen inte längre kunde regleras fokuserades det internationella arbetet i stället på att säkerställa att bankerna hade tillräckligt med kapital för att klara en kris och förhindra spridningseffekter.²² Det resulterade i att den s.k. Baselkommittén för banktillsyn 1988 träffade en överenskommelse om ett avtal om kapitaltäckningsregler för internationellt aktiva banker, det s.k. *Basel I*.²³ Därefter vidtog förhandlingar inom EU och reglerna infördes i svensk lagstiftning 1994. Fortsatt gällde dock att Riksbanken inte hade ansvar för tillämpningen av dessa regelverk eller för banktillsyn.

²⁰ Se Goodhart (2010).

²¹ Se Jonung (1993), kapitel 13, och SOU 1993:20, kapitel 5, för en beskrivning av förändringarna inklusive de penningpolitiska konsekvenserna.

²² Se Goodhart (2005) för en beskrivning av detta skeende. Det kan dock noteras att för svenskt vidkommande visade det sig i krisen i början på 1990-talet att alla banker inte hade tillräckligt med kapital och att spridningseffekterna blev betydande. Se Englund (2015) för en beskrivning av bankkrisen på 1990-talet i Sverige.

²³ Denna överenskommelse har kommit att följas av *Basel II* (2004) och, som en följd av den globala finanskrisen, *Basel III* (2017). Se BIS (2017) för en beskrivning av Basel III-reglerna ur ett internationellt perspektiv och Niemeyer (2016) för en beskrivning av Basel I-III anpassad för svenska förhållanden.

6.2.4 Riksbanksutredningen 1993 och ny lagstiftning 1999

Utgångspunkterna var flera i den s.k. *Riksbanksutredningen* (SOU 1993:20), som tillsattes våren 1991. En utgångspunkt var den höga och volatila inflationstakten under 1970- och 1980-talen (se Figur 6.1). En annan utgångspunkt var avregleringarna som skett på kredit- och valutamarknaderna under 1980-talet och hur dessa kunde tänkas påverka penningpolitiken. Under utredningens gång förändrades även flera yttre faktorer där Sveriges ansökan om medlemskap i EG i juli 1991 och övergivandet av den fasta växelkursen i november 1992 var de viktigaste.

Riksbanksutredningen identifierade bristande trovärdighet som ett huvudproblem för penningpolitiken. Det baserades på ovan beskrivna teoriutveckling samt de svenska erfarenheterna med för hög inflation och återkommande svenska devalveringar. Utredningen föreslog därför flera förändringar av reglerna rörande Riksbanken:

- Att införa ett mål att värna penningvärdet.
- Ingen ska bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör penningpolitiken (ett s.k. instruktionsförbud infördes i regeringsformen).
- Riksbanken får inte köpa statspapper direkt från staten (förbud mot s.k. monetär finansiering).

Förslagen fick inte omedelbar effekt men ändringarna infördes i sak från 1999, delvis som en anpassning av svensk lagstiftning till EU-medlemskapet.²⁴

Det operationella oberoendet inom penningpolitiken ökar

Förändringarna 1999 innebar alltså att Riksbanken fick ett grundlagsfäst oberoende i fråga om penningpolitiken (9 kap. 13 § första stycket regeringsformen).²⁵ I bestämmelsen anges att ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör pen-

²⁴ Riksdagen var dock inte enig utan i riksdagsdebatten 1998, då den socialdemokratiska regeringens proposition antogs, anförde Vänsterpartiet och Miljöpartiet invändningar mot bl.a. ökat oberoende och mot att lagstifta om mål för prisstabilitet. Se prot. 1997/98:74.

²⁵ Se avsnitt 12.2 för en juridisk beskrivning av Riksbankens ställning fram till dess att oberoendet inom penningpolitiken lagstodgades 1999.

ningpolitik. Det finns också vissa andra bestämmelser som tillförsäkrar Riksbanken en långtgående självständighet. Exempelvis finns en bestämmelse som uppställer snäva begränsningar för när en ledamot av Riksbankens direktion får skiljas från anställningen (9 kap. 13 § tredje stycket regeringsformen). Den omständigheten att Riksbanken är ett eget rättssubjekt, med egna tillgångar och intäkter som inte fördelas via anslag i statens budget, har också en stor betydelse för vilken grad av självständighet som Riksbanken i praktiken åtnjuter.²⁶

Oberoendet har en stark koppling till unionsrätten. I unionsrätten uppställs nämligen krav på de nationella centralbankernas oberoende, i vart fall när det gäller ett förbud mot att ge instruktioner i vissa frågor. I unionsrätten finns också regler om att prisstabilitet ska vara det överordnade målet för penningpolitiken.²⁷ Sedan 1999 gäller bestämmelser som återspeglar även detta mål i svensk rätt.

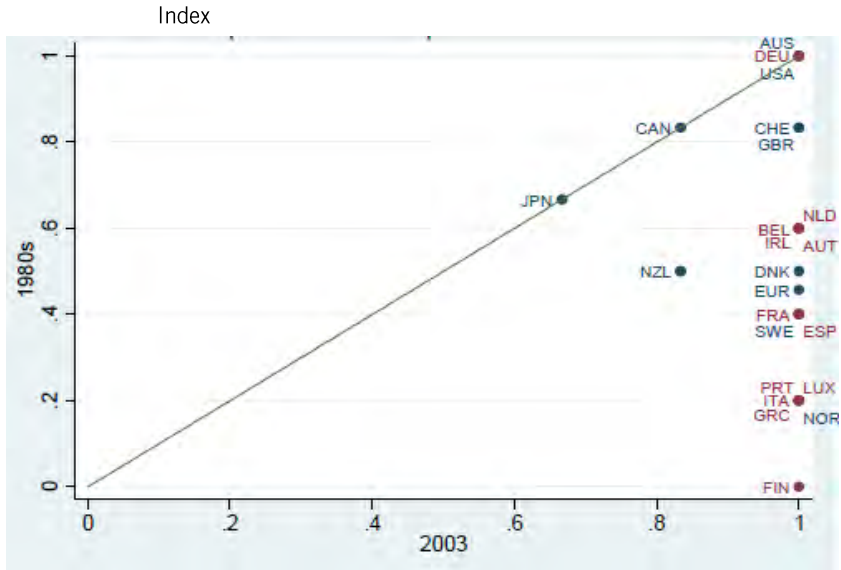
Den nya inflationsmålsregimen innebar att centralbanken fick ansvar för den operationella utformningen av penningpolitiken oberoende av det demokratiska systemet, vilket benämns *operationellt* oberoende.²⁸ Denna institutionella lösning innebar i sin tur ett behov av utvärdering och ansvarstkrävande. Skiftet mot en högre grad av oberoende bekräftas av Figur 6.3 som visar att det operationella oberoendet ökade i många länder, inklusive i Sverige, mellan 1980-talet och 2003.

²⁶ Frågan om Riksbankens oberoende ur olika aspekter behandlas i kapitel 12.

²⁷ Se kapitel 9.

²⁸ En central referens är här Rogoff (1985) som visade att det, under vissa antaganden, är samhällsekonomiskt effektivt att delegera utförandet av penningpolitiken till en centralbank givet att centralbanken lägger större vikt vid att nå låg inflation.

Figur 6.3 Operationellt oberoende för centralbanker



Anm. Ju högre indexvärde desto större operationellt oberoende. Observationer under 45-graderslinjen innebär att oberoendet har ökat under perioden. Med operationellt oberoende avses att styrräntor bestäms av centralbanken, att centralbanken inte får köpa statspapper direkt av staten samt att eventuell kreditgivning till staten måste vara icke-automatisk, temporär, begränsad samt till marknadsbestämda villkor.

Källa: Balls m.fl. (2016), Figur 8, s. 22 (kopierad med författarnas godkännande).

6.2.5 Den flexibla inflationsmålspolitiken tar form

Nuvarande dominerande penningpolitiska regim – den s.k. flexibla inflationsmålspolitiken – infördes i Nya Zeeland som första land i december 1989. Den huvudsakliga orsaken till att Nya Zeeland tog detta steg var landets mycket höga och volatila inflation samt djupt missnöje med det politiska systemets inblandning i penningpolitiken. Som framgår av Figur 6.2 sammanföll den nya regimen med en stor nedväxling av inflationstakten i Nya Zeeland.

Inflationen föll också tillbaka när Sverige införde samma regim 1993. Efter det att den fasta växelkursen övergavs den 19 november 1992 beslutade riksbanksfullmäktige i januari 1993 om den nuvarande penningpolitiska regimen med rörlig växelkurs och inflationsmål.²⁹ Nuvarande riksbankslag föreskriver endast att Riksbanken ska upprätthålla ett fast penningvärde. Detta infördes via ändringar i riksbankslagen 1999. Riksdagen har överlämnat till Riksbanken att ope-

²⁹ Se pressmeddelandet, Riksbanken (1993), samt fullmäktiges protokoll, 14 januari 1993.

rationalisera målet. I samband med att den nya regimen infördes 1993 meddelade fullmäktige att målvariabeln skulle vara konsumentprisindex (KPI) och att målet för den årliga ökningstakten i KPI skulle vara 2 procent med ett toleransintervall på ± 1 procent. Detta kom att benämnas Riksbankens inflationsmål.³⁰ En fråga i kommitténs direktiv är om målet för penningpolitiken ska preciseras i lag (se kapitel 15).

Sverige var bland de första länderna i världen att införa denna regimen. Endast Nya Zeeland (december 1989), Kanada (februari 1991) och Storbritannien (oktober 1992) var före (se Tabell 6.1). Sedan dess har ett stort antal länder följt efter och denna regimen är nu helt dominerande inom OECD.³¹

Tabell 6.1 Införande av inflationsmålsregimer 1990–2016

Land	År/Månad	Land	År/Månad
Nya Zeeland	1989/12	Peru	2002/01
Kanada	1991/2	Filippinerna	2002/01
Storbritannien	1992/10	Guatemala	2005/01
Sverige	1993/01	Indonesien	2005/07
Australien	1993/06	Rumänien	2005/08
Israel	1997/06	Armenien	2006/01
Tjeckien	1997/12	Turkiet	2006/01
Polen	1998	Ghana	2007/05
Sydkorea	1998/04	Georgien	2009/01
ECB	1999/01	Serbien	2009/01
Brasilien	1999/06	USA	2012/01
Chile	1999/09	Japan	2013/01
Colombia	1999/10	Ryssland	2014/01
Sydafrika	2000/02	Kazakstan	2015/08
Mexiko	2001	Indien	2016/08
Norge	2001/03	Argentina	2016/09
Island	2001/03		

Källor: Hammond (2012) samt centralbankernas hemsidor.

³⁰ Målet ändrades i september 2017 till att avse KPIF. KPIF är KPI med fast ränta, dvs. måttet exkluderar direkta effekter av ränteförändringar i KPI. Toleransintervallet togs bort 2010 men i september 2017 infördes ett s.k. variationsband på ± 1 procent.

³¹ I över 60 länder praktiseras denna penningpolitiska regimen, däribland i princip i alla OECD-länder, se www.centralbanknews.info samt Rieth (2017). Ett specialfall är euroområdet där inflationsmålspolitiken förs på överstatlig nivå genom ECB. Ett undantag är Danmark som strävar efter en fast växelkurs mot euron vilket begränsar manöverutrymmet för penningpolitiken.

Den flexibla inflationsmålsregimen har ett antal kännetecken:³²

- ett uttalat inflationsmål (vanligtvis 2 procent per år)
- rörlig växelkurs
- räntestyrning
- realekonomisk hänsyn (utöver effekter som går via inflationen)
- inflationsprognoser (och, ibland, ränteprognoser)
- hög grad av oberoende
- ansvarsutkrävande.

Fram till den globala finanskrisens utbrott 2008 bidrog denna regimen till att inflationstakten minskade från ibland tvåsiffriga tal till målsatta nivåer kring 2 procent (se Figur 6.2).³³ Centralbankernas operativa oberoende inom penningpolitiken var en viktig faktor bakom denna utveckling.³⁴ Den nya regimen sammanföll också med minskad volatilitet i den realekonomiska utvecklingen, den s.k. ”stora moderationen”.³⁵

Det dominerande instrumentet för att uppnå önskvärd inflationstakt var centralbankernas styrräntor. Styrräntan påverkar den dagslåneränta som banker och kreditinstitut lånar till varandra efter handelsdagens slut (”över natten”). Genom styrräntan (och förväntningar om dess framtida nivå) kan centralbanken påverka de räntor som företag och hushåll möter i banker och hos kreditinstitut.³⁶ Eftersom prisförändringar oftast sker med eftersläpning innebär en förändring i centralbankens nominella styrränta att realräntan i ekonomin förändras, vilket i förlängningen påverkar den ekonomiska aktiviteten och prisutvecklingen.

Termen ”flexibel” syftar på att centralbanken på kort sikt kan ta hänsyn till den realekonomiska utvecklingen av produktion och sysselsättning *utöver* den effekt dessa variabler har på inflationen. Det är ett vedertaget resultat att välfärden i ekonomin under rimliga förhållanden då blir högre. Hänsynen till reala variabler får dock inte utformas på ett sådant sätt att det skadar trovärdigheten för infla-

³² Se Svensson (2010) för en översikt.

³³ Se t.ex. Balls m.fl. (2016) och referenser däri.

³⁴ Se t.ex. Balls m.fl. (2016) och referenser däri.

³⁵ Se Bernanke (2004).

³⁶ Se vidare avsnitt 14.5.3.

tionsmålet. I kapitel 16 analyseras kommittén i vilken utsträckning realekonomisk hänsyn ska tas inom ramen för penningpolitiken. Dessutom analyseras om real hänsyn ska ingå i den nya riksbankslagen.

Därutöver utvecklades den penningpolitiska analysramen till att ytterligare betona betydelsen av centralbankernas kommunikation, framför allt genom att publicera egna prognoser över inflationen och styrräntan.³⁷ Prognoser är viktiga eftersom penningpolitiken påverkar ekonomin med fördröjning och utgör underlag för centralbankens penningpolitiska beslut. Utgångspunkten är att en inflationsprognos betingad på den angivna styrräntebanan ska motsvara inflationsmålet i en lämplig framtida period. Om centralbankens analysram upplevs som trovärdig, påverkar den aktörernas förväntningar i riktning mot centralbankens mål. Uppnår centralbanken trovärdighet, bl.a. via transparens kring prognoser och räntans effekter på ekonomin, underlättas måluppfyllelsen. Att ”styra förväntningarna” (eng. *managing of expectations*) hos ekonomins aktörer brukar därför framhållas som en central uppgift för penningpolitiken. I avsnitt 33.6 behandlar kommittén frågor som rör Riksbankens kommunikation till allmänheten inklusive publicering av en s.k. penningpolitisk strategi.

Det kan noteras att regimen infördes innan det fanns en fullt ut formaliserad analys kring dess för- och nackdelar.³⁸ Från mitten av 2000-talet utvecklade centralbanker mer storskaliga ekonomiska modeller som inkorporerade den flexibla inflationsmålsregimen vilket möjliggjorde ett formaliserat analysunderlag för penningpolitiska beslut.³⁹

Centralbankernas roll avseende finansiell stabilitet

Som framgår i föregående kapitel var de finansiella marknaderna hårt reglerade under Bretton Woods och i Sverige agerade Riksbanken på de folkvaldas uppdrag för att styra kreditgivningen. Innovationerna

³⁷ Det kallas ”forecast targeting” i litteraturen, se Svensson (1997, 2010). Trots dessa teoretiska insikter är det långt ifrån alla centralbanker som publicerar en prognos för sin styrränta.

³⁸ Se Bernanke och Mishkin (1997), Goodfriend och King (1997) och Svensson (1997) för tidiga bidrag. Formell analys av lämplig utformning av kontrakt (lagstiftning) mellan det politiska systemet och en oberoende centralbankschef/direktion kom under första halvan av 1990-talet, se Persson och Tabellini (1993) och Walsh (1995).

³⁹ Dessa modeller kallas för dynamiska stokastiska allmänjämviktsmodeller (eng. *Dynamic Stochastic General Equilibrium*, DSGE). Riksbanken var här en av de första centralbankerna att utveckla och använda en sådan modell för prognoser och penningpolitisk analys, se Adolfsson m.fl. (2007).

inom de finansiella marknaderna som tog fart under 1970- och 1980-talen fortsatte under 1990- och 2000-talen då den nya inflationsmålsregimen successivt implementerades. Synen var då, till skillnad från Bretton Woods-perioden, att de finansiella marknaderna i grunden var effektiva och inte, utöver framför allt välavvägda kapitalkrav, behövde en särskilt strikt reglering. Den dominerande synen, vars mest kända företrädare var Federal Reserves ordförande Alan Greenspan, var därutöver att centralbanker inte i förebyggande syfte skulle verka för att hindra uppkomsten av tillgångsbubblor och andra finansiella obalanser utan i stället ”städa upp” om de sprack och genererade en kris.⁴⁰ Den samsyn som växte fram under 1990- och 2000-talet innebar därmed att centralbanker inte skulle ta hänsyn till finansiell stabilitet utöver eventuella förväntade effekter på inflation och realekonomisk utveckling. I kommitténs direktiv finns den närliggande frågeställningen om penningpolitiken ska ta hänsyn till tillgångspriser. Denna fråga behandlas i kapitel 17.

Slutligen kan det i detta sammanhang noteras att de nationalekonomiska modeller som användes på centralbanker under denna tid behandlade finansiella marknader på ett starkt förenklat sätt som gjorde att de finansiella marknaderna fick en obetydlig roll. De problem som kan uppstå i det finansiella systemet fångades därmed inte upp av modellerna. När den globala finanskrisen sedan var ett faktum var detta en återkommande kritik (se vidare avsnitt 6.3).

6.3 Erfarenheter decenniet efter finanskrisen 2008–2019

Den globala finanskrisen som briserade i och med Lehman Brothers konkurs i september 2008 och den internationella lågkonjunktur som följde var den största krisen bland utvecklade länder sedan den stora depressionen på 1930-talet. I detta avsnitt beskrivs hur flera av kommitténs frågeställningar kan förstås mot bakgrund av det senaste decenniets erfarenheter.

⁴⁰ Detta kallas den s.k. Greenspan-doktrinen, se Brunnermeier och Schnabel (2016) och Smets (2014). Det fanns dock de som ifrågasatte den rådande synen, se Borio och Lowe (2002) och Rajan (2005).

6.3.1 Bakgrund

Centralbankerna fick ta ett stort ansvar både under och efter den globala finanskrisens akuta fas. I det akuta skedet hösten 2008 och under delar av 2009 agerade centralbankerna för att avvärja en finansiell kollaps, framför allt genom att agera som sista låneinstans och ge likviditetsstöd till finansiella aktörer då bankernas finansieringsmarknader inte fungerade på ett tillfredsställande sätt.⁴¹ Kommitténs bedömningar och förslag beträffande mål, uppgifter och befogenheter när det gäller att motverka finansiell instabilitet behandlas i kapitlen 20–24.

Centralbankerna sänkte också sina styrräntor till nära noll för att dämpa den lågkonjunktur som följde på finanskrisen. Flera centralbanker bedömde att deras styrräntor inte kunde sänkas tillräckligt för att möta behovet av penningpolitisk stimulans. Det var ett skäl till att centralbankerna kompletterade räntestyrningen med att köpa tillgångar (s.k. kvantitativa lättnader), ett verktyg som inte använts på många decennier.⁴² Tillgångsköp kan innebära risker för centralbankens, och därmed i förlängningen statens, finansiella ställning och ledde till en internationell diskussion kring centralbankernas befogenheter och inom vilka områden det operationella oberoendet bör gälla. Kommitténs förslag beträffande tillgångsköp inom ramen för penningpolitiken behandlas i kapitel 18.

Därutöver medförde finanskrisen att ett nytt politikområde bildades – *makrotillsyn* (eng. *macroprudential policies*) – och många länder, däribland Sverige, har som en följd av finanskrisen beslutat om högre likviditets- och kapitalkrav på banker och andra kreditinstitut. Även inom den nationalekonomiska forskningen innebar erfarenheterna från finanskrisen en omprövning – både vad gäller synen på ekonomins funktionssätt och centralbankernas roll.

⁴¹ Se SOU 2014:52, avsnitt 5.2, för en beskrivning av Riksbankens krisåtgärder. Se avsnitt 4.6 för en beskrivning av den grundläggande uppgiften att agera sista låneinstans samt avsnitt 7.4.4 för en beskrivning av orsaker till en inneboende instabilitet på de finansiella marknaderna.

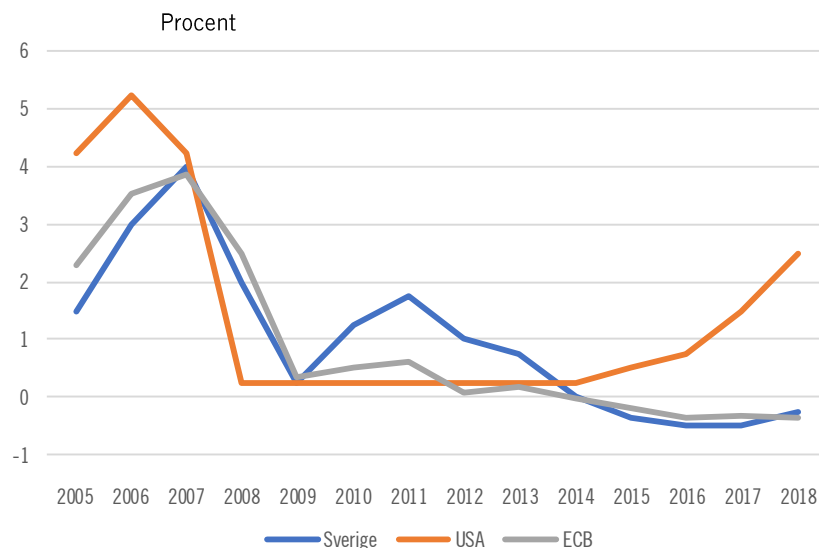
⁴² Ett undantag är Japan vars centralbank köpte statsobligationer redan 2001 då deras styrränta hade sänkts till cirka noll procent.

6.3.2 Tillgångsköp kompletterar räntestyrningen

Som framgår i avsnitt 6.2.5 var centralbankernas styrräntor det dominerande instrumentet inom ramen för den flexibla inflationsmålpolitiken. Centralbankerna, inklusive Riksbanken, sänkte också snabbt sina styrräntor för att motverka den globala finanskrisens makroekonomiska effekter (se Figur 6.4). Styrräntorna var under 2009 nära noll och den rådande uppfattningen var att de inte kunde sänkas mycket mer.⁴³ Samtidigt bedömde centralbankerna att ekonomierna behövde mer stimulans. En annan orsak till att mer penningpolitisk stimulans övervägdes var att finanspolitiken, efter att ha varit expansiv de första åren efter krisen, i flera länder lades om i en åtstramande riktning. Det var särskilt tydligt inom euroområdet där finanskrisen övergick i en statsfinansiell skuldskris 2012, men även i USA och Storbritannien lades finanspolitiken om. I Sverige började finanspolitiken försiktigt stramas åt först 2015 (se avsnitt 6.3.5). Den åtstramande finanspolitiken bidrog till att inflationen blev lägre och ju mer åtstramande finanspolitiken blev desto större del av den stabiliseringspolitiska bördan lades på penningpolitiken.

⁴³ Det finns ingen samsyn var en undre gräns (det s.k. räntegolvet) kan ligga för styrräntan. Under perioden efter den globala finanskrisen var styrräntan som lägst i Danmark och Schweiz, -0,75 procent. I Sverige var reporäntan som lägst -0,50 procent.

Figur 6.4 Styrrentor: Sverige, USA och ECB, 2005–2018



Anm. Värderna avser slutet av året. Styrrentan för euroområdet utgörs av den s.k. Eoniaräntan vilken är ett viktat medelvärde av effektiva interbankräntor i euroområdet. Den ger en bättre avspeglning av den räntenivå som påverkar ekonomins aktörer än ECB:s officiella styrrenta (Main Refinancing Rate, MFR).
Källa: Konjunkturinstitutets databas (www.konj.se).

Då räntevapnet inte ansågs vara tillräckligt, eller bedömdes vara uttömt, övergick centralbankerna till s.k. balansräkningspolitik (kvantitativa lättnader). De åtgärder som vidtogs ändrade både storleken på och sammansättningen av centralbankernas balansräkningar (se Figur 6.5).⁴⁴ Centralbankerna köpte tillgångar såsom statsobligationer, bostadsobligationer och företagsobligationer. Japans centralbank köpte t.o.m. börsnoterade aktier. I Sverige köpte Riksbanken statsobligationer med början i februari 2015.⁴⁵ Det främsta syftet med tillgångsköpen var att pressa ned räntor på längre sikt.⁴⁶ I vissa fall var syftet att stödja en viss marknad som av olika skäl inte fungerade under de rådande omständigheterna.

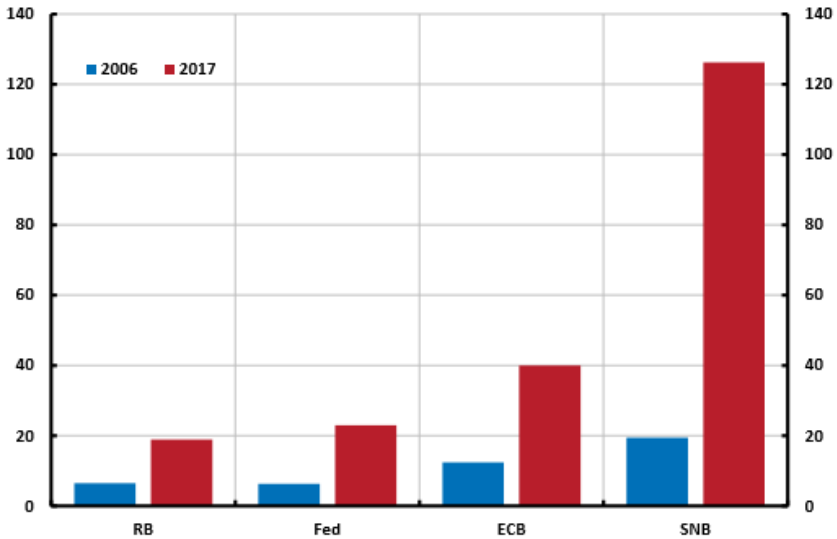
⁴⁴ Balansräkningarna växte av två skäl, dels genom att centralbankerna, framför allt under den globala finanskrisens akuta fas, erbjöd krediter till banksystemet när förtroendet bankerna emellan var mindre än normalt, dels genom att centralbankerna köpte olika typer av värdepapper. Fokus här ligger på det sistnämnda eftersom det är fråga om åtgärder för att komplettera den traditionella penningpolitiken. Se kapitel 22 för en beskrivning krediter i tider av marknadsoro (s.k. generella likviditetsstöd) och kapitel 23 för nödkrediter till enskilda institut.

⁴⁵ Se Borio och Zabai (2016) för en förteckning av åtgärder som vidtogs av ett antal stora centralbanker.

⁴⁶ Se avsnitten 18.5–18.9 för en beskrivning av hur finansiella och makroekonomiska variabler påverkas av olika typer av tillgångsköp.

Figur 6.5 Centralbankernas balansräkningar 2006 och 2017

Procent av BNP



Anm. RB = Riksbanken, Fed = Federal Reserve, USA, ECB = Europeiska centralbanken, SNB = Schweiz central bank.

Källa: Flodén (2018), diagram 3, s. 13.

6.3.3 Omprövning av regelverk

De finansiella innovationerna fortsatte under 2000-talet. De finansiella produkterna blev mer komplicerade och de finansiella företagen blev än mer sammanlänkade globalt. Som nämns i avsnitt 6.2.5 var rådande konsensus innan den globala finanskrisen att det finansiella systemet i huvudsak var effektivt och ändamålsenligt reglerat. Det fanns dock röster som kritiserade den då rådande synen – både beträffande bristen på reglering av de finansiella marknaderna⁴⁷ och penningpolitikens avsaknad av hänsyn till kredittillväxt, tillgångspriser och, i förlängningen, finansiell stabilitet.⁴⁸ Denna kritik blev högaktuell när finanskrisen briserade och i ljuset av erfarenheterna från krisen skärptes regelverken inom flera områden.⁴⁹

⁴⁷ Se Minsky (1992) och Rajan (2005).

⁴⁸ Se Borio och Lowe (2002). När det gäller hänsyn till kredittillväxt, tillgångspriser och finansiell stabilitet inom ramen för penningpolitiken är det däremot mindre tydligt än innan finanskrisen var konsensus ligger. Se avsnitt 17.4.3 för en diskussion.

⁴⁹ Se Braconier och Palmqvist (2017) för en beskrivning av åtgärder inom makrotillsynen och kapitel 8 för en beskrivning av det svenska krishanteringsramverket.

Ett nytt politikområde växte fram, den s.k. makrotillsynen (eng. *macroprudential policies*). I Sverige tilldelades Finansinspektionen detta ansvarsområde 2013 som en utvidgning av dess uppdrag som tillsynsmyndighet. I flera andra länder där centralbanken redan var tillsynsmyndighet lades makrotillsynen hos centralbanken. ECB definierar makrotillsynens syften som

- att förebygga en alltför kraftig riskuppbyggnad (till följd av marknadsmisslyckanden) för att utjämna den finansiella cykeln
- att göra den finansiella sektorn mer motståndskraftig och begränsa spridningsrisker
- att uppmuntra till ett systemomfattande synsätt inom finansiell reglering.⁵⁰

En del åtgärder kan motiveras både av mikro- och makroöverväganden. Det gäller exempelvis generellt höjda kapitalbuffertar hos bankerna då det ökar både motståndskraften hos den enskilda banken och hos banksystemet i stort. Mer generellt är makrotillsynsåtgärder enligt Finansinspektionen sådana åtgärder som ”motverkar finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden”.⁵¹ Efter finanskrisen har Finansinspektionen beslutat om ett antal makrotillsynsåtgärder såsom systemriskpåslag i kapitalkraven, kontracyklisk kapitalbuffert, bolånetak och amorteringskrav.

Finanskrisen förde också med sig striktare regler inom den mer traditionella s.k. mikrotillsynen. Som svar på finanskrisen 2007–2009 träffade Baselkommittén för banktillsyn på global nivå en överenskommelse om bl.a. nya minimikrav på kapitaltäckning hos internationellt aktiva banker. Basel III innehöll utöver högre krav på mer kapital och kapital av bättre kvalitet, även krav på att hålla mer likvida medel.⁵² För att bl.a. genomföra den s.k. Basel III-överenskommelsen inom EU samt för att ytterligare harmonisera EU-rätten inom det finansiella området när det gäller kapitaltäckning antog EU under 2013 de nya rättsakterna tillsynsförordningen⁵³ och kapital-

⁵⁰ Se www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.sv.html.

⁵¹ Se Finansinspektionen (2014), s. 4.

⁵² Se Niemeyer (2016) för en beskrivning av de s.k. Baselreglerna.

⁵³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

täckningsdirektivet⁵⁴. I december 2017 lades slutrapporten fram kring Basel III som innebar ytterligare skärpningar av kapitalkraven.⁵⁵

Under finanskrisen räddades finansiella aktörer med statens hjälp i flera länder, bl.a. på grund av de spridningseffekter en konkurs skulle kunna få inom det finansiella systemet. Det saknades ett systematiskt sätt att hantera sådana situationer. Dessa erfarenheter förde med sig ett nytt regelverk kring s.k. *resolution* som syftar till att avveckla eller rekonstruera systemviktiga finansiella företag samtidigt som den finansiella stabiliteten bibehålls och statligt stöd begränsas. I Sverige är Riksgäldskontoret resolutionsmyndighet. Det är i linje med det ansvar för krishantering och insättningsgaranti som Riksgäldskontoret hade sedan tidigare.

6.3.4 Penningpolitiska frågeställningar

Erfarenheterna från den globala finanskrisen och utvecklingen decenniet därefter har inneburit omprövningar inom flera områden som är relevanta för penningpolitiken.

Lägre neutral realränta

En *neutral realränta* är en inflationsjusterad ränta som den faktiska nivån på realräntan behöver understiga för att få expansiv effekt på ekonomin.⁵⁶ Om den neutrala realräntan är låg kan det s.k. räntegolvet utgöra ett hinder för centralbankerna att uppnå tillräcklig penningpolitisk stimulans via sina styrräntor.

Realräntorna i världen hade innan finanskrisen trendmässigt fallit under lång tid och den utvecklingen accentuerades decenniet som följde efter krisen (se Figur 6.6). Från att ha varierat kring fyra procent fram till mitten av 1990-talet föll realräntan trendmässigt tillbaka och låg mellan noll och en procent under decenniet efter finans-

⁵⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

⁵⁵ Se BIS (2017).

⁵⁶ I praktiken finns många olika realräntor då det både finns många olika nominella räntor och prisindex. Den neutrala realräntan som avses här baseras på centralbankernas styrräntor justerade för inflationen i det prisindex som ingår i deras inflationsmål.

krisen. Den trendmässiga nedgången pekar på att den *neutrala* realräntan också föll tillbaka under denna period.

Under decenniet som följde efter finanskrisen har ett stort antal studier publicerats som visar att den neutrala realräntan har fortsatt att falla det senaste decenniet och att den kan komma att förbli låg.⁵⁷ Det innebär att sannolikheten ökar för att centralbankerna kommer att slå i räntegolvet även framöver vilket kan begränsa nödvändig penningpolitisk stimulans.⁵⁸

Orsaker till trendmässigt fallande realränta

Den trendmässiga nedgången i realräntor pekar mot att det, utöver konjunkturella faktorer, även fanns strukturella orsaker till att centralbankerna bedömde att ekonomierna behövde exceptionellt låga räntenivåer för att återhämta sig.⁵⁹ Realräntan på global nivå påverkas av den globala *benägenheten att spara* respektive *investera*. Det finns flera strukturella faktorer som förklarar varför den räntenivå som får sparande och investeringar att hamna i jämvikt har fallit tillbaka.⁶⁰ Sparandet i tillväxtekonomierna har varit högt under flera decennier vilket bidragit till en ökande efterfrågan på säkra tillgångar (framför allt de statsobligationer som bedöms säkra). Samtidigt har utbudet av säkra tillgångar vuxit betydligt långsammare vilket bidragit till att priset stigit (dvs. räntan fallit).⁶¹ Vidare ökade andelen av befolkningen nära pensionsåldern decennierna före finanskrisen. Denna grupp har vanligtvis ett högt sparande. Ytterligare en faktor bakom ökningen i sparandet är den mer ojämna inkomst- och förmögensfördelningen.

När det gäller *benägenheten att investera* har företagens efterfrågan på lånat kapital dämpats av att priset på kapitalvaror trendmässigt har fallit jämfört med andra varor.⁶² Därutöver har företa-

⁵⁷ Se t.ex. Holston m.fl. (2017), IMF (2014), Rachel och Smith (2015) och Rachel och Summers (2019).

⁵⁸ Se t.ex. Kiley och Roberts (2017) för beräkningar baserade på amerikanska förhållanden.

⁵⁹ Se Konjunkturinstitutet (2017) och referenser däri.

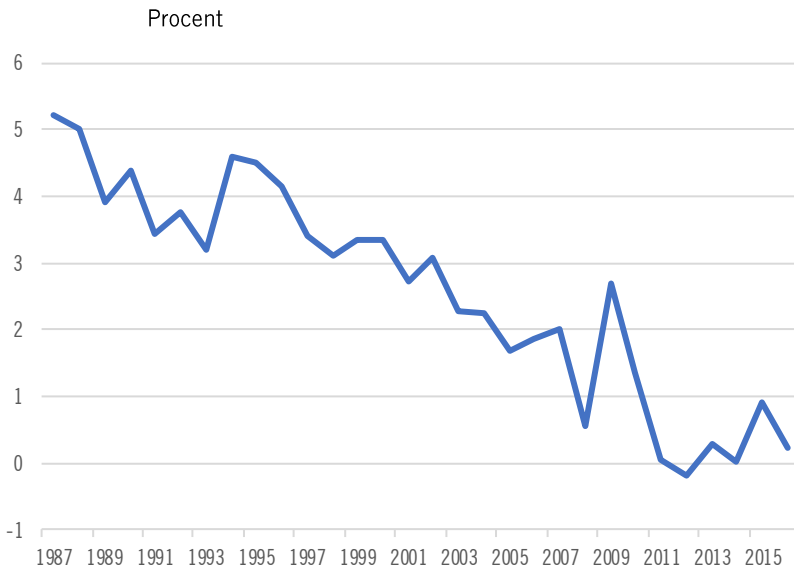
⁶⁰ Se IMF (2014) och Rachel och Smith (2015) för översikter.

⁶¹ Se Cabarelo m.fl. (2017).

⁶² Lägre pris på kapitalvaror medför att efterfrågad kvantitet ökar. Men givet att priselasticiteten är mindre än ett (vilket är ett rimligt antagande) innebär detta att efterfrågad kvantitet stiger mindre än vad priset faller (i absoluta tal). Det innebär i sin tur att de sammanlagda kapitalutgifterna (pris²kvantitet) blir mindre och därmed minskar efterfrågan på krediter.

gens krav på kapitalavkastning ökat relativt den riskfria räntan sedan finanskrisens utbrott.⁶³ Det tyder på en ökad riskpremie vilket dämpar investeringarna. Det kan bero på flera faktorer, bl.a. en ökad upplevd osäkerhet om framtida efterfrågan.

Figur 6.6 Tioårig realränta på statsobligationer: genomsnitt för Japan, Storbritannien, Tyskland och USA, 1987–2016



Anm. Realräntan har beräknats som skillnaden mellan tioåriga statsobligationsräntor och faktisk inflation.

Källa: Konjunkturinstitutet (2017), diagram 145 (serie "Medelvärde").

Hänsyn till finansiell stabilitet

Som framgår ovan har regelverken inom mikro- och makrotillsynen stramats åt och ett resolutionsramverk införts i syfte att främja finansiell stabilitet. Därutöver har erfarenheterna från finanskrisen inneburit en förnyad diskussion om centralbanker, inom ramen för penningpolitiken, bör ta hänsyn till dess förmodade effekter på risken för finansiell instabilitet. Vanligt förekommande variabler i sammanhanget är utvecklingen av tillgångspriser, krediter och skuldsättning. Forskningen har analyserat om finansiell instabilitet endast bör beaktas inom ramen för dess effekter på inflation och den realeko-

⁶³ Se Konjunkturinstitutet (2015).

nomiska utvecklingen eller om finansiell stabilitet ska vara ett (sekundärt) mål inom penningpolitiken och därmed beaktas utöver effekter på andra mål.

Sammantaget relaterar detta till kommitténs frågeställning beträffande om penningpolitiken ska ta hänsyn till tillgångspriser. Kommittén analys och förslag framgår i kapitel 17.

Penningpolitikens målvariabel

Även penningpolitikens målvariabel och målnivå har varit uppe för diskussion. Det beror framför allt på att styrräntorna slog i räntegolvet efter finanskrisen och att de riskerar att så göra även framöver. Flera lösningar på detta problem har föreslagits. Ett är att höja inflationsmålen så att ”fallhöjden” till räntegolvet blir större. Ett annat är att byta inflationsmålet mot ett s.k. prisnivåmål vilket under vissa förutsättningar innebär att penningpolitiken blir effektivare i situationer då räntegolvet är ett hinder för penningpolitiken. Ett prisnivåmål innebär att ett bestämt prisindex, t.ex. KPI, i genomsnitt ska öka en viss takt. Om ökningstakten i genomsnitt har understigit sedan målet infördes måste ökningstakten överskridas framöver för att genomsnittet ska bli det utlovade. Även andra målvariabler såsom nominellt BNP-nivåmål eller nominellt BNP-tillväxtmål har analyserats som alternativ till nuvarande inflationsmål.

Kommittén ska enligt direktiven analysera dels om inflationsmålet ska preciseras i lag, dels hur målet för penningpolitiken underlättar för att stabilisera både inflationen och realekonomin. Kommitténs analys och förslag finns i kapitel 15.

Reala hänsyn inom penningpolitiken

Ett mycket vanligt antagande – både före och efter finanskrisen – är att penningpolitik endast har kortsiktiga effekter på reala variabler såsom produktion och sysselsättning. Den i många länder djupa och långvariga lågkonjunktur som följde efter finanskrisen innebar dock att detta antagande har ifrågasatts i större utsträckning än tidigare. Långa perioder med hög arbetslöshet kan leda till att personer i arbetsför ålder riskerar att permanent slås ut från arbetsmarknaden (s.k. *hysteresis-effekter*). En konsekvens av detta är att ju effektivare

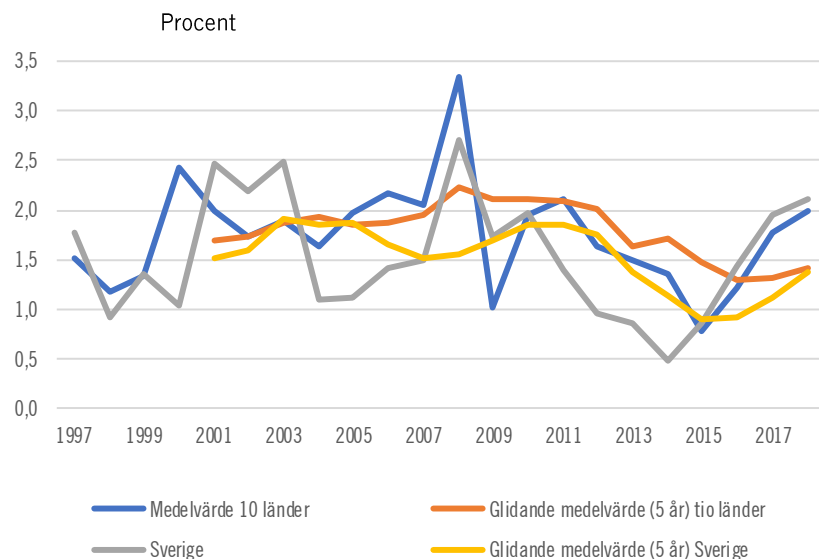
penningpolitiken lyckas mildra en lågkonjunktur som riskerar att bli långvarig, desto högre kan produktionen och sysselsättningen bli i framtiden. I kölvattnet av finanskrisen kom flera studier som analyserade denna frågeställning på nytt.

Kommittén analyserar i kapitel 16 i vilken utsträckning Riksbanken bör ta realekonomisk hänsyn inom ramen för penningpolitiken.

6.3.5 Sämre måluppfyllelse efter finanskrisen

Trots sänkningar av styrräntor till runt noll och stora tillgångsköp i syfte att pressa ned räntor på längre sikt blev den penningpolitiska måluppfyllelsen i genomsnitt något sämre decenniet efter den globala finanskrisen (se Figur 6.7). Efter betydande volatilitet 2008–2009 föll inflationen tillbaka under två procent under flera år i många länder, däribland Sverige, för att under åren därefter börja vända upp igen.

Trots den något sämre måluppfyllelsen visar mätningar av inflationsförväntningar att centralbankernas inflationsmål – och därmed nuvarande inflationsmålsregimer – ett drygt decennium efter finanskrisen är trovärdiga. Det är en viktig förutsättning för att nuvarande regim ska fungera ändamålsenligt framöver.

Figur 6.7 Inflation: Sverige och genomsnitt i tio länder, 1997–2018

Anm. De tio länderna är: Australien, Euroområdet, Japan, Kanada, Norge, Nya Zeeland, Storbritannien, Sverige, Tjeckien (2000–) och USA. Nivån på respektive lands inflationsmål samt målvariabel framgår i kapitel 15, Tabell 15.3. Det (ovägda) genomsnittet är cirka 2 procent för hela perioden. För Sverige används KPIF för hela perioden.

Källor: Centralbankernas hemsidor.

Agerande från andra aktörer kan påverka måluppfyllelsen

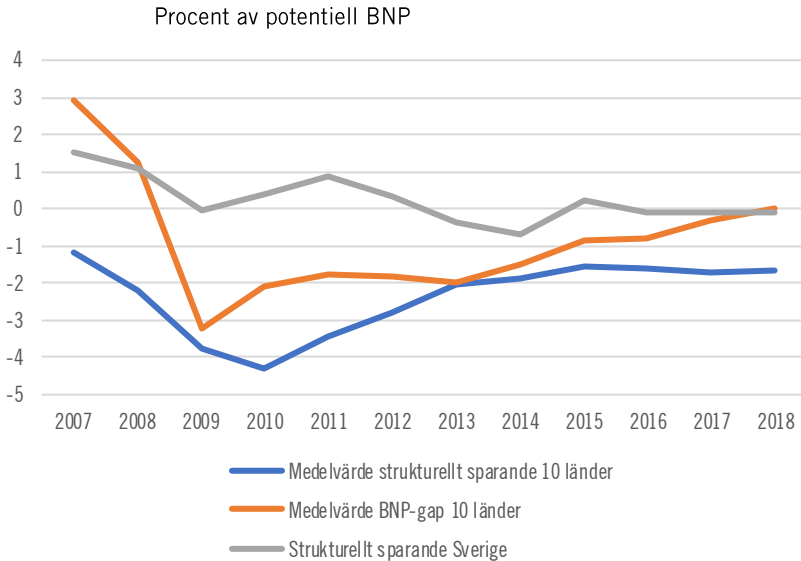
Det finns flera orsaker till att många centralbanker, trots betydande åtgärder, hade problem att nå sina inflationsmål under delar av det senaste decenniet. En orsak var att den penningpolitiska stimulansen hade behövt vara ännu större givet de stora störningar ekonomierna utsattes för. Det finns exempelvis beräkningar som visar att om Federal Reserve inte hade varit begränsad av ett räntegolv hade dess historiska handlingsregel inneburit att styrräntan skulle ha sänkts till minus 3–4 procent under de första åren efter finanskrisens utbrott.⁶⁴ Det är ett uttryck för att penningpolitiken inte i alla lägen räcker till för att uppnå inflationsmålet eller – mer generellt – för att stabilisera ekonomin. Det traditionella medlet i sådana lägen är expansiv finanspolitik, vilket har framförts av både policyinstitutioner och centralbanker.⁶⁵ Det förutsätter dock att det finns ett finanspolitiskt handlingsutrymme.

⁶⁴ Se bl.a. Hakkio och Kahn (2014) och Lombardi och Zhu (2018).

⁶⁵ Se t.ex. Bank of Japan (2019), Draghi (2019), IMF (2019), kapitel 1 och OECD (2016), kapitel 2.

Som noterades ovan lade flera länder om finanspolitiken i en åtstramande riktning endast några år efter finanskrisens utbrott (se Figur 6.8). Arbetslösheten var då fortsatt hög i många länder och den finanspolitiska åtstramningen innebar att den stabiliseringspolitiska bördan föll än tyngre på penningpolitiken.⁶⁶

Figur 6.8 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap: Sverige och genomsnitt i tio länder, 2007–2018



Anm. Samma länder som i Figur 6.7 för de länder som ingår i medelvärdet.

Källor: EU-kommissionen (europeiska länder, AMECO-databasen) och OECD (2018).

Arbetsmarknadens parter är också ekonomiska aktörer vars agerande påverkar centralbankernas möjlighet att uppfylla sina inflationsmål. Lönekostnader utgör en betydande del av företagens totala kostnader och utvecklingen av lönekostnaderna har därför stor betydelse för företagens prissättning.⁶⁷ Löneutvecklingen under decennier efter finanskrisen har varit relativt svag vilket tilldragit sig intresse från såväl forskare som centralbanker.⁶⁸ Flera centralbanker, däribland

⁶⁶ Se Andersson (2019) och Leeper (2018) och referenser däri för en beskrivning av hur den finanspolitiska inriktningen kan påverka möjligheten för penningpolitiken att uppnå sina mål.

⁶⁷ ECB (2017).

⁶⁸ Se t.ex. Riksbanken (2018) och referenser däri.

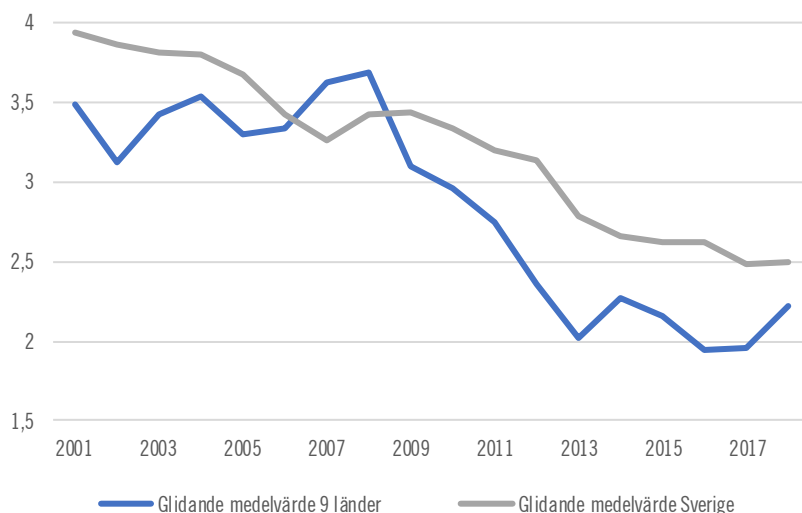
Bank of Japan och Bundesbank, har under det senaste decenniet framfört att de anser att löneökningstakten behöver öka bl.a. med hänvisning till de svårigheter som annars uppkommer med att nå inflationsmålen.⁶⁹

Som framgår av Figur 6.9 har en inte obetydlig successiv nedväxling av löneökningstakten skett efter finanskrisen. Det kan, utöver en högre arbetslöshet, bero på bl.a. lägre inflationsförväntningar och en lägre produktivitetstillväxt⁷⁰. Vad som också noterats både internationellt och i Sverige är att löneökningstakten inte ökat nämnvärt de senaste fem åren trots att arbetslösheten fallit tillbaka i många länder.

Sammantaget kan konstateras att centralbankers möjligheter att nå sina inflationsmål påverkas i betydande utsträckning av hur ekonomins aktörer agerar.

Figur 6.9 Timlön: Sverige och genomsnitt för nio länder, 2001–2018

Årlig procentuell förändring (5-årigt glidande medelvärde)



Anm. Samma länder som i Figur 6.7 (exklusive Nya Zeeland). För Sverige används timlön enligt konjunkturlönestatistiken. För övriga länder används OECD:s variabel "wage rate" vilken, liksom timlön, bl.a. exkluderar skatt och sociala avgifter.

Källor: Konjunkturinstitutets databas (www.konj.se) och OECD (2018).

⁶⁹ Se Bloomberg (2018) och Financial Times (2014). ECB:s chefsekonom Peter Praet uttryckte även sitt stöd till Bundesbanks syn, se Reuters (2014).

⁷⁰ Det bör dock noteras att även den s.k. enhetsarbetskostnaden, vilken tar hänsyn till produktivitetens utvecklingen, har utvecklats svagare efter finanskrisen.

6.3.6 Oberoende och befogenheter

I avsnitt 6.2 beskrivs hur insikten växte fram som ledde till att centralbanker fick ansvaret för att självständigt uppnå prisstabilitet. Just prisstabilitet uppfyller de karakteristika som brukar framhållas för att motivera vilka uppgifter som är lämpliga att delegera till en myndighet med operationellt oberoende, bl.a. följande brukar framhållas:⁷¹

- Den politiska makten har *samstämmiga preferenser* kring uppgiftens syfte.
- Uppgiftens natur är av en sådan art att om det politiska systemet hade ansvaret riskerar kortsiktiga överväganden leda till *långsiktiga kostnader*.
- Det är möjligt att formulera uppgiften *tydligt*.
- Det är möjligt att objektivt *utvärdera* om uppgiften uppnåtts.
- Det är möjligt för myndigheten att, via tilldelade befogenheter, lösa uppgiften och att det demokratiska systemet därmed, via utvärdering, kan *utkräva ansvar*.
- Uppgiften påverkar varken *fördelning* mellan ekonomins aktörer eller *statsfinansiella risker* i någon betydande utsträckning som ett genomsnitt över konjunkturcykeln.

Oberoendet växte fram när räntestyrning dominerade

Som framgår av Figur 6.3 ökade centralbankernas operationella oberoende i de flesta länder, inklusive Sverige, mellan 1980-talet och 2000-talet. Två centrala komponenter i det oberoendeindex som används är att centralbanken självständigt bestämmer styrräntan samt inte får köpa statspapper direkt av staten. Det finns fortfarande konsensus kring fördelarna med att den operationella penningpolitiken bestäms av centralbanker utan påverkan från det politiska systemet. Det är dock viktigt att notera att det ökade operationella oberoendet växte fram i en tid när den nuvarande penningpolitiska analysramen var tämligen enkel och det penningpolitiska instrumentet i princip uteslutande var centralbankernas styrräntor. Med detta som utgångspunkt uppfyller penningpolitik i syfte att uppnå ett prisstabilitetsmål

⁷¹ Se bl.a. Alesina och Stella (2011), Bean (2017), Drazen (2002), Reis (2013) och Tucker (2016).

i huvudsak ovanstående kriterier för delegering och oberoende. Detta tillsammans med den höga och volatila inflationen under 1970- och 1980-talen ger en förklaring till att det politiska systemet lämnade över ansvaret för penningpolitiken.

Förnyad diskussion kring oberoende och befogenheter

Som framgår i avsnitt 6.3.2 innebar finanskrisens akuta fas och förhållanden decenniet därefter att centralbankerna vidtog åtgärder som skilde sig betydligt från den räntestyrning som praktiserades innan krisen. Det går inte att utesluta att flera av de tillgångsköp som vidtogs innebar statsfinansiella risker och att de dessutom kan få icke-negligierbara fördelningseffekter.⁷²

Sammantaget har det senaste decenniets centralbanksåtgärder vid sidan av räntestyrningen föranlett en internationell diskussion både kring vilka åtgärder som ska betecknas som ”penningpolitik” och vilka åtgärder centralbanker självständigt bör besluta om. Kommittén diskuterar principer för vad penningpolitiken ska omfatta i avsnitt 14.2 och i kapitel 18 föreslås penningpolitiska befogenheter.

En övergripande fråga i sammanhanget är om, och i så fall hur, centralbankers grad av oberoende ska skilja sig åt beroende på vilken uppgift som föreligger samt de åtgärder som står till buds. Exempelvis är det inte självklart att en centralbank bör ges samma grad av oberoende när den agerar inom ramen för sitt ansvar att värna finansiella stabilitet som inom penningpolitiken.⁷³ Kommittén analyserar denna fråga från ett juridiskt perspektiv i kapitel 12. Kommittén analyserar vidare formerna för Riksbankens oberoende och samarbete med andra berörda myndigheter inom arbetet med finansiell stabilitet i kapitlen 24 och 25.

Inom detta område finns ingen konsensus, varken akademiskt eller i den praktiska tillämpningen. Som framgår i kommitténs beskrivning i kapitel 20 har länder valt olika lösningar. Det bör också beaktas att i Sveriges fall behöver hänsyn tas till de juridiska förhållanden som EU-medlemskapet medför.

⁷² Se t.ex. Archer (2016), Goodhart (2010) och Tucker (2016).

⁷³ Se t.ex. Balls m.fl. (2016), Goodhart (2010), Reis (2013) och Tucker (2016).

6.3.7 Svenska och internationella utvärderingar

Eftersom centralbanker har en viktig roll och ett betydande mått av oberoende sker kontinuerligt utvärderingar av deras verksamhet från demokratiskt valda organ. I Sverige utvärderar finansutskottet penningpolitiken årligen.⁷⁴ Därutöver initierar utskottet regelbundna utvärderingar av forskare och personer med erfarenhet från centralbanker. Hittills har tre sådana utvärderingar gjorts och behandlat tidsperioderna 1995–2005, 2005–2010 samt 2010–2016.⁷⁵ I de sistnämnda tre utvärderingarna diskuteras, likt i kommitténs direktiv, mer grundläggande frågor om Riksbankens mål, medel och ansvarsområden. De rekommendationer som relaterar till kommitténs frågeställningar redovisas i anslutning till de kapitel där de tas upp.⁷⁶

Flera länder och centralbanker har också genomfört utredningar efter den globala finanskrisen beträffande eventuellt behov av förändringar i respektive centralbanks mandat inklusive dess lagstiftning. Bland annat har Bank of Canada och Bank of England analyserat penningpolitikens målvariabel och utvecklingstakt.⁷⁷ En norsk centralbanksutredning kom med förslag på ny centralbankslag som, utöver organisationsfrågor, analyserar bl.a. vilken roll finansiell stabilitet och real hänsyn bör få inom penningpolitiken.⁷⁸ I slutet av 2017 tillsattes en centralbanksutredning i Nya Zeeland vars slutsatser successivt implementeras. Som en följd av den utredningen har regeringen under 2019 bl.a. ändrat centralbankens instruktion när det gäller formerna för real hänsyn inom penningpolitiken.⁷⁹ I USA inledde Federal Reserve en översyn av det penningpolitiska ramverket under 2019 som ska färdigställas under första halvan av 2020.⁸⁰

⁷⁴ Se t.ex. bet. 2016/17:FiU24 vilket utvärderar penningpolitiken för perioden 2014–2016. Se även avsnitt 33.3.5 för en mer ingående beskrivning av finansutskottets granskning av Riksbanken.

⁷⁵ Se Giavazzi och Mishkin (2006), Goodhart och Rochet (2011) respektive Goodfriend och King (2016).

⁷⁶ I avsnitt 14.4 beskrivs rekommendationer från de tre externa utvärderingarna vad gäller penningpolitik. I avsnitt 20.5.3 beskrivs motsvarande vad gäller Riksbankens arbete för att främja finansiell stabilitet.

⁷⁷ Se Bank of Canada (2016) och HM Treasury (2013).

⁷⁸ Se NOU 2017:13. Utredningen resulterade i en ny lag som träder i kraft 1 januari 2020, se <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2019-06-21-31>.

⁷⁹ Se <https://treasury.govt.nz/sites/default/files/2018-04/ria-tsy-rba-mar18.pdf>.

⁸⁰ Se www.federalreserve.gov/monetarypolicy/review-of-monetary-policy-strategy-tools-and-communications.htm

I detta sammanhang är det värt att notera att utländska lösningar ibland är svåra att direkt överföra till ett svenskt sammanhang. Det har flera orsaker. En orsak är att den institutionella situationen skiljer sig åt. Det gäller inte minst hur arbetsfördelningen i olika länder ser ut mellan (med svenska benämningar): regering, riksdag, Finansinspektionen, Riksgäldskontoret och Riksbanken.⁸¹ En annan orsak till svårigheter att överföra erfarenheter från andra länder är Sveriges medlemskap i EU. Länder som inte är medlemmar (t.ex. Norge) eller som har formellt undantag från EMU (Storbritannien) har frihet att utforma sin centralbankslagstiftning utan hänsyn till EU:s regelverk. Detsamma gäller förstås alla andra centralbanker utanför Europa, såsom Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland och USA.

6.3.8 Snabbt minskande kontantanvändning

Något som också präglat debatten i Sverige det senaste decenniet, om än ej relaterat till finanskrisen och dess efterspel, är den snabbt minskade kontantanvändningen. Kommittén har lämnat ett delbetänkande i denna fråga, men ytterligare frågeställningar relaterade till denna utveckling ska analyseras.⁸² Det finns flera förklaringar till den minskade kontantanvändningen men en gemensam nämnare är den tekniska utvecklingen och medborgarnas vilja att använda elektroniska lösningar som kortbetalningar, banköverföringar och Swish. Sverige har den lägsta användningen av kontanter som andel av BNP bland utvecklade länder och den negativa trenden har tilltagit det senaste decenniet, se Figur 6.10.

Kontantanvändningen och dess betydelse i samhället är en flerdimensionerad fråga. I kommitténs delbetänkande behandlades främst det medborgerliga perspektivet beträffande möjligheten att få tag i och betala med kontanter. I kapitel 34 analyserar kommittén frågor som rör Riksbankens mål, uppgifter och befogenheter avseende kontanter. Därutöver berör kontantanvändningen en centralbanks

⁸¹ Se avsnitt 20.3 för en beskrivning av hur ansvarsfördelningen ser ut i Sverige.

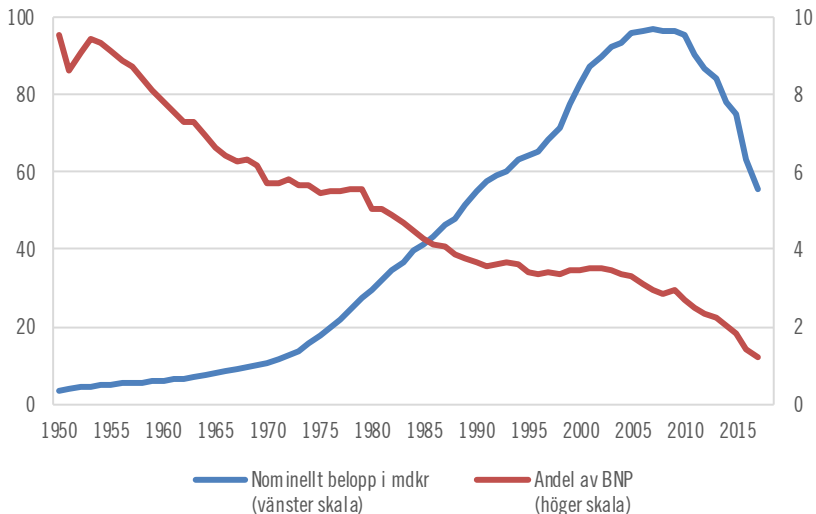
⁸² Se kommitténs delbetänkande, *Tryggad tillgång till kontanter* (SOU 2018:42, kapitel 6) för en beskrivning av den minskade kontantanvändningen. Finansutskottet har också beslutat om ett tillkännagivande till regeringen att tillsätta en utredning om statens roll på betalningsmarknaden, se 2018/19:FiU44.

intjäningsförmåga då kontanter genererar s.k. seignorage.⁸³ Om Riksbanken ska vara självfinansierad och endast i undantagsfall behöva tillskott från staten påverkar den minskande kontantanvändningen storleken på det kostnadsfria kapitalet.⁸⁴

Slutligen är kontantanvändning och dess infrastruktur en del av betalningssystemet och därmed en beredskapsfråga i händelse av kris eller krig. Kommittén analyserar dessa frågor i kapitel 35.

Figur 6.10 Utestående sedlar och mynt, 1950–2017

Miljarder kronor och procent av BNP



Anm. Exklusive kontanter i banksektorn.

Källor: Riksbanken och Statistiska centralbyrån.

⁸³ Sedlar och mynt är en skuld på Riksbankens balansräkning. Skulden är räntefri och Riksbankens kostnader för sedlar och mynt består i huvudsak av tryckning och distribution. De tillgångar av motsvarande belopp som Riksbanken kan införskaffa för de sedlar och mynt som efterfrågas ger däremot avkastning. Den sistnämnda överstiger i allmänhet ovan nämnda kostnader och skillnaden benämns seignorage och kan användas för att finansiera Riksbankens verksamhet.

⁸⁴ Det kostnadsfria egna kapitalet utgörs av Riksbankens egna kapital samt utestående sedlar och mynt. Se vidare kapitel 29 för en analys.

6.4 Referenser

- Adolfsson, M., S. Laséen, J. Lindé och M. Villani (2007), "Bayesian estimation of an open economy DSGE model with incomplete pass-through", *Journal of International Economics*, vol 72, nr 2, s. 481–511.
- Alesina, A. och A. Stella (2011), "The politics of monetary policy" *Handbook of Monetary Economics*, kapitel 8 i Friedman, B. och M. Woodford (reds.), Amsterdam: North Holland.
- Andersson, B. (2019), "Finanspolitik i ett penningpolitiskt perspektiv", *Ekonomiska kommentarer* 2019:5, Riksbanken.
- Archer, D. (2016), "A coming crisis of legitimacy?" i J. Lindé och A. Vredin (reds.) *Nytänkande kring centralbankers mandat*, Konferensvolym, Riksbanken.
- Balls, E., J. Howat och A. Stansbury (2016), "Central bank independence revisited: After the financial crisis, what should a model central bank look like?", *M-RCBG Associate Working paper* nr 67, Harvard Kennedy School.
- Bank of Canada (2016), *Renewal of the inflation-control target*, oktober.
- Bank of Japan (2019), *Summary of opinions at the monetary policy meeting on March 14 and 15*.
- Barro, R. J. och D. B. Gordon (1983), "A positive theory of monetary policy in a natural rate model", *Journal of Political Economy*, vol 91, s. 589–610.
- Bean, C. (2017), *Central banking after the Great recession*, Wincott Lecture, november.
- Bernanke, B. S. (2004), *The great moderation*, tal, 20 februari, Federal Reserve.
- Bernanke, B. S. och F. S. Mishkin (1997), "Inflation targeting: A new framework for monetary policy", *Journal of Economic Perspectives*, vol 11, s. 97–116.
- BIS (2017), "Basel III: Finalising post-crisis reforms", Basel Committee on Banking Supervision, december, Bank for International Settlements.

- Bloomberg (2018), "Bank of Japan's Kuroda says 3% wage gains needed for price goal", 20 juni. Tillgänglig på följande webbplats: www.bloomberg.com/news/articles/2018-06-20/bank-of-japan-s-kuroda-says-3-wage-gains-needed-for-price-goal
- Borio, C. och P. Lowe (2002), "Assessing the risk of banking crises", *BIS Quarterly Review*, s. 43–54, december.
- Borio, C. och A. Zabai (2016), "Unconventional monetary policies: a re-appraisal", *BIS Working Papers*, nr 570. Bank of International Settlements.
- Braconier, H. och S. Palmqvist (2017), "Makrotillsynens roll i Sverige", *Ekonomisk Debatt*, vol 45, nr 4, s. 56–68.
- Brunnermeier, M. K. och I. Schnabel (2016), "Bubbles and central banks: Historical Perspectives", i Bordo, M., Ø. Eitrheim, M. Flandreau och J. F. Qvigstad, *Central banks at a crossroads: What can we learn from history?*, New York: Cambridge University Press.
- Caballero, R. J., E. Farhi och P-O. Gourinchas (2017), "The safe assets shortage conundrum", *Journal of Economic Perspectives*, vol 31, nr 3, s. 29–46.
- Cahuc, P., S. Carcillo och A. Zylberberg (2014), *Labor economics*, andra upplagan, Cambridge Massachusetts: MIT Press.
- Calvo, G. (1983), "Staggered prices in a utility-maximizing framework", *Journal of Monetary Economics*, vol 12, s. 383–398.
- Draghi, M. (2019), *Twenty years of the ECB's monetary policy*, tal, 18 juni, Europeiska centralbanken.
- Drazen, A. (2002), "Central bank independence democracy and dollarization", *Journal of Applied Economics*, vol V, nr 1, s. 1–17.
- ECB (2017), "Domestic and global drivers of inflation in the euro area", *Economic Bulletin*, nr 4, Europeiska centralbanken.
- Englund, P. (2015), "The Swedish 1990s banking crisis: A revisit in the light of the recent experience", uppsats presenterad vid Riksbankens *Macprudential Conference*, 23–24 juni.

- Financial Times (2014), "Bundesbank shifts stance and backs unions' push for big pay rises", 21 juli. Tillgänglig på följande webbplats: www.ft.com/content/656ff1f6-10ec-11e4-94f3-00144feabdc0
- Finansinspektionen (2014), "Finansinspektionen och finansiell stabilitet", *Promemoria*, dnr 14-16747, 10 december.
- Fischer, S. (1977), "Long term contracts, rational expectations, and the optimal money supply rule", *Journal of Political Economy*, vol 85, s. 163–190.
- Friedman, M. (1968), "The role of monetary policy", *American Economic Review*, vol 58, s. 1–17.
- Giavazzi, F. och F. S. Mishkin (2006), *En utvärdering av den svenska penningpolitiken 1995–2005*, Rapport från riksdagen, 2006/07:RFR1.
- Goodfriend, M. (2005), "The monetary policy debate since October 1979: Lessons for theory and practice", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol 87, nr 2, s. 243–262.
- Goodfriend, M. och M. King (2016), *Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010–2015*, Rapport från riksdagen, 2015/16:RFR6.
- Goodfriend, M. och R. G. King, (1997), "The new Neoclassical Synthesis and the role of monetary policy", s. 231–282 i Bernanke, B. och Julio J. Rotemberg (reds.), *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge Massachusetts: MIT Press.
- Goodhart, C. A. E. (2005), "The future of central banking", *Special paper* nr 162, LSE Financial Markets Group, september.
- Goodhart, C. A. E. (2010), "The changing role of central banks", *BIS Working paper* nr 326, Bank for International Settlements.
- Goodhart, G. och J-C. Rochet (2011), *Utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010*, Rapport från riksdagen, 2010/11: RFR5.
- Hakkio, C. S. och G. A. Kahn (2014), "Evaluating monetary policy the zero lower bound", Kansas City Fed, andra kvartalet.
- Hammond, G. (2012), *State of the art inflation targeting*, Centre for Central Bank Studies, Bank of England.
- HM Treasury (2013), *Review of the monetary policy framework*, mars.

- Holston, K., T. Laubach och J. C. Williams (2017), "Measuring the natural rate of interest: International trends and determinants", *Journal of International Economics*, vol 108, s. 59–75.
- IMF (2014), "Perspectives on global real interest rates", kapitel 3 i *World Economic Outlook*, april, Internationella valutafonden.
- IMF (2019), *World Economic Outlook*, april, Internationella valutafonden.
- Jonung, L. (1993), "Riksbankens politik 1945–1990", del IV i L. Werin (red.), *Från räntereglering till inflationsnorm: det finansiella systemet och Riksbankens politik 1945–1990*, Stockholm: SNS Förlag.
- Jonung, L. (2002), *Tillbaka till konvertibilitetsprincipen? Penning- och finanspolitiska regimer i ett historiskt perspektiv*, underlagsrapport till i SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*.
- Keynes, J. M. (1936), *The general theory of employment, interest and money*, New York: Macmillan.
- Kiley, M. T. och J. M. Roberts (2017), "Monetary policy in a low interest world", *Finance and Economics Discussion Serie nr 8*, Federal Reserve Board, Washington.
- Konjunkturinstitutet (2015), "Lönsamheten i det svenska näringslivet", fördjupning i *Lönebildningsrapporten*.
- Konjunkturinstitutet (2017), "Ny bedömning av realräntor på längre sikt", fördjupning i *Konjunkturläget*, mars.
- Kydland, F. E. och E. C. Prescott (1977), "Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans", *Journal of Political Economy*, vol 85, s. 473–491.
- Leeper, E. M. (2018), "Sweden's fiscal framework and monetary policy", Underlagsrapport nr 3 till *Svensk Finanspolitik*, Finanspolitiska Rådet.
- Lombardi, M. J. och F. Zhu (2018), "A shadow policy rate to calibrate U.S. monetary policy at the zero lower bound", *International Journal of Central Banking*, vol 14, nr 5, december, s. 305–346.
- Lucas, R. E. (1972), "Expectations and the neutrality of money", *Journal of Economic Theory*, nr 4, s. 103–124.
- Minsky, H. P. (1992), "The financial instability hypothesis", *Working paper nr 74*, Levy Economics Institute, Bard College.

- Niemeyer, J. (2016), "Basel III, vad och varför", *Penning- och valutapolitik*, 2016:1, s. 57–89. Riksbanken.
- NOU 2017:13 (2017), *Ny sentralbankslov, organisering av Norges Bank og statens pensjonsfond utland*. Norges offentliga utredningar.
- OECD (2016), *Economic Outlook*, nr 2.
- OECD (2018), *Economic Outlook*, nr 2.
- Olofsson, T. och L. Tobisson (1993), "Riksbanken och prisstabiliteten", *Ekonomisk Debatt*, nr 6.
- Persson, T. (1993), "Centralbankens ställning – teori, erfarenheter och slutsatser för Sverige", bilaga 2 i *Riksbanken och prisstabiliteten*, betänkande från Riksbanksutredningen, SOU 1993:20.
- Persson, T. och G. Tabellini (1993), "Designing institutions for monetary stability" *Carnegie–Rochester Conference Series* vol 39, s. 53–84.
- Phelps, E. S. (1967), "Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time", *Economica*, vol 34, nr 135, s. 254–281.
- Phillips, A. W. (1958), "The relationship between unemployment and the rate of change of money wages in the United Kingdom 1861–1957", *Economica*, vol 25, s. 283–299.
- Rachel, L. och T. D. Smith (2015), "Secular drivers of the global real interest rate", *Staff Working paper* nr 571, Bank of England.
- Rachel, L. and L. Summers (2019), "On Falling Neutral Real Rates, Fiscal Policy, and the Risk of Secular Stagnation", *Brookings Papers on Economic Activity* (under publicering).
- Rajan, R. (2005), "Financial markets, financial fragility, and central banking", uppsats vid konferensen *The Greenspan era: Lessons for the future*, Federal Reserve Bank of Kansas City; Jackson Hole, Wyoming, augusti.
- Reis, R. (2013), "Central bank design", *Journal of Economic Perspectives*, vol 27, nr 4, s. 17–44.
- Reuters (2014), "ECB backs Bundesbanks call for higher German wages", 27 juli. Tillgänglig på följande webbplats:
<https://uk.reuters.com/article/uk-ecb-germany-wages/ecb-backs-bundesbank-call-for-higher-german-wages-der-spiegel-idUKKBN0FW0FE20140727>

- Rieth, M. (2017), "The inflation targeting debate", *DIW Berlin Working paper* nr 107, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung.
- Riksbanken (1993), "Riksbanken anger målet för penningpolitiken", *Pressmeddelande*, 15 januari.
- Flodén, M. (2018), *Hur stor behöver Riksbankens balansräkning vara i framtiden?*, tal, 13 april, Sveriges Riksbank.
- Riksbanken (2018), "Phillipskurvan och penningpolitiken", fördjupning i *Penningpolitisk rapport*, juli.
- Rogoff, K. (1985), "The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target", *Quarterly Journal of Economics*, vol 100, nr 4, s. 1169–1189.
- Smets, F. (2014), "Financial stability and monetary Policy: How closely interlinked?", *International Journal of Central Banking*, vol 10, s. 263–300.
- SOU 1993:20, *Riksbanken och prisstabiliteten*.
- Svensson, L. E. O. (1997), "Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets", *European Economic Review*, vol 41, nr 6, s. 1111–1146.
- Svensson, L. E. O. (2010), "Inflation Targeting", kapitel 22 i *Handbook of Monetary Economics*, vol 3B, Friedman, B. M. och M. Woodford (reds.), Amsterdam: North-Holland.
- Taylor, J. (1980), "Aggregate dynamics and staggered contracts", *Journal of Political Economy*, vol 88, s. 1–24.
- Tucker, P. (2016), "How can central banks deliver credible commitment and be 'Emergency institutions'?", kapitel 1 Cochrane, J. och J. Taylor (reds.) *Central bank governance and oversight reform*, Stanford: Hoover Institution Press.
- Tucker, P. (2018), *Unelected power, the quest for legitimacy in central banking and the regulatory state*, Princeton: Princeton University Press.
- Walsh, C. E. (1995), "Optimal contracts for central bankers", *American Economic Review*, vol 85, nr 1, s. 150–167.

7 Det finansiella systemets roll, funktioner och risker

7.1 Inledning

I detta kapitel ges en översiktlig bakgrund till kommitténs arbete med frågor som rör det finansiella systemet, t.ex. varför ett väl fungerande finansiellt system är viktigt för ekonomisk effektivitet och vad som avses med finansiell stabilitet och systemviktiga företag. Vidare förklaras varför det finansiella systemet är sårbart för störningar och vad som kan bli konsekvenserna av sådana störningar.

Fokus i detta kapitel ligger på banker men även andra finansiella företag berörs. En viktig utgångspunkt för kommittén är att ett väl fungerande finansiellt system kan beskrivas i termer av effektivitet och stabilitet. Åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet kan, men behöver inte, påverka effektiviteten negativt. Ytterst är dock avvägningen mellan stabilitet och effektivitet i det finansiella systemet ett politiskt ställningstagande vilket diskuteras i kapitlet (se även avsnitt 20.8.2 för kommitténs bedömning i frågan).

7.2 Det finansiella systemets betydelse

7.2.1 Det finansiella systemet och dess grundläggande funktioner

Det finansiella systemet spelar en viktig roll för samhället genom att det svarar för funktioner och tillhandahåller tjänster, som är nödvändiga för att samhällsekonomi och vardagsliv ska fungera. Det finansiella systemets grundläggande funktioner brukar beskrivas som att

förmedla betalningar, kredit- och annan kapitalförsörjning (att omvandla sparande till finansiering) och hantering av risk.¹

Förmedling av betalningar

Hushåll, företag och offentliga myndigheter behöver tillgång till finansiella tjänster som gör det möjligt att betala för varor och tjänster. Om arbetsgivare inte kan betala ut löner i tid eller om det inte är möjligt att betala räkningar och genomföra andra betalningar orsakar det snabbt stora problem både för enskilda och för ekonomin som helhet.

Betalningar kan ske med kontanter, men detta svarar i Sverige numera för en mycket begränsad och krympande del av de värden som överförs. Det är i huvudsak banker som tillhandahåller betalningstjänster.² Merparten av alla betalningar görs från och till konton som bankerna tillhandahåller och med hjälp av betalningstjänster som de erbjuder. Det är även vanligt att hushåll och företag har krediter kopplade till ett betalkonto. Då kan de göra betalningar även om de vid tidpunkten i fråga inte har medel tillgängliga på sitt konto. Betalningar och krediter är på så sätt nära sammankopplade funktioner.

Förutom konton krävs en teknisk infrastruktur för att kunna göra överföringar mellan konton på ett säkert och effektivt sätt. Detta tillhandahålls av bankerna själva, men till en del också av clearingföretag såsom Bankgirot och andra som är specialiserade på olika former av betalningshantering. Riksbanken har här en särskild roll genom att alla betalningar i svenska kronor, som inte är bankinterna eller görs med kontanter, sker via Riksbankens centrala betalningssystem RIX. Som beskrivs i kapitel 4 har centralbanker en central betydelse för att betalningar ska kunna genomföras.

För transaktioner med värdepapper, där både betalningsmedel och värdepapper ska byta ägare, finns det tekniska system som hanterar varje steg i transaktionen från det att en kund lämnar en köp- eller säljinstruktion till sin bank och till dess att affären är genomförd. De slutliga betalningstransaktionerna görs dock via kontoöver-

¹ Liknande sätt att beskriva det finansiella systemets betydelse för samhället används bl.a. av regeringen; se prop. 2017/18:1 utgiftsområde 2, s. 39.

² Även så kallade betalningsinstitut är verksamma på betalmarknaden.

föring och via RIX-systemet på samma sätt som övriga betalningar för t.ex. varor och tjänster.

Kredit och annan kapitalförsörjning (omvandlande av sparande till finansiering)

Denna funktion behövs bl.a. för att hushåll ska kunna omfördela sin konsumtion över tiden och för företagens investeringar och rörelsekrediter. En effektiv omvandling av sparande till investeringar innebär att medel förs till investeringar med en avkastning som står i rimlig relation till risk. Därmed skapas goda förutsättningar för tillväxt i ekonomin. Att kapitalförsörjningen fungerar är också avgörande för att företag ska kunna starta och expandera sin verksamhet. I funktionen ingår också att se till att företag med mer riskfylld verksamhet möter högre avkastningskrav eller t.o.m. stängs ute från kapital- och kreditmarknaden i den mån de inte har hållbara affärsplaner.

Omvandlande av sparande till finansiering sker genom att de som sparar knyts ihop med de som lånar. Det görs bl.a. genom banker, som tar emot kortfristig inlåning från hushåll och företag och ger långfristiga krediter till investeringar i t.ex. bostäder och produktionskapital. Eftersom bankerna tar egen risk när de ger krediter har de incitament att identifiera kreditvärdiga aktörer och försöka undvika att finansiera olönsamma eller alltför riskfyllda projekt. Ett väl fungerande kreditsystem kan därför bidra till en effektiv allokering av kapital.

Hushåll och företag kan spara genom att göra insättningar i bank, genom att placera i olika finansiella produkter som exempelvis fondandelar eller genom att köpa värdepapper som handlas på en marknad. Hushåll och företag som behöver låna kan exempelvis göra det genom att ta lån i en bank eller ett kreditmarknadsföretag. På så sätt kan hushåll med begränsade tillgångar köpa bostäder. Genom att hushållen, med hjälp av sparande och lån kan omfördela sin konsumtion över livsrytmen höjs välfärden.

För större företag, inklusive de finansiella företagen, finns också möjligheten att vända sig direkt till spararna och låna genom att ge ut värdepapper, i form av t.ex. aktier, obligationer och certifikat, s.k. marknadsfinansiering. För finansiering av offentlig verksamhet är även staten och kommunerna beroende av finansmarknaderna.

Hantering av risk

Det finansiella systemet erbjuder också möjligheter att minska, omfördela och sprida risker. Hit hör exempelvis möjligheten att via försäkringsbolag försäkra sig mot oönskade händelser av typen stöld och brand, inkomstbortfall etc. Företag och banker kan försäkra sig mot ränte- och valutarisker via de finansiella marknaderna.

I samband med kreditgivning sker en riskomfördelning som innebär att företag (ofta banker) tar över risk från andra som inte kan eller vill acceptera en viss risknivå (hushåll och företag). Eftersom krediter, t.ex. i form av kreditlinor, ökar låntagarnas tillgång till betalningsmedel, bidrar de också till att minska låntagarnas likviditetsrisker.

Samband mellan de grundläggande funktionerna

I det föregående beskrivs de grundläggande funktionerna som separata funktioner, men det finns tydliga samband mellan dem. Följande exempel kan nämnas. När en bank ger kredit så skapar den samtidigt fordringar i form av inlåning som fungerar som betalningsmedel. Dessutom fungerar inlåning på betalkonto som en slags försäkring. Enskilda insättare har omedelbar tillgång till betalningsmedel utan att behöva gå runt med kontanter. Samtidigt kan banken låna ut på en jämförelsevis lång tidshorisont genom att alla insättare inte begär att få ut sitt sparande vid samma tidpunkt. Det gör att banker (i vart fall i vad som brukat uppfattas som normala räntelägen) kan skapa betalningsmedel som ger ränta. För att kunna betala ut krediter och genomföra värdepappersaffärer behöver betalningsförmedlingen fungera. Ett företag som vill ta en kredit för att göra en investering kan samtidigt vilja försäkra sig mot vissa risker.

7.2.2 En beskrivning av det finansiella systemet

Det finansiella systemet kan sägas bestå av banker och andra aktörer (se fördjupningsrutan nedan), finansiella marknader och den finansiella infrastrukturen i form av tekniska system inklusive de regler och rutiner som krävs för att göra transaktioner. Till det finansiella systemet brukar även det finansiella regelverket i form av lagstiftning och andra regler räknas.

Ett sätt att beskriva de finansiella företagen är som intermediärer – mellanhänder – mellan köpare och säljare av varor och tjänster, men också mellan sparare och investerare samt köpare och säljare av risk. Beroende på verksamhetens art och inriktning kan företaget ta över större eller mindre risker från de kunder som anlitar dem.

Några företag (aktörer) i det finansiella systemet

Här ges en översiktlig beskrivning av de viktigaste typerna av finansiella företag.

Kreditinstitut (banker och kreditmarknadsföretag)

Till *bankernas* kärnverksamhet hör att ta emot medel på bankkonton och förmedla betalningar som dess kunder initierar med hjälp av olika betalningsinstrument, t.ex. kontoöverföringar och kort. Dit hör också att finansiera och ge krediter till hushåll och företag. Bankerna värderar och hanterar i samband därmed risken för att låntagarna inte ska kunna betala sina skulder. *Kreditmarknadsföretagen* lämnar liksom bankerna krediter som de finansierar via insättningar eller obligationer. Som exempel på kreditmarknadsföretag kan nämnas bolåneinstituten. Kreditmarknadsföretagen får inte ägna sig åt betalningsförmedling via generella system och har därför inte samma centrala betydelse för betalningsförmedlingen som banker. I övrigt får de bedriva samma verksamhet som banker. Banker och kreditmarknadsföretag får, liksom värdepappersföretagen, bedriva värdepappersrörelse (se nedan).

Värdepappersföretag

Värdepappersföretag (och kreditinstitut) får driva värdepappersrörelse, t.ex. genom att handla med aktier och andra värdepapper för egen eller andras räkning, förmedling av kontakter mellan köpare och säljare av finansiella instrument eller garantigivning vid emission av fondpapper och liknande.

Försäkringsbolag

En central aktör för riskhanteringen är försäkringsbolagen. Hushåll och företag kan genom att teckna försäkringar minska risken för att vissa oönskade händelser blir kostsamma. Försäkringsbolagen kan delas in i livförsäkringsbolag och skadeförsäkringsbolag.

Fondbolag

Fondbolag administrerar och förvaltar kapital i värdepappersfonder. De bankägda fondbolagen dominerar den svenska fondmarknaden.

Börser

Börser tillhandahåller en knutpunkt för handeln med finansiella instrument. Som exempel på en svensk börs kan nämnas Nasdaq Stockholm AB.

Finansiella infrastrukturföretag

Med finansiella infrastrukturföretag avses de företag som tillhandahåller system som hanterar betalningar och transaktioner med finansiella instrument.

Clearingorganisationer sammanställer instruktioner och information om en transaktion. Ett företag som clearar massbetalningar är Bankgirocentralen BGC AB (Bankgirot). Själva avvecklingen, dvs. regleringen av fordringsförhållandet mellan bankerna, sker dock i Riksbankens betalningssystem RIX.

En *central motpart (CCP)* går in som säljare till alla köpare och köpare till alla säljare för att ta på sig den motpartsrisk som uppstår vid transaktioner med värdepapper och andra finansiella instrument. Förutom motpartsrisken hanterar den centrala motparten också clearing av transaktionerna. Ett exempel på en central motpart är Nasdaq Clearing AB, som clearar vissa derivatkontrakt och repor i Sverige. För aktiemarknaden erbjuder nederländska EMCF central motpartsclearing av bl.a. de aktietransaktioner som görs på börsen.

En *värdepapperscentral* kontoför elektroniskt registrerade värdepapper. När en värdepappersaffär är slutförd registreras den hos värdepapperscentralen. Ett sådant företag registrerar även andra händelser beträffande värdepapper, t.ex. pantsättning, och spelar en viktig roll för att utföra bolagshändelser. I Sverige finns det ett sådant företag, Euroclear Sweden AB, som agerar både värdepapperscentral och *avvecklingsystem för värdepapper*.

7.2.3 Det finansiella systemet ska vara stabilt och effektivt

Det finansiella systemet fyller som framgår ovan flera funktioner som har stor samhällsekonomisk betydelse. En situation där det finansiella systemet inte kan upprätthålla sina grundläggande funktioner skulle därför snabbt skada samhället. Det kan leda till att betalningar inte kan genomföras, krediter inte kan ges eller att hushåll och företag står utan försäkringsskydd. Betydande störningar i kreditgivningen skulle också kunna smitta av sig på betalningsväsendet t.ex. genom att hushåll och företag inte får tillgång till de betalningsmedel de behöver. Ett viktigt mål för reglering och tillsyn har därför varit att det finansiella systemet har förmåga att upprätthålla sina funktioner både under gynnsamma och ogynnsamma omständigheter. Över hela världen regleras den finansiella sektorn för att säkerställa att den kan uppfylla dessa funktioner. Riksdagen har exempelvis beslutat om följande mål för finansmarknadsområdet (prop. 2015/16:1, utgiftsområde 2, bet. 2015/16:FiU2, rskr. 2015/16:118):

Det finansiella systemet ska vara stabilt och präglas av högt förtroende med väl fungerande marknader som tillgodoser hushållens och företagens behov av finansiella tjänster samtidigt som det finns ett högt skydd för konsumenter.³

När begreppet ”finansiell stabilitet” eller uttrycket ”det finansiella systemet är stabilt” används i det följande avses det finansiella systemets förmåga att upprätthålla sina grundläggande funktioner även under ogynnsamma omständigheter. Systemet ska ha tillräckligt god motståndskraft mot störningar som hotar de grundläggande funktionerna.

Om det uppkommer en situation där den finansiella sektorn på grund av internt eller externt uppkomna störningar inte kan upprätthålla sina grundläggande funktioner, eller de kan upprätthållas enbart tack vare omfattande statliga ingripanden, råder en finanskris.

Erfarenheterna visar att de samhällsekonomiska kostnaderna för avbrott i de grundläggande funktionerna kan bli mycket stora. Den globala finanskrisen visar exempelvis att avbrott i kreditgivning och riskhantering har negativ inverkan på produktion, sysselsättning, prisstabilitet m.m.

³ I det riksdagsbeslutade målet för finansmarknaden ingår även att – det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling, och – statens finansförvaltning ska bedrivas effektivt.

Avvägning mellan finansiell stabilitet och effektivitet

Det kan finnas en målkonflikt mellan det finansiella systemets stabilitet och dess förmåga att effektivt tillhandahålla finansiella tjänster, t.ex. krediter. Ett mycket hårt reglerat system kan vara stabilt men samtidigt hämma den samhällsekonomiska utvecklingen. De samhällsekonomiska kostnaderna av reglering kan bl.a. komma till uttryck i högre räntor för hushåll och företag och andra försämringar i systemets kapacitet att tillgodose hushållens och företagens behov av krediter och finansiella tjänster. Kapitalbildningen kan därmed hämmas vilket kan medföra lägre produktion och välbefinnande på lång sikt. Det betyder dock inte att alla åtgärder som stärker den finansiella stabiliteten minskar effektiviteten – långt därifrån. Ett stabilt system främjar i många avseenden att samhällsekonomiska effektiva beslut fattas, exempelvis när det gäller långsiktiga investeringar.

En för begränsad reglering kan, å andra sidan, leda till finanskriser med stora samhällsekonomiska kostnader som följd.⁴ Dessutom har finanskriser tydliga fördelningseffekter eftersom bl.a. arbetslöshet slår olikformigt över befolkningen. Vad som bedöms vara en lämplig nivå på den samlade finansiella regleringen är därför i viss utsträckning en avvägning mellan det finansiella systemets stabilitet och effektivitet. Hur den avvägningen bör se ut grundar sig på politiska beslut (se avsnitt 20.8.2).

Motståndskraft mot störningar

Vilken motståndskraft det finansiella systemet ska ha kommer ytterst till uttryck genom de kvantitativa och kvalitativa krav som ställs i lagar och andra författningar (regeringsförfordningar och myndighetsföreskrifter) och i EU-rättsakter. Av författningarna framgår exempelvis hur mycket kapital finansiella företag behöver ha, vilken likviditetsberedskap som krävs och vilka åtgärder som företagen ska vidta för att skydda sig mot risker, t.ex. avbrott i den tekniska infrastrukturen. Dessutom har tillsynsmyndigheterna tilldelats befogenheten att besluta om ytterligare krav beträffande andra risker som de finansiella företagen utsätter sig själva och det finansiella systemet för. För kreditinstitut utövas denna befogenheten bl.a. inom ramen

⁴ Se exempelvis IMF (2018), kapitel 2.

för tillsynen (pelare 2) och Finansinspektionens beslut om krav på systemriskbuffert.⁵

Det finansiella systemet behöver vara motståndskraftigt mot systemrisk, dvs. en risk för störningar i det finansiella systemet som kan få allvarliga negativa konsekvenser för det finansiella systemet och samhällsekonomin.⁶ Det handlar bl.a. om att koncentrationen av risk och kopplingarna mellan olika delar av det finansiella systemet kan påverka risken för att en kris ska drabba systemet som helhet.⁷ Men det kan också handla om att risker byggs upp över tiden, antingen genom samspelet mellan olika finansiella aktörer eller genom återkopplingar mellan det finansiella systemet och real-ekonomin. Det finansiella systemet ska också vara motståndskraftigt mot risker som byggs upp utanför det finansiella systemet, exempelvis i hushållssektorn och i de icke finansiella företagen.

Finansiella obalanser kan minska motståndskraften mot störningar

Begreppet finansiella obalanser är vanligt förekommande både i Sverige och internationellt. Vad som utgör en finansiell obalans kan variera med det ekonomiska sammanhanget.⁸ En hög eller snabbt växande skuldsättning i olika sektorer är exempel på en obalans. Skuldmålet har visat sig ha förklaringsvärde när det gäller att förutsäga uppkomsten av bankkriser.⁹

Finansiella obalanser i form av hög skuldsättning och svag soliditet i en eller flera sektorer kan medföra både makroekonomiska och finansiella stabilitetsrisker. Obalanser kan växa under tidsperioder med god ekonomisk tillväxt och/eller förmånliga finansieringsvillkor. Aktörerna – både låntagare och långgivare – kan under sådana

⁵ Pelare 2 är samlingsnamnet för de regler som styr bankernas interna kapital- och likviditetsutvärdering och Finansinspektionens översyns- och utvärderingsprocess.

⁶ Definitionen av systemrisk är hämtad från artikel 3.10 i kreditinstitutsdirektivet (2013/36/EU) och 1 kap. 2 § lagen (2014:966) om kapitalbuffertar.

⁷ Prop. 2013/14:228, s. 138. Se SOU 2013:6, s. 309–312. samt Nordh Berntsson och Molin (2011), s. 42–46.

⁸ Prop. 2017/18:22, s. 18 och 19.

⁹ Se Aikman m.fl. (2018). Mian och Sofi (2014, s. 9), uttrycker det så här: "Economic disaster are almost always preceded by a large increase in household debt. In fact, the correlation is so robust that it is as close to an empirical law as it gets in macroeconomics". Se även Reinhart och Rogoff (2009) och Turner (2016).

förhållanden överskatta tillgångsvärden och underskatta risker.¹⁰ En störning i ekonomin som påverkar framtidsutsikterna negativt kan få tillgångsvärden att snabbt falla i värde samtidigt som skulderna består. Det kan få stora makroekonomiska effekter när ekonomins aktörer agerar för att minska sin skuldsättning. I värsta fall kan den svaga makroekonomiska utvecklingen och kreditförluster hota den finansiella stabiliteten.¹¹

Det kan vara svårt att i förväg bedöma om en viss utveckling kommer bidra till finansiell och makroekonomisk instabilitet i framtiden. För att identifiera och med regelanpassningar motverka sådana utvecklingstendenser, är det därför viktigt att löpande övervaka det finansiella systemet och dess risker.¹²

Finansinspektionen har till uppdrag att ”motverka finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden”.¹³ Inspektionens tolkning är att myndigheten ska motverka finansiella obalanser som kan skada den ekonomiska utvecklingen även om dessa obalanser inte direkt hotar den finansiella stabiliteten.¹⁴ Som exempel på åtgärder som vidtagits för att motverka finansiella obalanser på kreditmarknaden kan nämnas de amorteringskrav som Finansinspektionen har beslutat om för att dämpa hushållens skulder och göra hushållen mindre sårbara för störningar.¹⁵

Makrotillsynsarrangemang inom EU

Europeiska systemrisknämnden (ESRB) övervakar och analyserar systemrisker och har möjlighet att utfärda varningar och rekommendationer till EU:s medlemsstater. ESRB har definierat makrotillsynens främsta mål som att ”bidra till att värna stabiliteten i det finansiella systemet som helhet, genom att bl.a. stärka det finansiella systemets förmåga att återhämta sig efter störningar och minska uppbyggnaden av systemrisk för att därigenom säkerställa att finanssektorn på ett uthålligt sätt bidrar till den ekono-

¹⁰ Se Borio och Zhu (2012) för en beskrivning av den s.k. risktagandekanalen.

¹¹ Hur finansiella obalanser bör beaktas inom ramen för penningpolitiken analyseras i kapitel 17.

¹² Se kapitel 17 för en diskussion om kredittillväxt och penningpolitik.

¹³ Enligt 1 § förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹⁴ Finansinspektionen (2014).

¹⁵ Se Braconier och Palmqvist (2017) för en översikt av Finansinspektionens åtgärder inom ramen för den så kallade makrotillsynen.

miska tillväxten”.¹⁶ ESRB har definierat fem mellanliggande mål med makrotillsynen:

1. Minska och förhindra alltför hög kredit tillväxt och skuldsättningsgrad.
2. Minska och förhindra alltför stor löptidsobalans och bristande marknadslikviditet.
3. Begränsa direkta och indirekta koncentrationer av exponeringar.
4. Begränsa systemeffekterna av dåligt anpassade incitament i syfte att minska s.k. moralisk risk.
5. Stärka de finansiella infrastrukturernas motståndskraft.¹⁷

7.2.4 Systemviktiga företag¹⁸

Vissa finansiella företag har större betydelse för den finansiella stabiliteten och för samhällsekonomin än andra. Dessa brukar kallas *systemviktiga företag*.

Ett företag kan vara systemviktigt för att det tillgodoser en grundläggande funktion. Det kan handla om tjänster riktade till hushåll och företag, i första hand betalningsförmedling och krediter. Företagets systemviktighet beror då ofta på dess storlek; ett större företag är svårare att ersätta om det fallerar. När det gäller betalningsförmedling och kreditgivning handlar det i första hand om stora banker som har en central och omfattande roll i såväl betalningsförmedlingen som kreditgivningen.

Ett företag kan också vara systemviktigt för att det tillhandahåller en tjänst som är en förutsättning för att någon viktig del av det finansiella systemet ska fungera. Det handlar då om *specialiserade tjänster* som andra företag eller marknader är beroende av. I det här fallet beror systemviktigheten i stor utsträckning på möjligheten att snabbt ersätta företaget med någon annan leverantör. Till denna

¹⁶ Artikel A1 i Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 22 december 2011 om de nationella myndigheternas mandat för makrotillsyn (ESRB/2011/3).

¹⁷ Artikel A2 i Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 4 april 2013 om makrotillsynspolitikens mellanliggande mål och instrument (ESRB/2013/1).

¹⁸ Beskrivningen av i vilka situationer ett företag kan vara systemviktigt baserar sig på SOU 2014:52, s. 244 och 245.

kategori företag hör främst vissa clearingorganisationer, centrala motparter och stora banker.

Slutligen kan systemviktigheten bero på vilka spridningseffekter som en bristande funktion eller ett fallissemang skulle medföra. Spridningseffekterna är starkast mellan banker. Banker är känsliga för förtroendekriser eftersom det är svårt för en banks finansierer att bedöma risken i verksamheten samtidigt som bankens finansiering har kort löptid och snabbt kan dras tillbaka. Till detta kommer att banker ofta har större exponeringar mot varandra än vad som är fallet med andra företag.

En spridningskanal är att det för utomstående kan vara svårt att överblicka vilka kopplingar det finns mellan ett drabbat företag och andra. Det kan leda till att alla företag som kan tänkas ha kopplingar till varandra drabbas av finansieringsproblem.

Den globala finanskrisen visar att inte bara banker utan även stora värdepappersföretag kan ge upphov till spridningseffekter, i synnerhet om de bedriver verksamhet på bankliknande sätt. Även ett kreditmarknadsföretag som har finansiering med kort löptid eller ger ut säkerställda obligationer är utsatt för spridningsrisk. Stora försäkringsföretag placerar stora belopp i värdepapper och påverkar i första hand det finansiella systemet genom sin betydelse för centrala finansiella marknader. Om företagen finns i olika länder kan problemen sprida sig över landgränserna. Svenska banker finansierar sig i förhållandevis stor utsträckning på utländska marknader och har även verksamhet i andra länder och kan därigenom påverkas av störningar som har svag eller ingen koppling till deras verksamhet i Sverige.

Även de företag som bär upp den finansiella infrastrukturen i form av börser, värdepapperscentraler, clearingorganisationer och värdepappersavvecklare kan vara systemviktiga. Här är det i första hand viktigt att företagen i operativ mening är säkra och stabila. I de fall där de dessutom uppträder som s.k. central motpart (CCP) får även den finansiella motståndskraften en avgörande roll.

Bedömningen av systemviktighet behöver även beakta att effekterna av ett avbrott i de olika grundläggande funktionerna ser lite olika ut. Ett totalt avbrott i betalningsförmedlingen skulle omedelbart få allvarliga konsekvenser genom att ekonomin i princip skulle lamslås. Betydande samhällsekonomiska kostnader kan även uppkomma snabbt vid avbrott i kreditgivningen, exempelvis om företag inte längre får tillgång till rörelsekrediter. Detta kan också ge upphov

till spridningseffekter, exempelvis om företagen inte kan betala sina fakturor i tid.

Det är inte alltid som det på förhand går att säga vilka företag som är systemviktiga och vilka som inte är det. Bedömningen är situationsberoende. Det beror bl.a. på att spridningsriskerna varierar kraftigt över tiden. Ett exempel är att bankernas derivatexponeringar kan variera kraftigt t.o.m. under en och samma dag. Det beror också på att förtroendet för instituten är vitalt men samtidigt snabbt kan urholkas. Vilka företag som kan betraktas som systemviktiga kan också komma att utvecklas över tid till följd av strukturomvandlingar, den tekniska utvecklingen etc.

7.2.5 Soliditet och likviditet – två centrala begrepp

Finansiella företags soliditet och likviditet är centrala i analysen av finansiella marknader och de enskilda företag som verkar på dessa. I detta avsnitt förklaras kortfattat vad som här avses med dels begreppet soliditet, dels begreppet likviditet i olika sammanhang.

Soliditet

Med ett företags *soliditet* avses dess kapitalstyrka. Det motsvarar enkelt uttryckt skillnaden mellan värdet på dess tillgångar och värdet på dess skulder. Det mäter därför ett företags motståndskraft mot störningar som gör att tillgångar faller i värde eller att skulderna ökar i värde. De kapitalkrav som ställs på bankerna är en typ av soliditetsmått.

Likviditet

Begreppet likviditet används i olika sammanhang och i något olika betydelse. En gemensam nämnare är – förenklat – att det har samband med tillgången till betalningsmedel.¹⁹ Begreppet likviditet används omväxlande för att beskriva ett *företags likviditet*, en *tillgångs likviditet* respektive en *marknads likviditet*. I det följande beskrivs dessa och ytterligare några likviditetsrelaterade begrepp kortfattat.

¹⁹ SOU (2013:6), s. 374.

När det sägs att *företag är likvida* betyder det att de kan betala sina skulder och fullgöra andra betalningsåtaganden i tid. Ett företags betalningsförmåga kan bero på att det har tillgång till betalningsmedel (kontanter eller medel på konto hos en bank eller en centralbank) och andra tillgångar som lätt kan omvandlas till betalningsmedel eller har en kreditlina hos någon annan aktör. Ett företags likviditet kan exempelvis mätas som dess tillgång till likvida medel i förhållande till dess kortfristiga skulder. Begreppet *finansieringslikviditet* används för att beskriva hur lätt eller billigt det är för aktörer att finansiera sin verksamhet eller få tillgång till likviditet.²⁰

Hur likvid en tillgång är beror på hur effektivt den kan omvandlas till betalningsmedel. Betalningsmedel är den mest likvida tillgången ett företag kan ha, eftersom den utan vidare kan användas för betalningar. Ett företag kan emellertid ha tillgångar som de kan omvandla till betalningsmedel. Hur likvida tillgångarna är beror på tiden som det tar och kostnaden för att omvandla dem till betalningsmedel. Statsobligationer betraktas i allmänhet som en mycket likvid tillgång, om inte statens betalningsförmåga är ifrågasatt. För marknadstillgångar har nämligen förtroendet för emittenten betydelse, liksom att det finns aktörer som är beredda att fortlöpande köpa och sälja tillgången i fråga, s.k. marknadsgaranter. Likviditeten i en marknadstillgång beror även på marknadens funktionssätt, vilket för över till den tredje betydelsen av begreppet.²¹

En *likvid marknad* är en marknad där det är möjligt att genomföra transaktioner snabbt, till en rimlig kostnad och med liten prispåverkan.²² Det handlar alltså, något förenklat, om med vilken lätthet en viss tillgång handlas. För att ett hushåll eller ett företag ska kunna köpa en tillgång behöver det kunna finansiera köpet antingen genom en befintlig kassa eller genom att ta ett lån. Finansieringslikviditeten påverkar m.a.o. marknadslikviditeten. Men marknadslikviditeten påverkar även finansieringslikviditeten. Om marknadslikviditeten är

²⁰ Finansinspektionen (2017). Enligt Bertsch och Molin (2016), s. 91, avses med finansieringslikviditet (eng. *funding liquidity*) "the ease with and cost at which financial institutions raise cash to make their immediate payments, either via collateralized debt or by selling assets". Se även Borio (2000) och Baselkommittén (2008), artikel 1.

²¹ SOU 2013:6, s. 374.

²² Borio (2000) definierar marknadslikviditet som en marknad "in which transactions can take place quickly with little impact on prices". Bertsch och Molin (2016), s. 91, avser med marknadslikviditet "the ability to execute large security transactions rapidly with a limited impact on market prices".

dålig, stiger finansieringskostnaden (likviditetspremien) och därmed försämras finansieringslikviditeten.²³ Likvida marknader är viktiga för resursallokeringen i ekonomin och för finansiering av investeringar vilket påverkar den ekonomiska aktiviteten i ekonomin.²⁴

Med *likviditetsrisk* avses risken för att inte kunna infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt.²⁵ Dessutom kan begreppet *marknadslikviditetsrisk* användas för att beskriva risken för att t.ex. inte kunna sälja sina tillgångar till rättvisande pris.²⁶ Ett företag kan påverka sin likviditetsrisk genom god riskhantering, exempelvis genom att planera för sin finansiering och genom att säkerställa att det har tillgång till buffertar i form av betalningsmedel och andra likvida tillgångar.

Det kan av olika orsaker uppkomma *likviditetsstörningar*. I det följande används begreppet likviditetsstörning för att beskriva en händelse som påverkar ett företags, en marknads eller en tillgångs likviditet negativt, dvs. när likviditetsrisker materialiseras.

Med *likviditetsstöd* avses statliga likviditetsstödande åtgärder i form av krediter, garantier, repor m.m. som vidtas för att hantera likviditetsstörningar som drabbat ett enskilt livskraftigt företag eller som beror på att marknaden kärvar eller inte fungerar alls.

En centralbank kan alltid producera *centralbankspengar* i den egna valutan och dessa centralbankspengar kan användas för att motverka likviditetsstörningar. Centralbankspengar består av medel som de finansiella företagen har i centralbanken samt sedlar och mynt. En närmare beskrivning av centralbankspengars betydelse finns i kapitel 4.

7.3 Soliditets- och likviditetsrisker i bankverksamhet och andra finansiella företag

Den verksamhet som bedrivs av ett finansiellt företag kan vara störningskänslig. När störningar uppkommer kan det leda till att ett företag fallerar. I det följande beskrivs denna störningskänslighet med fokus på likviditetsrisker som är förknippade med enskilda

²³ Se t.ex. Finansinspektionen (2017).

²⁴ Bertsch och Molin (2016), s. 91 och 92.

²⁵ 1 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2010:7) om hantering av likviditetsrisker för kreditinstitut och värdepappersbolag.

²⁶ Finansinspektionen (2010), s. 12 och 13.

banker, men även andra finansiella företag berörs. I avsnitt 7.4 analyseras sedan störningskänslighet och likviditetsrisker ur ett systemperspektiv.

Eftersom likviditet och soliditet ofta hänger ihop behandlar detta avsnitt först översiktligt några orsaker till att finansiella företag kan få soliditetsproblem.

7.3.1 Soliditetsrisker

Ett finansiellt företag kan drabbas av allvarliga problem genom att det gör förluster som i sin tur leder till att det har svårt att upprätthålla en tillräcklig soliditet. Orsaken till problemen kan vara av varierande slag men som exempel kan nämnas att företaget kan ha gjort stora kreditförluster till följd av bristande kreditprövning eller en allmän nedgång i låntagarnas betalningsförmåga eller att företaget utsatts för cyberbedrägerier. Upprinnelsen till problemen kan också vara att företaget har likviditetsproblem som utvecklas till soliditetsproblem, t.ex. för att företaget har tvingats sälja tillgångar till underpris för att kunna betala sina skulder. Företagets tillgångar kan också ha minskat kraftigt i värde, t.ex. i samband med en kraftig konjunktturnedgång. Bristande soliditet ökar risken för likviditetsproblem och vice versa.

När ett företag får soliditetsproblem kan ägarna av olika orsaker ha ett relativt litet intresse av att skjuta till mer kapital. Aktieägarna kan dock vara villiga att skjuta till nytt kapital om det finns utsikter för en gynnsam utveckling längre fram. Det är viktigt att staten genom effektiv tillsyn snabbt kan identifiera banker med soliditetsproblem och se till att de hanteras på lämpligt sätt, t.ex. sätts i resolution om det är vad som krävs för att bevara den finansiella stabiliteten.

7.3.2 Likviditetsrisker

Likviditetsrisker i bankverksamhet

Eftersom bankernas kärnverksamhet är kreditgivning består en banks tillgångar till stor del av lån till företag och hushåll. Med en banks kreditgivning följer liksom för andra långivare en motpartsrisk, dvs. en risk för att låntagaren inte betalar ränta och amortering i tid eller

inte alls. Ett viktigt led i en banks kreditgivning är därför den prövning som banken gör av motpartens återbetalningsförmåga och av de säkerheter som ställs.

Att skapa betalningsmedel (pengar) genom att bevilja lån till investeringar och att hantera de risker som följer med det, är en banks viktigaste funktion. En banks utlåning har generellt en längre löptid än dess finansiering. Det sistnämnda gäller framför allt inlåningen vars storlek är nominellt bestämd och har mycket kort löptid.²⁷ Det finns därför en inneboende likviditetsrisk i bankverksamheten.

Så länge insättare och andra finansiärer har förtroende för banken och därför inte drar tillbaka sin finansiering är obalansen mellan kortfristiga skulder och långfristiga tillgångar (lån) inte ett problem. Men om en banks finansiärer av någon anledning börjar ifrågasätta om banken kommer att kunna betala sina skulder, kan den snabbt förlora sin finansiering. Finansiärernas oro kan bero på att banken har gjort eller förväntas göra stora förluster, att andra banker har problem eller bara att de har otillräckligt med information om bankens ställning i ett osäkert läge. Det kan därför räcka med att banken har fått ett ogrundat dåligt rykte. Svårigheten att värdera en banks tillgångar bidrar till att finansiärerna kan komma att agera även om deras misstankar beträffande bankens betalningsförmåga inte har bekräftats.

Historiskt har den största likviditetsrisken för en bank varit att insättarna tappar förtroendet för banken och därför tar ut sina insättningar. Eftersom insättningar numera omfattas av en insättningsgaranti, minskar incitamentet till uttagsanstormning enbart på grund av att insättarna är oroliga för att inte få tillbaka insatta medel. Om insättarna är oroliga för att de – om än under en kortare tid – inte kommer att komma åt sina pengar för att göra betalningar, kan det ändå framstå som rationellt att snabbt flytta pengarna till en annan bank för att undvika detta.

År 2019 utgörs nästan hälften av de svenska bankernas totala finansiering av marknadsfinansiering. Den största likviditetsrisken för bankerna bedöms numera vara att andra banker eller andra professionella finansiärer tappar tillit till bankens betalningsförmåga eller de säkerheter som banken ställer för sina lån, se avsnitt 7.4.

²⁷ Penningmarknadsfonder är i allmänhet tillgängliga med kort varsel men värdet på dessa kan till skillnad från inlåningen variera.

Oavsett anledningen till att en bank får likviditetsproblem kan andra banker bli ovilliga att hjälpa den drabbade banken med lån. Det kan, förutom osäkerhet om den drabbade bankens finansiella ställning, bero på att de vill hålla på sina likvida tillgångar för det fall att de själva blir drabbade av likartad misstro. Det finns nämligen en risk att misstron sprider sig till andra banker (se vidare avsnitt 7.4.4).

När ett finansieringsbortfall inträffar är det svårt för en bank att hantera det genom att sälja tillgångar. En bank kan hantera mindre finansieringsbortfall genom att sälja av likvida tillgångar, t.ex. statspapper. Om finansieringsbortfallet blir stort kan banken i stället behöva försöka avyttra illikvida lån. Eftersom det inte finns någon effektiv andrahandsmarknad för lån, kan det ta tid och lånen kan behöva säljas till underpris. Även om det är möjligt för en bank att säga upp ett lån till återbetalning i förtid är det inte alltid en lösning, eftersom det kan vara svårt för kunden att finna nya kreditgivare. En uppsägning av krediten kan därför leda till att låntagaren går i konkurs och att stora värden går förlorade, vilket i sin tur kan leda till förluster för banken.

I en sådan situation sitter banken i en rävsax. Om den inte säljer lån eller andra tillgångar kan den inte betala tillbaka sina egna lån, vilket kommer att påverka förtroendet för banken. Om banken i stället tvingas att sälja lån eller andra tillgångar till underpris kommer det att försämra bankens soliditet. I båda fallen kommer bankens problem att eskalera. En uttagsanstormning mot en i grunden solid bank kan alltså leda till att banken får soliditetsbrist och inte längre är livskraftig. Om banken är systemviktig kan det orsaka stora kostnader för samhället i form av avbrott i grundläggande funktioner, som exempelvis betalningsförmedlingen. Även kreditgivningen kan störas eftersom en bank i kris inte har kapacitet att ge eller ens förlänga lån.

Likviditetsrisker i annan finansiell verksamhet än bankverksamhet

Problem liknande dem som skulle kunna uppkomma för en bank kan också uppkomma i kreditmarknadsföretag och andra finansiella företag. Dessa andra typer av företag har dock inte lika stor skillnad mellan likvida skulder och illikvida tillgångar som bankerna har och

deras balansomslutningar är inte lika stora, men de kan ändå vara känsliga för marknadsstörningar.

De flesta finansiella infrastrukturföretagen tar inte stora finansiella risker i verksamheten utan för dem är de operativa riskerna, t.ex. risken för avbrott i verksamheten på grund av tekniska problem, den största risken. För att det finansiella systemet ska kunna upprätthålla sina grundläggande funktioner är det mycket viktigt att undvika sådana avbrott.

En central motpart (CCP) tar dock på sig likviditets- och kreditrisker eftersom den åtar sig att leverera betalning eller värdepapper i sina deltagares ställe även om en deltagare skulle falla. En CCP tar visserligen säkerheter men även om säkerheterna är likvida kan det gå en viss tid innan de omvandlas till pengar. Vid kraftiga prisfall på de säkerheter som en CCP har, behöver den kräva in ytterligare säkerheter. Det är inte säkert att alla deltagare förmår möta CCP:ns krav. En CCP kan också ha en likviditetslina hos en eller flera fallerande banker vilket kan leda till likviditetsbrist för CCP:n. Eftersom en CCP tillsammans med deltagarna kan behöva bidra till att täcka förluster som en fallerande deltagare orsakar, kan även CCP:ns soliditet påverkas.

Åtgärder i en krissituation

När ett individuellt finansiellt företag får likviditetsproblem kan statliga åtgärder behövas. I kapitel 23 diskuteras vilka åtgärder Riksbanken bör kunna vidta för att hantera individuella finansiella företag som får likviditetsproblem.

7.4 Likvida tillgångar och risken för systemomfattande likviditetskriser

Ekonomins aktörer tillgodoser i stor utsträckning sitt behov av likvida tillgångar genom den handel av värdepapper som sker på finansiella marknader. Exempelvis kan ett värdepapper som staten eller ett företag ger ut för att finansiera sig, köpas av någon annan som i sin tur använder det som säkerhet för att låna eller för att ingå i en likviditetsbuffert som kan användas i framtiden. Om värdepappersmarknaden kärvar eller inte fungerar alls kan det leda till en system-

omfattande likviditetskris med avsevärda konsekvenser för samhälls-ekonomin. I detta avsnitt förklaras denna mekanism närmare.

7.4.1 Efterfrågan på och utbud av likvida tillgångar

Efterfrågan

Likvida tillgångar såsom betalningsmedel och vissa värdepapper har ett värde för ekonomins aktörer i transaktioner som de har behov av att genomföra i närtid, t.ex. betala av ett lån, finansiera sin löpande verksamhet, göra en investering eller hantera en oförutsedd utgift. De likvida tillgångarna kan ses som en sorts försäkring mot oväntade framtida händelser som annars skulle innebära att aktörerna skulle tvingas att förändra sina konsumtions- och investeringsplaner. Ett ytterligare skäl till att hålla likvida tillgångar är att de kan komma till användning för att göra lönsamma affärer i situationer då andra aktörer tvingas sälja tillgångar till rabatterat pris (eng. *fire sales*).²⁸

Insättningar från hushåll och företag samt marknadsfinansiering är källor till finansiering för finansiella företag. På marknaden kan de ta lån genom att emittera certifikat eller obligationer eller sälja tillgångar – exempelvis värdepapper utgivna av andra – för att få tillgång till betalningsmedel. Vidare kan de ta kortfristiga krediter på de finansiella marknaderna.²⁹ Det sker ofta i form av s.k. repor varigenom ett företag får låna mot att långgivaren som säkerhet tillfälligt får ta över ägandet av vissa värdepapper. Ytterligare en källa till likviditet är, även i normala tider, centralbanken.

Även icke finansiella aktörer kan tillgodose sina behov av betalningsmedel genom olika typer av lån, som regel mot säkerhet. Exempelvis ger banker hushåll och företag tillgång till likvida tillgångar i form av inlåning när de beviljar lån. Icke-finansiella företag finansierar sig också i viss utsträckning genom att emittera värdepapper (t.ex. företagscertifikat).

Avslutningsvis bör det noteras att det inte bara är privata aktörer som efterfrågar säkra och likvida tillgångar. Även stater efterfrågar sådana tillgångar. Centralbankernas valutareserver är ett exempel, där innehavet främst består av utländska statsobligationer.

²⁸ Se t.ex. Allen och Gale (2004) och Diamond och Rajan (2011).

²⁹ Se Holmström (2015). Se även Akerlof (1970) som är en klassisk referens när det gäller hur marknader påverkas vid asymmetrisk information.

Utbud

Både statliga och privata aktörer tillhandahåller likvida tillgångar. Till de mest likvida tillgångarna räknas de som ges ut eller backas upp av staten, dvs. centralbankspengar (framför allt bankernas inlåning i centralbanken) samt värdepapper, t.ex. statsobligationer, utgivna av stater med stabila offentliga finanser. Exempel på likvida tillgångar som tillhandahålls av privata aktörer är affärsbankspengar³⁰ och olika skuldinstrument (t.ex. företagscertifikat eller säkerställda obligationer) med låg kreditrisk som handlas på en fungerande andrahandsmarknad. De sistnämnda kan vara utgivna av såväl finansiella som icke-finansiella företag.³¹ Normalt kan många typer av tillgångar handlas på fungerande andrahandsmarknader vilket bidrar till att likviditetsbehoven i ekonomin kan uppfyllas på ett effektivt sätt.

7.4.2 Säkra likvida tillgångar

Det finns ett nära samband mellan *säkra* tillgångar och *likvida* tillgångar. En säker tillgång i mest strikt mening är ett löfte om en (nominell) återbetalning som kommer att fullgöras oavsett vad som händer i framtiden, dvs. utan kreditrisk.³² I praktiken finns det en skala med olika "säkerhetsnivåer" för olika tillgångar beroende på vem som ställt ut löftet och/eller vilken typ av säkerheter som backar upp tillgången. Störst säkerhet erbjuds normalt av staten med stöd av skattekraften, dvs. statens möjlighet att beskatta befolkningen. Andra låntagare med god soliditet kan ge ut tillgångar som erbjuder hög grad av säkerhet. Säkra tillgångar kan även skapas genom att koppla specifika *säkerheter* av god kvalitet till lånet.³³ Det enklaste fallet är att ett lån med statspapper som säkerhet blir lika säkert som de underliggande statspapperen.

Som berörs ovan karaktäriseras en likvid tillgång av att den antingen består av betalningsmedel eller snabbt kan omvandlas till betalningsmedel utan prISRISK. Typiskt sett är säkra tillgångar även likvida genom att de smidigt kan handlas på en fungerande andrahandsmarknad (en likvid marknad). En anledning är att en säker till-

³⁰ Affärsbankspengar är de elektroniska betalningsmedel affärsbankerna skapar då de bl.a. beviljar lån. Se kapitel 4 för en beskrivning.

³¹ Se Golec och Perotti (2017) för en översikt.

³² Golec och Perotti (2017), s. 5.

³³ Se Gorton (2016).

gång är lätt att värdera. Det gör att aktörer är beredda att köpa stora volymer utan att priserna rör sig nämnvärt. På så sätt förstärker en tillgångs säkerhet likviditeten i marknaden för tillgången i fråga. Utöver det sistnämnda ökar likviditeten i en tillgång, t.ex. ett skuldinstrument, ju bättre säkerheter som finns kopplade till skuldinstrumentet och desto kortare löptiden är.³⁴

Centralbankspengar och statspapper är i normalfallet både likvida och säkra tillgångar. Affärsbankspengar är i normala tider också både säkra och likvida men i orostider kan det finnas en risk att allmänheten betraktar den del av inlåningen som inte täcks av insättningsgarantin som osäker. Vidare kan värdepapper som emitteras av finansiella och icke-finansiella företag betraktas som likvida och säkra tillgångar i normala tider medan de i orostider plötsligt kan bedömas som osäkra och därmed förlora sin likviditet (se avsnitt 7.4.4). Så är inte fallet för statliga tillgångar givet att förtroendet för de offentliga finanserna är högt. Det är därför viktigt att skilja mellan värdepapper som emitterats av privata aktörer och sådana som emitterats av staten.

7.4.3 Likviditet i normala tider

Privat marknad för likviditet fungerar i normala tider

Hur säkert ett värdepapper är beror, som noteras ovan, på tilltron till att innehavaren kommer kunna få betalt enligt det löfte som utgivaren har ställt ut. I vissa fall är detta lätt att bedöma, t.ex. om utgivaren är en stat eller en centralbank i ett rikt land. I andra fall är det svårare, t.ex. för värdepapper utgivna av företag. Det är alltid det enskilda företaget som har mest information om sina projekt. På samma sätt är det den enskilda banken som, genom sin kundkännedom, har mest information om hur riskfylld dess låneportfölj är.³⁵ Annorlunda uttryckt råder det s.k. informationsasymmetri på marknaden där säljaren av skuldinstrumentet har mer information än köparen. Att i en sådan situation komma fram till ett korrekt pris på värdepappret kan vara både kostsamt och svårt.³⁶ Att tvingas söka och värdera information är kostsamt och tar tid vilket kan hindra att skyndsamma behov av likvida tillgångar tillfredsställs. Det försäm-

³⁴ Se Holmström (2015).

³⁵ Goodhart (1991).

³⁶ Holmström (2015).

rar, per definition, likviditeten på marknaden och kan i förlängningen innebära att kreditgivning till produktiva verksamheter uteblir.

De finansiella marknaderna har dock funnit en samhällsekonomiskt effektiv lösning på ovan beskrivna problemställning som innebär att likviditeten kan säkerställas utan kostsam och tidskrävande informationsinhämtning. Det åstadkoms genom att utgivare av skuldinstrument (låntagaren) backar upp det med *mer* säkerheter än vad som förväntas behövas (eng. *over-collateralised short-term debt*).³⁷ Det lågt satta belåningsvärdet på säkerheterna minskar risken för innehavaren av skuldinstrumentet (långivaren) och innebär därför att priset (räntan) för likviditet blir lägre. En lägre risk bidrar vidare till att göra denna tillgång likvid för innehavaren som därmed, vid behov, kan sälja den vidare och erhålla en annan tillgång (exempelvis betalningsmedel).

Även om det alltid upprättas ett bilateralt kontrakt vid varje transaktion innebär denna lösning att priset inte förhandlas på samma sätt som på andra marknader. Det är inte optimalt att vid varje nytt avtal ägna tid åt att söka information. I stället vägleds aktörerna av referenspriser och betyg på kreditvärdighet (eng. *ratings*), även om storleken och längden på den aktuella krediten också spelar in.³⁸ Likvida tillgångar som uppfyller ovanstående krav är därför *informations-okänsliga* (eng. *information insensitive*). När det inte finns incitament att som privat aktör söka egen information brukar tillståndet på marknaden kännetecknas som No Questions Asked (NQA). När s.k. NQA-tillstånd råder kan stora volymer tillgångar snabbt byta ägare till ett lågt pris vilket är gynnsamt för samhällsekonomin. Samtidigt kan detta tillstånd vara grogrunden till att risker byggs upp och inte får tillräcklig uppmärksamhet.

7.4.4 Orsaker till systemomfattande likviditetskriser

Flera av de egenskaper som i normala tider, vid s.k. NQA-tillstånd, bidrar till att marknaden fungerar väl kan, om stämningssläget försämras, i stället snabbt bidra till finansiell instabilitet. Upprinnelsen till den globala finanskrisen är ett sådant exempel. När oro börjar uppkomma på marknaden kring värdet på de underliggande säker-

³⁷ Gorton och Ordóñez (2014).

³⁸ Holmström (2015).

heterna kan NQA-tillståndet snabbt ändras och leda till destruktiva förlopp. I detta avsnitt beskrivs dessa egenskaper och varför de under vissa omständigheter kan få en destabiliserande effekt på ekonomin.

Privata tillgångar är inte säkra mot makrostörningar

Som framgår ovan är *säkerheter* och *förtroende* centrala mekanismer som gör att marknaden för likviditet fungerar effektivt. Därför är det en fundamental skillnad mellan likvida tillgångar som ges ut av staten jämfört med de som ges ut av den privata sektorn. Om staten har ett grundmurat förtroende för att den kan återbetala sina skulder är dessa säkra även för makroekonomiska störningar. Statliga skulder behandlas då enligt NQA-principen även i ett ogynnsamt läge. Om statens skulder utöver att vara säkra även har en fungerande andrahandsmarknad så fungerar statspapper som likvida tillgångar även vid stora störningar. Om ett land med ett grundmurat förtroende drabbas av störningar, t.ex. extremväder eller stora tillgångsprisfall, finns en förvisning om att staten, via sin möjlighet att beskatta befolkningen, kommer att betala tillbaka det den är skyldig.³⁹

Det är i normalfallet större risk att likvida tillgångar utgivna av den privata sektorn inte är säkra för alla typer av makroekonomiska störningar. Tillgångarna kan av kreditvärderingsinstitut tilldelas högsta betyget vad gäller säkerhet i normala tider men i tider av makroekonomisk oro kan marknads värdering av tillgångarna visa sig vara betydligt lägre. Alternativt uttryckt är de flesta privata tillgångar endast *kvasisäkra*, vilket avser att de endast är säkra *utanför en kris*.⁴⁰ Ett exempel var svenska bostadsobligationer som marknaden tappade förtroende för under finanskrisens mest turbulenta skede hösten 2008. Ett mer allvarligt exempel var de amerikanska bostadsobligationerna som bidrog till att möta efterfrågan på likvida tillgångar (i amerikanska dollar) innan finanskrisen.⁴¹ När det började befaras att de underliggande säkerheterna till de amerikanska bostadsobligationerna – på bred front – var otillräckliga på grund av utvecklingen på

³⁹ Det kan dock finnas scenarier där statens betalningsförmåga ifrågasätts så att inte heller statliga skulder blir NQA. En sådan förlust av förtroende för statens betalningsförmåga är ovanlig men har förekommit i olika länder. Det beror då oftast på att statens åtagande blir så stort att de finansiella marknaderna inte längre litat på myndigheternas vilja att betala eller på att skatteintäkterna inte räcker på kort sikt.

⁴⁰ Caballero m.fl. (2017) och Golec och Perotti (2017).

⁴¹ Se Gorton (2016) för en beskrivning.

bostadsmarknaden betraktades de inte längre som säkra och förlo-
rade snabbt sin likviditet. Att oron spred sig snabbt berodde också
på att de värdepapper som hade skapats var svåra att genomlysa. Som
framgår nedan har marknaden för likviditet egenskaper som gör att
en störning som innebär att likviditeten i en tillgång (här: bostads-
obligationer) upphör snabbt kan sprida sig till andra tillgångsslag.

Egenskaper på marknaden som innebär risk för bräcklighet och snabba, destruktiva förlopp

Den effektiva marknadslösningen som beskrivs i det föregående fun-
gerar väl så länge det finns förtroende för de underliggande säker-
heterna. Men detta tillstånd kan rubbas om en händelse utlöser miss-
tro kring säkerheternas värde. En sådan händelse kan vara en reell
störning, t.ex. en internationell lågkonjunktur som innebär att säker-
heterna omvärderas, eller endast en ny bedömning av säkerheternas
underliggande värde. Det kan också vara en i sak ogrundad oro för
säkerheternas värde. Flera av de egenskaper som bidrar till att mark-
naden för likviditet är effektiv i normala tider vänds då till dess
nackdel och kan utlösa snabba, destruktiva förlopp.

Marknadens egenskaper medför att även en begränsad oro, som
endast marginellt påverkar uppfattningen av värdet på de underliggande
säkerheterna, kan få stora effekter för beteendet hos ekonomins
aktörer.⁴² Det beror på att en likviditetskris i värsta fall kan hota ett
företags överlevnad. Riskaversionen kan därför snabbt bli mycket
stor.⁴³ När misstron infinner sig upphör det s.k. NQA-tillståndet.
En egenskap på de finansiella marknaderna som då snabbt förvärrar
situationen är att den i normala tider, av effektivitetsskäl, domineras
av kortfristiga skulder vilket innebär att de måste omsättas ofta (s.k.
roll-over risk). Om förtroendet för en underliggande tillgång, dvs. en
tillgång som utgör säkerhet för ett lån, brister får ekonomins aktörer
därför snabbt likviditetsproblem eftersom nästa omsättningstillfälle
ligger runt hörnet. Därutöver är de finansiella aktörernas balansräk-
ningar, via olika typer av kontrakt, exponerade mot varandra.⁴⁴ Detta,
tillsammans med stora volymer som behöver omsättas under tids-

⁴² Störningen i den finansiella sektorn i USA var mycket begränsad men ledde ändå, på grund
av marknadens egenskaper, till en stor kris. Se t.ex. Gorton och Ordenez,(2014).

⁴³ Se Golec och Perotti (2017).

⁴⁴ Se Holmström (2015).

press, innebär sammantaget att likviditetsproblemen snabbt kan bli akuta för de som vill förnya sina lån. Denna situation kan innebära att företag i ett tidigt skede, redan innan läget blivit akut, säljer av tillgångar för att försäkra sig om att inte hamna i en likviditetskris. Samtidigt kan oron innebära en ökning på efterfrågan på andra tillgångar som alltjämt uppfattas som likvida (och säkra), framför allt statspapper.

Ett annat förhållande som ytterligare späder på problemen är den del av marknaden som består av s.k. repor där långgivaren som säkerhet för en kredit tillfälligt äger en del av låntagarens tillgångar. Om låntagaren inte återbetalar kan långgivaren utan dröjsmål sälja säkerheten av rädsla för att den ska falla i värde när oro på marknaden föreligger. Sådana s.k. fire-sales bidrar till fallande tillgångsvärden och späder på den nedåtgående spiralen.⁴⁵

Påverkan på finansmarknadens funktionssätt

Som beskrivs i det föregående kan marknadslikviditeten försvinna i oroliga tider. Då kan marknadspriserna även falla kraftigt. Det kan lätt bli en nedåtgående spiral med fallande priser, lägre värderade tillgångar, ytterligare tvångsförsäljningar som leder till fallande priser osv., vilket kan resultera i en fullskalig likviditetskris som även urholkar företagets soliditet. Ett exempel på hur en systemomfattande likviditetskris skulle kunna påverka finansmarknadens funktionssätt skisseras nedan.

När värdepapper som emitterats av banker och andra finansiella företag inte längre betraktas som säkra kan de finansiella företagen inte finansiera sig på marknaden på samma sätt som tidigare. De kan då tvingas att avyttra tillgångar, t.ex. värdepapper, för att kunna fullgöra åtaganden. Det medför att marknadspriserna på dessa tillgångar sjunker och förluster vid avyttring riskerar att bli stora. Även marknadsvärdet på företagets andra tillgångar kan påverkas negativt och de kan få problem med de kapitalkrav Finansinspektionen ställer. Det kan i sin tur tvinga fram nya försäljningar. Dessutom medför sjunkande tillgångspriser krav på nya säkerheter i existerande avtal. Som resultat kan många finansiella företag som är beroende av likvida tillgångar i sin verksamhet samtidigt få problem med att fullgöra sina

⁴⁵ Golec och Perotti (2017).

åtaganden. Även andra företag som håller värdepappersportföljer som likviditetsbuffert kan drabbas av likviditetsproblem.

Prisfall och brist på likviditet i de finansiella marknaderna kan skapa osäkerhet om olika företags betalningsförmåga. Det kan medföra att de inte längre kan emittera finansiella instrument eller få lån och att företag som tidigare kunde låna utan säkerhet nu måste ställa säkerhet för lånet. Den sammanlagda effekten av detta och av att vissa tillgångar som tidigare var likvida blir svårsålda och även omöjliga att belåna är att det blir likviditetsbrist i det finansiella systemet. Det gör att finansieringsplaner omkullkastats och mer utbredda betalningsproblem riskerar att uppstå.

Om finansiella tillgångar inte är belåningsbara i normal utsträckning och det dessutom är svårt att skaffa finansiering på marknaden, får de stora icke-finansiella företagen likviditetsproblem. Då tvingas dessa företag finansiera sig på annat håll och att vända sig till bankerna ligger då närmast till hands. Men eftersom även bankerna är beroende av de finansiella marknaderna för sin finansiering, kan de ha svårt att öka sin kreditgivning eller att ens finansiera existerande kreditstockar.

När en förtroendekris drabbar värdepappersmarknaden flyr investerare, inklusive banker, till säkra tillgångar som statspapper eller fordringar på centralbanken både för att de är osäkra på bankernas betalningsförmåga och för att de blir osäkra på likviditeten i marknaden för bankpapper. Osäkerheten om bankernas betalningsförmåga och om likviditeten i marknaden för bankpapper kan därmed bli självuppfyllande. Ökad efterfrågan på statspapper ökar priset och sänker räntan på statspapper. Samtidigt stiger räntan på andra värdepapper både relativt statspapper och i absoluta termer. Men om det råder osäkerhet om tillståndet i banksektorn, föredrar investerare ändå att låna ut pengarna säkert till staten.

En finanskris ökar behovet av tillgångar som kan ställas som säkerheter. I den mån det går att låna av andra banker i en kris krävs i regel säkerhet för dessa lån. Obligationslån som förfaller kan vara svåra att ersätta med nya obligationslån, utan får i stället ersättas med korta lån mot säkerhet. Vidare medför en likviditetskris att värdet på många tillgångar faller och därmed måste ytterligare tillgångar ställas som säkerhet för redan ingångna kontrakt. Det senare gäller även åtaganden utanför balansräkningen, inte minst i derivathandeln. Sammantaget medför detta en risk för brist på likvida tillgångar.

Den globala finanskrisen visade även att brist på utländsk valuta kan uppstå. Under hösten 2008 fick exempelvis de svenska bankerna akut brist på utländsk valuta på grund av att upplåningsmöjligheterna i utländsk valuta, främst dollar och euro, blev starkt begränsade och dyra samtidigt som möjligheterna att växla svenska kronor till dessa valutor var små.

De likviditetskrav som har införts efter den globala finanskrisen på bl.a. kreditinstitut kan bidra till att minska risken för en likviditetskris, men torde inte kunna förhindra att en sådan kris uppkommer (se fördjupningsrutan nedan).

I kapitel 22 diskuteras hur Riksbanken, via sin förmåga att bistå med säkra och likvida tillgångar i form av centralbankspengar, kan bidra till att lösa systemomfattande likviditetskriser.

Likviditetskrav efter den globala finanskrisen

Efter den globala finanskrisen har det för kreditinstitut och vissa värdepappersföretag tagits fram ett likviditetstäckningskrav och ett krav på stabil finansiering. Finansinspektionen har tillsyn över att svenska institut uppfyller kraven. Finansinspektionens tillsyn baserar sig i stor utsträckning på direkt tillämpliga EU-regler.⁴⁶ Beskrivningen i det följande utgår från de minimikrav som ställs där. Finansinspektionen får dock under vissa förutsättningar ställa mer långtgående krav inom ramen för tillsynen (pelare 2).

Likviditetstäckningskrav för kreditinstitut

Syftet med likviditetstäckningskravet är göra kreditinstituten mer motståndskraftiga mot plötsliga likviditetsstörningar.⁴⁷ Likviditetstäckningskravet är alltså den första försvarslinjen – en form av självförsäkring – mot likviditetskriser. Något förenklat beräknas likviditetstäckningskvoten enligt följande formel.

$$\frac{\text{Likvida tillgångar (likviditetsbuffert)}}{\text{Likviditetsutflöde - likviditetsinflöde}} \geq 1$$

(nettolikviditetsutflöde)

⁴⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsyns krav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (tillsynsförordningen), och i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut.

⁴⁷ Skäl 1 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61.

När kravet är uppfyllt indikerar det att ett kreditinstitut har tillräckligt med likvida tillgångar för att möta sina nettolikviditetsutflöden under en stressperiod på 30 dagar. Under en sådan period ska ett kreditinstitut kunna omvandla sina likvida tillgångar till kontanter utan att använda sig av extraordinär centralbankslikviditet eller andra offentliga medel.

Likviditetsbufferten får i huvudsak bestå av höglikvida tillgångar såsom statsobligationer, centralbanksfordringar och säkerställda obligationer. Till mindre del får även andra tillgångar ingå, t.ex. vissa skuldinstrument emitterade av icke finansiella företag. Vidare är det möjligt att under begränsade förutsättningar räkna med särskilda försäkringsliknande likviditetsfaciliteter som en centralbank tillhandahåller. Någon sådan likviditetsfacilitet tillhandahålls i dagsläget inte av Riksbanken.⁴⁸

Likviditetstäckningskravet gäller sammantaget för alla valutor. Det finns dock ett generellt krav på att likviditetsbuffertens sammansättning i stort ska motsvara nettoutflöden i enskilda valutor (valutamatchning). En tillsynsmyndighet får vidare under vissa förutsättningar kräva att likviditetstäckningskravet – förutom sammantaget – ska vara uppfyllt i vissa enskilda valutor. Om en viss valuta är signifikant för en betydande bank, kräver Finansinspektionen att banken har en likviditetstäckningskvot på minst 100 procent om valutan är euro och US-dollar och på minst 75 procent för varje övrig enskild valuta.⁴⁹

Stabil finansiering

Kravet på stabil finansiering (eng. *Net Stable Funding Ratio*, *NSFR*), syftar till att förhindra alltför stora löptidsobalanser mellan tillgångar och skulder och ett alltför starkt beroende av kortfristig marknadsfinansiering. Något förenklat beräknas kravet på stabil finansiering (den stabila nettofinansieringskvoten) enligt följande formel.

⁴⁸ Om Riksbanken ska kunna tillhandahålla sådana likviditetsfaciliteter behandlas i avsnitt 22.8.

⁴⁹ Finansinspektionen (2019). En valuta är signifikant för en enskild bank om valutan uppgår till minst fem procent av bankens totala skulder. Kravet gäller för banker som tillhör tillsynskategori 1 eller 2 (förenklat systemviktiga eller på annat sätt viktiga kreditinstitut). Kravet ställs inom ramen för pelare 2.

$$\frac{\text{Tillgänglig stabil finansiering (skulder o.dyl.)}^{50}}{\text{Behov av stabil finansiering (tillgångar o.dyl.)}^{51}} \geq 1$$

När kravet är uppfyllt indikerar det att ett institut har tillräckligt med stabil finansiering för att möta de finansieringsbehov som uppkommer under en ettårsperiod under både stressade och normala förhållanden. Någon exakt matchning mellan tillgångar och skulder är det dock inte fråga om. Instituterna ska rapportera i rapporteringsvalutan och i väsentliga valutor.

7.5 Regelverk för det finansiella systemet

Som beskrivs i det föregående har det finansiella systemet stor samhällsekonomisk betydelse. Till detta kommer att finansiella företag är sårbara för störningar. Dessutom kan finansiell oro lätt spridas mellan olika aktörer på finansmarknaden. Vidare har inte företagen själva anledning att fullt ut beakta sin påverkan på andra finansiella företag och därmed de samhällsekonomiska konsekvenserna av sitt risktagande. Dessa omständigheter har motiverat att stater sedan lång tid tillbaka har beslutat om särskilda regelverk för att det finansiella systemet ska kunna fullgöra sina grundläggande funktioner. Även andra hänsyn, t.ex. konsumentskydd, motiverar särreglering av finansiella företag.⁵²

Det första skyddet mot finansiella kriser består av regler och tillsyn som de finansiella företagen beaktar vid driften av sin löpande verksamhet. Ett viktigt mål med reglering och tillsyn är att säkerställa att det finansiella systemet är tillräckligt motståndskraftigt mot störningar. Dessa åtgärder varken kan eller bör drivas så långt att problem och kriser aldrig kan uppkomma. Därför behövs även en

⁵⁰ Storleken på den tillgängliga finansieringen beräknas genom att skulder m.m. multipliceras med olika procentsatser som reflekterar hur tillförlitliga de bedöms vara som finansieringskällor över en ettårsperiod. Förenklat reflekterar en procentsats på 100 procent att finansiering förväntas vara tillgänglig under mer än ett år medan 0 procent reflekterar att den är osäker.

⁵¹ Behovet av stabil finansiering beräknas genom att institutets tillgångar och exponeringar utanför balansräkningen multipliceras med bestämda procentsatser som tar hänsyn till tillgångarnas/exponeringarnas likviditetsegenskaper och återstående löptid under en ettårsperiod. Förenklat reflekterar en procentsats på 100 procent att tillgången måste finansieras fullt ut eftersom den är illikvid medan 0 procent reflekterar att den är likvid och därför inte behöver räknas med.

⁵² Insättningsgarantin är en viktig del av konsumentskyddet samtidigt som den begränsar risken för uttagsanstormningar mot banker och därför också har betydelse för den finansiella stabiliteten.

krisberedskap och regler som ger förutsättningar för att på ett effektivt sätt hantera de kriser som ändå uppstår.

De svenska förebyggande och krishanterande regelverken baserar sig på globala standarder som sedan omsatts i regelverk på EU-nivå och på nationell nivå. Dessa standarder och regelverk har setts över och skärpts efter den globala finanskrisen.

Vid störningar i det finansiella systemet kan centralbanker behöva tillföra likviditet i form av likviditetsstöd till enskilda finansiella företag (nödkrediter), eller till det finansiella systemet för att motverka systemomfattande likviditetskriser. Vilka åtgärder som Riksbanken får vidta enligt gällande rätt och det övriga krishanteringsramverket behandlas i kapitel 8.

7.6 Referenser

- Akerlof, G. A. (1970), "The market for 'lemons: Quality uncertainty and the market mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, vol 84, nr 3, s. 488–500.
- Aikman, D., J. Giese, S. Kapadia och M. McLeay (2018), "Targeting financial stability: macroprudential or monetary policy?" *Working paper* nr 734, Bank of England.
- Allen, F. och D. Gale (2004), "Financial intermediaries and markets", *Econometrica*, vol 72, nr 4, s. 1023–1061.
- Baselkommittén (2008), *Principles for sound liquidity risk management and supervision*, september, Basel Committee on Banking Supervision. Bank for International Settlements.
- Bertsch, C. och J. Molin (2016), "Revisiting the role of central banks as liquidity providers – old and new challenges", *Penning- och valutapolitik* 2016:2, s. 89–158. Riksbanken.
- Borio, C. (2000), "Market liquidity and stress: selected issues and policy implications", *BIS Quarterly Review*, november, Bank for International Settlements.
- Borio, C. och H. Zhu (2012), "Capital regulation, risk-taking and monetary policy: A missing link in the transmission mechanism?", *Journal of Financial Stability*, vol 8, nr 4, 236–251.
- Braconier, H och S. Palmqvist (2017), "Makrotillsynens roll i Sverige", *Ekonomisk Debatt* nr 4, s. 56–68.
- Caballero, R. J., E. Farhi och P-O. Gourinchas (2017), "The safe assets shortage conundrum", *Journal of Economic Perspectives*, vol 31, nr 3, s. 29–46.
- Diamond, D. W. och R. G. Rajan (2011), "Fear of fire sales, illiquidity seeking, and credit freezes", *The Quarterly Journal of Economics*, vol 126, nr 2, s. 557–591.
- Finansinspektionen (2010), "Nya föreskrifter om hantering av likviditetsrisker för kreditinstitut och värdepappersbolag", *Beslutspromemoria*, FI Dnr 08-6765, 4 oktober.
- Finansinspektionen (2014), "Finansinspektionen och finansiell stabilitet", FI-Dnr 14-16747.
- Finansinspektionen (2017), "Sårbarhetsindikatorer för likviditet", *FI-analys*, nr 8, februari.

- Finansinspektionen (2019), "FI:s krav på likviditetstäckningskvot i enskilda valutor och syn på diversifiering av säkerställda obligationer i likviditetsbufferten", *Promemoria*, FI Dnr 19-5338, 4 juli.
- Golec, P. och E. Perotti (2017), "Safe assets: a review", *ECB Working paper* nr 2035, Europeiska centralbanken.
- Goodhart, C. A. E. (1991), "Are central banks necessary?", i Capie, F. och G. E. Wood (reds.) *Unregulated banking: Chaos or order?*, London: Palgrave Macmillan.
- Gorton, G. B. (2016), "The history and economics of safe assets", *NBER Working paper* nr 22210.
- Gorton, G. B. och G. Ordonez (2014), "Collateral crises", *American Economic Review*, vol 104, nr 2, s. 343–378.
- Holmström, B. (2015), "Understanding the role of debt in the financial system", *BIS Working paper* nr 479, Bank of International Settlements.
- IMF (2018), *World Economic Outlook*, oktober.
- Mian, A. och A. Sufi (2014), *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession and How We Can Prevent It From Happening Again*, Chicago: University of Chicago Press.
- Nordh Berntsson, C. och J. Molin (2011), "Ett svenskt ramverk för makrotillsyn", *Penning och valutapolitik* 2012:1, s. 40–80, Riksbanken.
- Reinhart, C. M. och K. Rogoff (2009), *This time is different: Eight centuries of financial folly*. Princeton: Princeton University Press.
- SOU 2013:6, *Att förebygga och hantera finansiella kriser*.
- SOU 2014:52, *Resolution – En ny metod för att hantera banker i kris*.
- Turner, A. (2016), *Between debt and the devil. Money, credit, and fixing global finance*, Princeton: Princeton University Press.

8 Det svenska krishanteringsramverket

8.1 Inledning

8.1.1 Bakgrund

För att undvika allvarliga störningar i det finansiella systemet är det viktigt att företagen i det finansiella systemet är tillräckligt motståndskraftiga mot störningar och att störningar som ändå uppkommer kan hanteras. Störningar kan drabba ett enskilt företag exempelvis till följd av svagheter i den egna verksamheten eller misstro mot den. Men det finansiella systemets funktionssätt kan också påverkas negativt vid systemomfattande likviditetskriser, dvs. likviditetsstörningar inom det finansiella systemet som beror på att marknaden kärvar eller inte fungerar alls.

Den senaste globala finanskrisen visade att det inte fanns något trovärdigt alternativ till konkurs – som inte involverade statligt stöd – för att hantera t.ex. en fallerande systemviktig bank. Det enda alternativet var att använda statliga medel för att stötta systemviktiga finansiella företag med kapital eller liknande åtgärder för att återställa soliditeten. Avsaknaden av globala regler försvårade också hanteringen av koncerner med gränsöverskridande verksamhet. Denna ordning ansågs inte vara hållbar på sikt.

I november 2011 antog Financial Stability Board (FSB) med stöd av G20 principer på global nivå för resolution.¹ Resolution är ett särskilt förfarande för avveckling eller rekonstruktion av systemviktiga finansiella företag. De av G20 antagna principerna låg sedan

¹ FSB:s Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions. G20 har därefter uppdaterat dessa principer, se FSB (2014). I G20 ingår Argentina, Australien, Brasilien, EU, Frankrike, Indien, Indonesien, Italien, Japan, Kanada, Kina, Mexiko, Ryssland, Saudiarabien, Storbritannien, Sydafrika, Sydkorea, Turkiet, Tyskland och USA.

till grund för EU:s *krishanteringsdirektiv* från maj 2014.² Ett av syftena med det direktivet är att minska användningen av statliga medel. Krishanteringsdirektivet innehåller bl.a. harmoniserade regler om:

- resolution, som i Sverige införlivats genom bl.a. lagen (2015:1016) om resolution
- förebyggande statligt stöd som införlivats genom bl.a. lagen (2015:1017) om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut
- regler som syftar till att förstärka tillsynen över institut och underlätta för tillsynsmyndigheterna att ingripa i ett tidigt skede, som införlivats genom bl.a. lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

I Sverige är det Riksgäldskontoret som i egenskap av resolutionsmyndighet ansvarar för resolution och som i egenskap av stödmyndighet ansvarar för förebyggande statligt stöd till kreditinstitut. För att hantera systemomfattande likviditetskriser kan Riksgäldskontoret också besluta om repör av statspapper (återköpsavtal).

Därutöver har Riksbanken en central roll som sista låneinstans genom att ge krediter. Riksbanken har med stöd av gällande rätt tillfört likviditet dels genom att ge en nödkredit till ett individuellt företag, dels till det finansiella systemet, för att motverka systemomfattande likviditetskriser.

En beskrivning av vilka åtgärder som svenska och utländska myndigheter vidtog under den senaste globala krisen finns i Finanskriskommitténs betänkande *Att förebygga och hantera kriser* (SOU 2013:6).

Kapitlets disposition

I detta kapitel beskrivs först vilka roller som Riksgäldskontoret respektive Riksbanken har tilldelats och vilka åtgärder de får vidta när ett *individuellt* finansiellt företag får soliditets- eller likviditets-

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012.

problem (avsnitt 8.2). Även vissa av Finansinspektionens ingripandeåtgärder beskrivs närmare.

Därefter behandlas den verktygslåda som Riksgäldskontoret respektive Riksbanken har för att hantera *systemomfattande likeviditetskriser* som drabbar det finansiella systemet (avsnitt 8.3).

Avslutningsvis beskrivs behovet av internationellt samarbete mellan myndigheter samt vissa överenskommelser om nationellt och internationellt samarbete (avsnitten 8.4 och 8.5).

8.2 Statliga åtgärder om ett individuellt företag får problem

I detta avsnitt beskrivs vilka krishanteringsverktyg som finns tillgängliga när ett *individuellt* företag får problem. Sådana problem kan uppkomma av flera olika orsaker (se avsnitt 7.3).

Inledningsvis beskrivs översiktligt vissa av de krisförebyggande åtgärder som Finansinspektionen kan vidta. Därefter beskrivs resolutionsregelverket följt av en beskrivning av reglerna om förebyggande statligt stöd (Riksgäldskontorets verktyg). Avslutningsvis beskrivs Riksbankens befogenhet att ge nödkrediter.

8.2.1 Den krisförebyggande fasen

Reglering och tillsyn utgör en viktig del i det krisförebyggande arbetet. Så länge företagen uppfyller verksamhetskraven bedrivs Finansinspektionens tillsyn i huvudsak genom rapportering och tillsyn på plats. Exakt hur rapporteringen ser ut och vilka tillsynsåtgärder som löpande vidtas beror dock bl.a. på vilken typ av finansiellt företag det är fråga om.

Om ett finansiellt företag inte kan uppfylla de verksamhetskrav som ställs på det ska Finansinspektionen ingripa. Det kan inspektionen göra t.ex. genom att förelägga företaget att ändra sin verksamhet på något sätt eller genom att öka sitt aktiekapital eller minska sina risker. Finansinspektionen får vidare bl.a. kräva att ledningen i ett företag byts ut eller förelägga en aktieägare att avyttra aktier i ett finansiellt företag. Vilka ingripandeåtgärder Finansinspektionen kan vidta beror på vilken typ av företag det är fråga om, även om det också finns åtgärder som är gemensamma.

EU:s krishanteringsdirektiv innehåller regler som syftar till att förstärka tillsynen över institut (dvs. banker och kreditmarknadsföretag och vissa värdepappersföretag) och underlätta för tillsynsmyndigheterna att ingripa mot sådana institut i ett tidigt skede. Bestämmelser om detta finns bl.a. i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden. Eftersom det finns samband mellan dessa bestämmelser och bestämmelserna om resolution och förebyggande statligt stöd, beskrivs de översiktligt i det följande.³

Tillsynsåtgärder mot institut enligt EU:s krishanteringsdirektiv

Återhämtningsplaner

Som ett led i införlivandet av EU:s krishanteringsdirektiv har instituten ålagts att upprätta s.k. återhämtningsplaner. En återhämtningsplan är en plan som upprättas av ett institut för att identifiera åtgärder som institutet avser att vidta för att bevara eller återställa sin finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen (1 kap. 5 § 30 och 37 lagen om bank- och finansieringsrörelse och 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden). Återhämtningsplanerna granskas av Finansinspektionen inom ramen för den löpande tillsynen. Om Finansinspektionen inte godtar återhämtningsplanen får inspektionen bl.a. förelägga institutet att göra förändringar i den. Riksgäldskontoret och Riksbanken kan under arbetets gång ges möjlighet att ha synpunkter på planernas utformning. När ett institut får problem kan det besluta att aktivera sin återhämtningsplan.

Tidiga ingripanden

Av EU:s krishanteringsdirektiv följer vidare vilka åtgärder för s.k. tidiga ingripanden som Finansinspektionen minst ska kunna vidta mot ett institut som överträder eller inom en snar framtid sannolikt kommer att överträda verksamhetskraven. Denna typ av åtgärder tillhör kategorin krisavvärjande åtgärder och vidtas som ett led i tillsynen. Dit hör att kräva att ett instituts ledningsorgan ska genomföra sådana åtgärder som anges i återhämtningsplanen eller att upp-

³ De värdepappersbolag som avses definieras i 2 kap. 1 § lagen om resolution.

datera återhämtningsplanen, kräva att institutets ledningsorgan analyserar situationen och utformar ett åtgärdsprogram eller tar fram en skuldomläggningsplan. Finansinspektionen får också besluta att en styrelseledamot inte längre får vara ledamot.

Om dessa och liknande ingripandeåtgärder inte är tillräckliga får Finansinspektionen besluta att tillsätta en eller flera tillfälliga förvaltare som kan träda i styrelsens och den verkställande direktörens ställe eller arbeta tillsammans med styrelsen och den verkställande direktören. Förvaltare får utses om det finns skäl att anta att institutet kan komma att bli föremål för ett resolutionsförfarande, förutsatt att någon av följande förutsättningar är uppfyllda: antingen att företagets finansiella situation har föranlett Finansinspektionen att ingripa enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse eller lagen om värdepappersmarknaden utan att den finansiella situationen väsentligen förbättras efter ingripandet och att inga andra åtgärder bedöms tillräckliga för att komma till rätta med situationen, eller att Finansinspektionen har meddelat företaget en varning.

I krishanteringsdirektivet används begreppet *tidiga ingripanden* för att beskriva åtgärder – inklusive tillsättande av särskild förvaltare – som tillsynsmyndigheten kan vidta.⁴ Regleringen av tidiga ingripanden i krishanteringsdirektivet syftar till att ge tillsynsmyndigheten möjlighet att förhindra en försämring av ett instituts finansiella och ekonomiska situation innan någon annan utväg finns än att inleda ett resolutionsförfarande. Begreppet tidiga ingripanden används dock inte i svensk rätt utan där jämföras sådana ingripanden med andra tillsynsåtgärder som Finansinspektionen får besluta om.⁵

Europeiska bankmyndigheten (EBA) har beslutat om riktlinjer om faktorer som ska utlösa åtgärder för tidigt ingripande enligt artikel 27.4 i direktiv 2014/59/EU (krishanteringsdirektivet).⁶

⁴ Se artikel 27 i krishanteringsdirektivet.

⁵ De åtgärder som räknas upp i krishanteringsdirektivet är inte alla helt nya för svensk rätt. Rätten att besluta att tillsätta en tillfällig förvaltare utgör dock en åtgärd som Finansinspektionen fått som ett led i införlivandet av krishanteringsdirektivet.

⁶ EBA/GL/2015/03.

Processen för tidiga ingripanden

Enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden gäller en särskild process för sådana regelöverträdelser som är så allvarliga att de kan leda till resolution. Enligt dessa ska Finansinspektionen underrätta Riksgäldskontoret och Riksbanken när inspektionen har anledning att ingripa mot ett institut som gör sig skyldig till sådana regelöverträdelser som anges i lagen om bank- och finansieringsrörelse respektive lagen om värdepappersmarknaden och överträdelserna är av sådan art eller omfattning att det finns skäl att anta att institutet kan komma att omfattas av ett resolutionsförfarande. Finansinspektionen ska då också lämna de uppgifter till Riksgäldskontoret som den myndigheten behöver för att förbereda sådana åtgärder som avses i lagen om resolution. För att en sådan underrättelseskyldighet ska utlösas fordras det inte något konkret ingripande från inspektionen utan det räcker med att inspektionen i sin tillsyn har konstaterat att grund för ingripande föreligger. Syftet är att resolutionsmyndigheten i ett tidigt skede ska kunna förbereda ett eventuellt resolutionsförfarande även om något konkret ingripande inte görs. Riksgäldskontoret får t.ex. kontakta potentiella köpare (prop. 2015/16:5 s. 901). Som exempel på andra åtgärder som i en sådan situation kan komma att vidtas av Finansinspektionen eller Riksgäldskontoret kan nämnas nedskrivning eller konvertering av skuldinstrument (se nästa stycke), utseende av tillfällig förvaltare (se ovan) eller beslut om resolution (se avsnitt 8.2.3).

När Finansinspektionen bedömer att det föreligger en sådan situation som beskrivs i föregående stycke, ska inspektionen även underrätta institutet, om inspektionen anser att en ökning av kapitalet i institutet är nödvändig för att institutet inte ska fallera.⁷

Nedskrivning och konvertering utanför resolution

En ytterligare åtgärd som Finansinspektionen får vidta är att besluta om s.k. nedskrivning eller konvertering utanför resolution. Nedskrivning och konvertering utanför resolution har i svensk rätt betraktats som en tillsynsåtgärd (prop. 2015/16:5 s. 328). Åtgärden

⁷ Se 15 kap. 2 b och 2 c §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse och 25 kap. 2 b och 2 c §§ lagen om värdepappersmarknaden. Om Finansinspektionen ingriper mot ett institut ska Finansinspektionen ange att ingripandet är en krisavvärjande åtgärd.

kan jämföras med ett tvångsackord beslutat av Finansinspektionen. Åtgärden innebär förenklat att Finansinspektionen beslutar att minska värdet på aktieägarnas aktier delvis eller helt (dvs. till noll) och att skriva ned och konvertera vissa efterställda skuldinstrument till aktier i sådan utsträckning att institutet återfår en tillräcklig kapitalstyrka. Huvudsyftet med en nedskrivning eller konvertering utanför resolution är att avhjälpa att företaget fallerar eller förhindra att det sannolikt kommer att falla och därmed att undvika resolution (prop. 2015/16:5 s. 328).

En förutsättning för att Finansinspektionen ska få besluta om nedskrivning och konvertering utanför resolution är att Finansinspektionen bedömt att institutet⁸ fallerar eller sannolikt fallerar (se avsnitt 8.2.2), att åtgärden är nödvändig och tillräcklig för att avhjälpa eller förhindra fallissemang i institutet och att det inte finns alternativa åtgärder⁹ som inom rimlig tid skulle avhjälpa eller förhindra fallissemang.¹⁰ Beslutet ska föregås av en värdering motsvarande den som ska ske inför ett beslut om resolution respektive beslut om resolutionsåtgärder (se avsnitt 8.2.3).

Nedskrivning och konvertering utanför resolution är en mindre ingripande åtgärd än resolution, bl.a. för att ägarna inte förlorar kontrollen över banken. Åtgärden ska därför, om den anses tillräcklig, användas i första hand. Om inte nedskrivning eller konvertering tillsammans med andra tillsynsåtgärder kommer att avhjälpa eller förhindra att institutet fallerar, kommer institutets tillstånd att återkallas eller institutet försättas i resolution.

Ett beslut om nedskrivning eller konvertering som Finansinspektionen fattar är bindande för institutet och för innehavarna av kärnprimärkapitalinstrument (aktier) och relevanta kapitalinstrument. En av Finansinspektionen beslutad kapitalökning eller kapitalminskning är fastställd när den har registrerats i aktiebolagsregistret, föreningsregistret eller bankregistret.

⁸ Även andra företag som ingår i samma koncern som ett institut kan bli föremål för åtgärden.

⁹ Som exempel på alternativa åtgärder kan nämnas åtgärder vidtagna av den privata sektorn – t.ex. i form av kapitaltillskott – eller tidiga ingripanden eller andra tillsynsåtgärder (se artikel 62.4 i krishanteringsdirektivet). Det handlar här om att åtgärderna ska göra nedskrivning eller konvertering onödig. Om företaget kan skaffa det kapital som behövs genom t.ex. nyemission ska myndigheten inte framtvinga nedskrivning eller konvertering av relevanta kapitalinstrument (prop. 2015/16:5 s. 332).

¹⁰ I krishanteringsdirektivet anges att nedskrivning eller konvertering utanför resolution får ske när det fastställts att ett institut inte längre kommer att vara livskraftigt (eng. *viable*) om inte åtgärden vidtas. Ordet livskraftigt används dock inte i den svenska bestämmelse som införlivar artikeln i svensk rätt.

8.2.2 Begreppet fallera eller sannolikt komma att fallera

Ett centralt begrepp i EU:s krishanteringsdirektiv är begreppet *fallera* eller sannolikt komma att fallera. Som har nämnts i avsnitt 8.2.1 kan ett institut som fallerar eller sannolikt kommer att fallera bli föremål för nedskrivning eller konvertering utanför resolution. Som beskrivs närmare i avsnitt 8.2.3 kan ett institut som fallerar eller sannolikt kommer att fallera också försättas i resolution eller få sitt tillstånd återkallat. Eftersom ett konstaterande att ett institut fallerar eller sannolikt kommer att fallera har betydelse både under den krisavvärjande som för den krishanterande fasen behandlas här vad som anses känneteckna ett institut som fallerar eller sannolikt kommer att fallera.¹¹

Enligt svensk rätt anses ett institut *fallera* om

1. det åsidosätter sina skyldigheter på ett sätt som medför att dess tillstånd ska återkallas (t.ex. bryter mot kapitalkraven),
2. värdet på dess tillgångar understiger värdet på dess skulder,
3. det inte kan betala sina skulder i takt med att de förfaller till betalning¹², eller
4. det behöver statligt stöd, utom i de fall då det är fråga om förebyggande statligt stöd (se avsnitt 8.2.4).

Ett institut anses *sannolikt komma att fallera* om företaget på objektiva grunder inom den närmaste framtiden kommer att befinna sig i en situation som räknas upp i punkterna 1–3 ovan.¹³

¹¹ Begreppet har en särskild innebörd bara beträffande kreditinstitut och vissa värdepappersföretag (institut) samt för vissa företag som ingår i samma koncerner som ett sådant företag. Begreppet "fallera eller sannolikt komma att fallera" har alltså inte samma juridiska betydelse för andra företag, t.ex. försäkringsföretag eller centrala motparter.

¹² Enbart behovet av ett brådskande likviditetsstöd från en centralbank betyder dock inte per automatik att ett företag är oförmöget att betala sina skulder när de förfaller till betalning. Om betalningsoförmågan är tillfällig eller övergående föreligger vidare inte grund för resolution, eftersom alternativa åtgärder i sådana fall inte kan sägas vara uttömda (prop. 2015/16:5 s. 354).

¹³ Förhållandet i punkten 4 – behovet av statligt stöd – ska dock konstateras föreligga vid tidpunkten för prövningen. För att försätta ett företag i resolution är det är alltså inte tillräckligt att institutet sannolikt kommer att behöva statligt stöd.

Ett institut ska underrätta Finansinspektionen om det fallerar eller sannolikt kommer att falla. Finansinspektionen ska då omedelbart informera Riksgäldskontoret och andra berörda resolutionsmyndigheter om underrättelsen.¹⁴

EBA har antagit riktlinjer om tolkningen av de omständigheter under vilka ett institut ska anses falla eller sannolikt komma att falla.¹⁵

8.2.3 Resolution

Reglerna om resolution i EU:s krishanteringsdirektiv införlivades i svensk rätt bl.a. genom lagen om resolution som trädde i kraft den 1 februari 2015.

Riksgäldskontoret har i Sverige utsetts till resolutionsmyndighet. Finansinspektionens och Riksbankens uppgifter är i allt väsentligt desamma som innan företaget försattes i resolution.

Företag som får försättas i resolution

Resolution är ett särskilt förfarande under statlig kontroll för rekonstruktion eller avveckling av institut (dvs. banker, kreditmarknadsföretag och vissa värdepappersbolag).¹⁶ Det är emellertid även möjligt att under vissa förutsättningar försätta ett moderbolag till ett institut (holdingbolag) och vissa dotterbolag till ett institut (s.k. finansiella institut) i resolution. I det följande används för enkelhetens skull begreppet ”institut”.

Vilka är resolutionsändamålen?

Om ett institut fallerar eller sannolikt kommer att falla är resolution ett alternativ till tillståndsåterkallelse, konkurs eller likvidation. Utgångspunkten är att de normala förfarandena (konkurs och likvidation) ska användas i stället för resolution om det är möjligt med hänsyn till den finansiella stabiliteten. Något förenklat gäller dock

¹⁴ Se 13 kap. 4 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse och 23 kap. 3 c § lagen om värdepappersmarknaden.

¹⁵ EBA/GL/2015/07.

¹⁶ Beträffande kretsen värdepappersbolag, se 2 kap. 1 § lagen om resolution.

att fallerande institut som är systemviktiga kommer att försättas i resolution och övriga institut i likvidation och/eller konkurs.

Avgörande för om ett institut ska försättas i resolution är om resolution i det enskilda fallet anses vara nödvändigt för att uppnå vissa för samhället särskilt viktiga ändamål. Dessa s.k. resolutionsändamål är enligt 1 kap. 6 § lagen om resolution att

1. säkerställa att kritiska verksamheter upprätthålls,
2. undvika betydande negativa effekter på den finansiella stabiliteten,
3. skydda offentliga medel,
4. skydda insättare enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti och investerare enligt lagen (1999:158) om investerarskydd, och
5. skydda kundmedel och kundtillgångar.

Med *kritisk verksamhet* avses enligt lagen om resolution en tjänst eller funktion som om den upphörde sannolikt skulle leda till en allvarlig störning i det finansiella systemet. För att avgöra om en verksamhet är kritisk ska den enligt förarbetena utgöra en tillräcklig andel av det finansiella systemets grundläggande funktioner (betalningsförmedling, omvandlande av sparande till finansiering och hantering av risk) eller vara en förutsättning för någon annan central del av det finansiella systemet ska fungera (prop. 2015/16:5 s. 194, 347 och 769).¹⁷ Institutet kan exempelvis tillhandahålla specifika tjänster som är nödvändiga för att genomföra centrala transaktioner i det finansiella systemet, såsom infrastrukturtjänster. Vid bedömningen av om en viss verksamhet är kritisk beaktas bl.a. hur stor marknadsandel ett institut har och hur lätt andra företag kan ersätta institutet. Alla institut som tillhandahåller en viss i och för sig viktig tjänst – t.ex. betalningstjänster eller kreditgivning – bedriver alltså inte med nödvändighet kritisk verksamhet.

Ett andra resolutionsändamål är att *undvika betydande negativa effekter på den finansiella stabiliteten*. Under den punkten faller bl.a. att förhindra spridningseffekter och upprätthålla marknadsdisciplinen (prop. 2015/16:5 s. 347 och 348).

¹⁷ Jämför uttrycket systemviktiga företag i avsnitt 7.2.4.

Att det föreligger ett resolutionsändamål är dock bara en av de förutsättningar som enligt lagen om resolution måste föreligga för att ett institut ska försättas i resolution (se nedan).

Beslut om resolution

Enligt 8 kap. 5 § lagen om resolution ska Riksgäldskontoret försätta ett institut i resolution om

1. Finansinspektionen har fastställt att institutet fallerar eller att det är sannolikt att institutet kommer att falla,
2. det inte finns alternativa åtgärder som inom rimlig tid skulle avhjälpa eller förhindra fallissemang i institutet, och
3. resolution är nödvändigt med hänsyn till det allmännas intresse.

Bedömningen av om ett institut fallerar eller sannolikt kommer att falla

Riksgäldskontoret får initiera sin prövning av om ett institut ska försättas i resolution först när Finansinspektionen har fastställt att institutet fallerar eller på objektiva grunder finner att det inom närmaste framtiden sannolikt kommer att falla (se avsnitt 8.2.2). Begreppen ”objektiva grunder” och ”inom den närmaste framtiden” begränsar den sannolikhetsbedömning som ska göras. Det torde bara komma i fråga att fastställa att ett institut sannolikt kommer att falla i situationer där något alternativt scenario på sakliga grunder framstår som osannolikt och att invänta ett faktiskt fallissemang skulle innebära en ytterligare försämring av institutets situation och minska chanserna till en effektiv resolution (prop. 2015/16:5 s. 356).

Finansinspektionen prövar frågan på eget initiativ eller på begäran av Riksgäldskontoret. Beslutet ska föregås av samråd med Riksgäldskontoret och Riksbanken.

Om Finansinspektionen finner att institutet fallerar, eller sannolikt kommer att falla, ska inspektionen omgående underrätta Riksgäldskontoret och andra relevanta myndigheter.

Riksgäldskontorets prövning

När Finansinspektionen har fastställt att institutet fallerar eller sannolikt kommer att falla ska Riksgäldskontoret pröva om institutet ska försättas i resolution.

Riksgäldskontoret ska ta ställning till om det finns några alternativa åtgärder till resolution som inom rimlig tid skulle avhjälpa eller förhindra fallissemang i institutet. Ställningstagandet ska föregås av samråd med Riksbanken och Finansinspektionen, men den avgörande bedömningen görs av Riksgäldskontoret. Med alternativa åtgärder avses både privata alternativ (t.ex. åtgärder som institutet själv kan initiera såsom nyemission) och tillsynsåtgärder (t.ex. krisavvärjande åtgärder, såsom nedskrivning och konvertering utanför resolution, eller andra åtgärder som Finansinspektionen har möjlighet att vidta). Även Riksbankens likviditetsstödjande åtgärder räknas dit. Syftet är att säkerställa att resolution endast inleds som en sista utväg när mindre ingripande alternativa åtgärder inte är tillräckliga för att avhjälpa eller förhindra fallissemang inom rimlig tid. På så sätt utgör villkoret också ett skydd för aktieägare och borgenärer (prop. 2015/16:5 s. 358 och 796).

Riksgäldskontoret ska också pröva om resolution i det enskilda fallet är nödvändig med hänsyn till det allmännas intresse, dvs. om

1. resolution är nödvändig för att uppnå ett eller flera av resolutionsändamålen (se ovan),
2. åtgärden står i proportion till ändamålen, och
3. en avveckling av institutet genom konkurs eller likvidation inte skulle uppnå ändamålen i lika hög grad.

Ett annat sätt att uttrycka det är att det ska finnas en tillräcklig samhällsnytta av att undvika konkurs eller likvidation och denna samhällsnytta ska stå i proportion till effekterna av ingripandet för enskilda (prop. 2015/16:5 s. 359). En anledning till att ett institut försätts i resolution kan exempelvis vara dess stora betydelse för betalningsförmedlingen eller kreditförsörjningen.

Om ett beslut om resolution – eller andra åtgärder som Riksgäldskontoret beslutar om inom ramen för resolution – kan få direkta budget- eller systemeffekter ska Riksgäldskontoret, med ett eget yttrande i saken, till regeringen överlämna frågan om huruvida åtgär-

den med hänsyn till risken för sådana effekter kan godtas. Regeringen ska alltså godkänna beslutet innan det fattas (1 kap. 3 § andra stycket lagen om resolution). Med direkta budgeteffekter avses att en åtgärd inte kan finansieras med medel ur resolutionsreserven (se nedan). Med systemeffekter avses sådana allvarliga störningar i det finansiella systemet i Sverige som kan medföra att systemets funktionsförmåga allvarligt skadas. Som systemrisk räknas bl.a. faran för att en plötslig och oväntad kris i ett eller flera finansiella företag ska utlösa en kedjereaktion, med allvarliga konsekvenser för hela eller centrala delar av det finansiella systemet som följd. Även åtgärder som vidtas av andra länder i syfte att främja stabiliteten i det landets finansiella system kan få en negativ påverkan på stabiliteten i det svenska finansiella systemet, och bör därför vägas in i systemriskbedömningen (prop. 2015/16:5 s. 768, se även s. 182 och 183).

Om Riksgäldskontoret bedömer att företaget inte ska försättas i resolution överlämnas ärendet på nytt till Finansinspektionen som får besluta om tillståndsåterkallelse. Det torde normalt innebära att företaget försätts i konkurs. I så fall skyddas insättarnas medel av insättningsgarantin.

Verktyg och andra åtgärder

Om ett institut försätts i resolution övertar Riksgäldskontoret kontrollen över institutet och beslutar vilka verktyg som ska användas och vilka andra resolutionsåtgärder som ska vidtas (se rutan nedan om Resolutionsverktygen och de statliga stabiliseringsverktygen). Riksgäldskontoret ska besluta om de resolutionsåtgärder som är nödvändiga med hänsyn till det allmännas intresse och som bäst uppfyller resolutionsändamålen i det enskilda fallet. Dessutom ska Riksgäldskontoret sträva efter att minimera resolutionskostnaderna och undvika onödig värdeförstörelse.

Det går att dela in resolutionsverktygen i två grupper utifrån deras syfte. Det finns dels *överföringsverktyg* som Riksgäldskontoret får använda för överföring av egendom (broinstitutswerktyget, försäljningsverktyget och avskiljandeverktyget), dels *skuldnedskrivningsverktyget* som Riksgäldskontoret får använda för nedskrivning och konvertering av skulder. Alla verktyg utom avskiljandeverktyget får

användas som separata verktyg. Verktygen kan också kombineras på olika sätt.

Förutom de nämnda verktygen får regeringen under strikta förutsättningar besluta att använda *de statliga stabiliseringsverktygen* (verktyget för kapitalstöd och verktyget för tillfälligt offentligt ägande) för att skjuta till kapital eller tillfälligt ta över ägandet av ett institut i resolution.

Värdering inför ett beslut om resolution och resolutionsåtgärder

Innan Riksgäldskontoret prövar en fråga om resolution eller en resolutionsåtgärd, ska myndigheten uppdra åt en person som har en oberoende ställning i förhållande till myndigheter och det institut som ska värderas att göra en rättvis, väl avvägd och realistisk värdering av institutets tillgångar och förpliktelser.

Värderingen ska ha gjorts innan beslut om resolution fattas eller några resolutionsåtgärder vidtas. Eftersom värderingen ska spegla situationen i institutet vid tidpunkten för den aktuella åtgärden, kan det bli aktuellt att justera en värdering som låg till grund för resolutionsbeslutet om resolutionsåtgärder vidtas vid en senare tidpunkt.

Det berörda institutets tillgångar och förpliktelser ska värderas i enlighet med principen om försiktiga antaganden. I linje med detta ska värderingen inte förutsätta eventuellt framtida statligt stöd eller nödkredit eller annat likviditetsstöd från Riksbanken som inte beviljas enligt standardmässiga villkor för säkerheter, löptider eller räntesatser fr.o.m. den tidpunkt när resolutionsåtgärder vidtas eller befogenheten att skriva ned eller konvertera kapitalinstrument utövas. Värderingen ska exempelvis ligga till grund för beslut om omfattningen av nedskrivning och konvertering när skuldnedskrivningsverktyget används och för vilken verksamhet som ska överföras och vilken ersättning som ska utgå när något av överföringsverktygen används.

Om Riksgäldskontoret inte kan vänta med åtgärder till dess värderingsmannen färdigställt en värdering som uppfyller lagens krav, ska Riksgäldskontoret genomföra en preliminär värdering. Denna preliminära värdering ska så långt det är möjligt uppfylla samma krav som ställs på värderingsmannens värdering. Riksgäldskontoret kan på basis av sin egen preliminära värdering försätta institutet i reso-

lution och vidta resolutionsåtgärder. När den oberoende värderingsmannen färdigställt sin värdering får den preliminära värderingen inte ligga till grund för beslut i fråga om resolution eller resolutionsåtgärder.

Resolutionsverktygen och de statliga stabilitetsverktygen

Överföringsverktygen

Försäljningsverktyget får användas för att överlåta hela eller delar av den verksamhet som bedrivits av ett institut i resolution till en privat aktör, t.ex. till en annan bank.¹⁸ Det kan ske genom en s.k. inkråmsöverlåtelse eller genom överlåtelse av aktierna i det institut som har försatts i resolution.

Broinstitutetsverktyget får användas för att överlåta hela eller delar av den verksamhet som bedrivits av ett institut som försatts i resolution till ett statligt kontrollerat broinstitut. Syftet med överföringen och med verksamheten i broinstitutet ska vara att säkerställa fortsatt drift av kritisk verksamhet. Broinstitutetsverktyget är i första hand ett alternativ till försäljningsverktyget när Riksgäldskontoret inte snabbt kan hitta en köpare av verksamheten. Broinstitutets verksamhet ska upphöra så snart som möjligt, men som huvudregel senast efter två år.

Avskiljandeverktyget får användas för att överlåta tillgångar och skulder till ett statligt kontrollerat tillgångsförvaltningsbolag som har till syfte att förvalta dem på ett sätt som maximerar värdet. Överföringen kan ske från institutet i resolution eller från ett broinstitut. Verktyget får användas för att förhindra negativa effekter på en eller flera finansiella marknader, för att säkerställa att verksamheten i det företag från vilket överföringen sker fungerar tillfredsställande eller för att det är nödvändigt för att maximera intäkterna från avvecklingen av ett institut i resolution. Avskiljandeverktyget får bara användas tillsammans med något av de övriga resolutionsverktygen.

När något av överföringsverktygen ovan används för att göra en inkråmsöverlåtelse övertar förvärvaren (den privata aktören, broinstitutet eller tillgångsförvaltningsbolaget) de rättigheter och skyldigheter som institutet tidigare hade och ingår som part i de

¹⁸ Förvärvaren kan också vara ett statligt bolag.

avtal som överförs. Det inkluderar inte bara tidigare ingångna kreditavtal utan även rätten att vara deltagare i exempelvis betalnings-, clearing- och avvecklingssystem.

Ett broinstitut och ett tillgångsförvaltningsbolag som bedriver tillståndspliktig verksamhet ska stå under tillsyn av Finansinspektionen och uppfylla samma krav som ställs på andra företag med motsvarande verksamhet. Finansinspektionen får dock, när det är nödvändigt för att uppnå resolutionsändamålen, ge ett broinstitut eller ett tillgångsförvaltningsbolag tillstånd att bedriva bank-, finansierings- eller värdepappersrörelse även om inte alla verksamhetskrav uppfylls. Ett sådant tillstånd gäller under den tid som Finansinspektionen bestämmer (se 18 kap. 13 och 14 §§ och 19 kap. 12 och 13 §§ lagen om resolution samt prop. 2015/16:5 s. 522, 523 och 545).

Skuldnedskrivningsverktyget

Riksgäldskontoret får använda skuldnedskrivningsverktyget på i huvudsak två sätt.

Skuldnedskrivningsverktyget får *för det första* användas för att kapitalisera ett institut i resolution i kombination med en omstrukturering av institutets verksamhet. En förutsättning för att Riksgäldskontoret ska få besluta att använda skuldnedskrivningsverktyget på detta sätt är att det finns rimliga utsikter att åtgärderna kan komma att återge institutet dess långsiktiga livskraft. Kapitaliseringen sker – förenklat – genom att värdet på institutets aktier minskas i kombination med att dess skulder skrivs ned eller konverteras till aktier. Den konvertering som görs av institutets skulder ska resultera i en kärnprimärkapitalrelation¹⁹ som gör det möjligt för institutet att under minst ett års tid uppfylla tillståndskraven och ge ett tillräckligt marknadsförtroende.²⁰ Institutet i resolution ska också uppfylla övriga verksamhetskrav och stå under tillsyn av Finansinspektionen. Den omstrukturering som institutet ska genomgå ska framgå av en omstruktureringsplan som godkänns av Riksgäldskontoret efter samråd med Finansinspektionen.

¹⁹ Förenklat är kärnprimärkapitalet det mest högkvalitativa kapital som får ingå i ett instituts kapitalbuffert (kapitalbas) vid beräkningen av om institutet uppfyller kapitalkraven. Dit hör framför allt institutets aktiekapital.

²⁰ Att ge ett tillräckligt marknadsförtroende kan t.ex. handla om att företaget ska kunna er hålla marknadsfinansiering på likartade villkor som jämförbara företag (prop. 2015/16:5 s. 848).

Skuldnedskrivningsverktyget får *för det andra* användas tillsammans med något av överföringsverktygen, t.ex. genom att de skulder som förs över till ett broinstitut skrivs ned eller konverteras till aktier i broinstitutet.

De statliga stabiliseringsverktygen

Det är regeringen som beslutar om användningen av de statliga stabiliseringsverktygen. Användningen av de statliga stabiliseringsverktygen innebär att staten deltar i rekapitalisering av ett institut (verktyget för kapitalstöd) eller tillfälligt tar över ägandet i ett i resolution försatt institut (verktyget för tillfälligt offentligt ägande). Åtgärderna finansieras med medel från stabilitetsfonden²¹. Förenklat beskrivet får regeringen använda de statliga stabiliseringsverktygen vid en allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige, om följande förutsättningar är uppfyllda:

1. Institutet är försatt i resolution.
2. Aktieägare och borgenärer har bidragit till förlustabsorberingen eller kapitaliseringen med ett belopp som minst motsvarar åtta procent av institutets totala skulder och eget kapital.
3. Stödet är godkänt enligt statsstödsreglerna.
4. Regeringen efter samråd med Riksgäldskontoret, Finansinspektionen och Riksbanken har fastställt att de åtgärder som är möjliga inom ramen för resolution inte är tillräckliga.

Avslutsfasen

När det inte längre finns behov av ytterligare resolutionsåtgärder kan Riksgäldskontoret avsluta resolutionsförfarandet. Även när resolutionsförfarandet avslutats har Riksgäldskontoret ansvar för att löpande och granska att omstruktureringsplaner som upprättats genomförs på ett korrekt sätt.

²¹ Stabilitetsfonden innehåller, liksom resolutionsreserven, inte några förfonderade medel och är därför egentligen en stabilitetsreserv.

Finansiering av resolution

Riksgäldskontoret förfogar över en resolutionsreserv

Ett av syftena med resolutionsregelverket är att minska användningen av statliga medel. I linje med detta är utgångspunkten att eventuella förluster ska bäras av det i resolution försatta institutets aktieägare eller borgenärer. Privata lösningar är också att föredra för att lösa institutets finansieringsbehov.

Statliga medel får dock användas i vissa fall och under vissa förutsättningar. Det är nämligen enligt 27 kap. 1 § lagen om resolution möjligt för Riksgäldskontoret att

1. utfärda garantier avseende tillgångar och förpliktelser för ett företag i resolution eller dess dotterföretag, ett broinstitut eller ett tillgångsförvaltningsbolag,
2. ge lån till ett företag i resolution eller dess dotterföretag, ett broinstitut, eller ett tillgångsförvaltningsbolag,
3. förvärva tillgångar från ett företag i resolution,
4. skjuta till medel till ett broinstitut eller ett tillgångsförvaltningsbolag,
5. ersätta ägare eller borgenärer eller insättningsgarantisystem som till följd av resolutionen har fått ett sämre ekonomiskt utfall än vid konkurs eller likvidation, och
6. lämna medel som kompensation till ett företag i resolution i syfte att gottgöra den förlust som skulle ha burits av de borgenärer som Riksgäldskontoret beslutar att undanta från nedskrivning eller konvertering vid tillämpning av skuldnedskrivningsverktyget.

Åtgärderna i uppräkningslistan ovan får även beslutas i förhållande till en köpare vid tillämpning av försäljningsverktyget.

För att Riksgäldskontoret ska få besluta om sådana åtgärder gäller dock vissa begränsningar. För att resolutionsreserven ska få användas för att ge kapitaltillskott gäller – förenklat – att aktieägare och borgenärer genom nedskrivning eller konvertering eller på annat sätt har absorberat förluster i eller bidragit till kapitaliseringen av institutet med ett belopp som minst motsvarar 8 procent av totala skulder och eget kapital eller 20 procent av det berörda institutets risk-

vägda tillgångar (21 kap. 30 § och 27 kap. 3 § lagen om resolution). Det stöd som ges måste också vara förenligt med unionens regler om statligt stöd, bl.a. det av kommissionen antagna bankmeddelandet.²²

För likviditetsstöd finns inte samma konkreta beloppsbegränsning som beträffande kapitaltillskott (se dock 27 kap. 3 § lagen om resolution).

De eventuella stödåtgärder som Riksgäldskontoret vidtar ska finansieras med de medel som finns i resolutionsreserven.

Resolutionsreservens finansiering och storlek

Resolutionsreserven finansieras i första hand med hjälp av s.k. resolutionsavgifter som betalas av kreditinstitut och värdepappersbolag. Sådana avgifter ska betalas så länge som behållningen i resolutionsreserven vid utgången av det år avgiften avser understiger tre procent av de sammanlagda garanterade insättningarna (27 kap. 13 § lagen om resolution).²³ Resolutionsreserven består inte av några fonderade tillgångar utan av medel på ett räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Vid resolution lånas medel vid behov upp av Riksgäldskontoret inom ramen för den löpande hanteringen av statens betalningar.²⁴

Resolutionsreserven uppgick till cirka 38 miljarder kronor vid utgången av 2018. Det motsvarar drygt 1,7 procent av de sammanlagda garanterade insättningarna. När resolutionsreserven är fullfinansierad beräknas den uppgå till 50–55 miljarder kronor.

Till resolutionsreserven är det kopplat en kreditram och en garantiram

Om resolutionsreserven inte räcker till får Riksgäldskontoret för resolutionsreservens räkning ta upp lån i Riksgäldskontoret (27 kap. 7 § lagen om resolution). Detta gäller även om det finns andra tillgångar i reserven. Riksgäldskontoret får dock högst låna upp det belopp som riksdagen har beslutat om.

²² Bankmeddelandet (2013) bl.a. stycke 64.

²³ Målnivån för SRF (eng. *Single Resolution Fund*), som är den gemensamma resolutionsfonden inom Bankunionen) är en procent av garanterade insättningar.

²⁴ Riksgäldskontoret får också, vid sidan om resolutionsavgiften, besluta dels om en höjd avgift om behållningen i resolutionsreserven understiger 0,67 procent av de garanterade insättningarna, dels om en tillägsavgift om det uppstår ett underskott i resolutionsreserven. Riksgäldskontoret får vidare ta upp lån från en tredje part (annan än staten) eller vända sig till en annan resolutionsmyndighet inom EES och begära att få låna medel i dess finansieringsarrangemang. Förutsättningarna för dessa olika alternativ skiljer sig åt.

Av riksdagens beslut avseende den av regeringen framlagda budgetpropositionen följer att det för 2019 ska gälla en kreditram på högst 100 miljarder kronor och en garantiram på högst 200 miljarder kronor för resolutionsreserven. Riksdagens beslut baserar sig på en rapport från Riksgäldskontoret och avviker inte från myndighetens bedömningar.

Enligt budgetpropositionen för 2019 motiveras *kreditramen* om 100 miljarder kronor av att kreditramen för resolutionsreserven bör ge åtminstone samma förmåga till förlusttäcknings- och återkapitaliseringsåtgärder som kreditramen till stabilitetsfonden, dvs. 50 miljarder kronor, samt dessutom innehålla utrymme för att hantera eventuella kompensationsfall.²⁵ I budgetpropositionen konstateras vidare att det är mycket svårt att uppskatta eventuella kompensationskostnader, men att det finns anledning att sätta kreditramen så pass högt som 100 miljarder kronor då plötsliga ändringar i ramen under en kris kan ge en negativ signaleffekt i sig och därmed förvärra situationen. I det fall myndigheten sätter en eller flera storbanker i resolution samtidigt bör det därför finnas en låneram för resolutionsreserven om 100 miljarder kronor.

Enligt budgetpropositionen kan *garantiramen* för resolutionsreserven användas om banker i resolution initialt behöver stöd för sin finansiering. Garantier kan ges till banken själv eller till Riksbanken. Efter att ha konstaterat att det kan vara svårt att uppskatta likviditetsbehovet i en krissituation, bedöms att likviditetsstöd till flera av Sveriges storbanker skulle behöva uppgå till minst 100 miljarder kronor. För att undvika negativa signaleffekter av att under ett krisförlopp behöva justera garantiramen föreslår regeringen att garantiramen för resolutionsreserven ska sättas till 200 miljarder kronor (prop. 2018/19:1 utgiftsområde 2).²⁶

²⁵ Ersättning som utgår till aktieägare och borgenärer som kommer sämre ut än vid konkurs.

²⁶ Se även regleringsbrevet för budgetåret 2019 avseende Riksgäldskontoret. Riksgäldskontoret ska informera regeringen (finansdepartementet) innan kreditutrymmet utnyttjas och redovisa konsekvenserna för Riksgäldskontorets nettoutlåning.

Effekterna på statens budget

Som har nämnts i det föregående finansieras resolutionsreserven genom avgifter som betalas in av instituten. Dessa avgifter placeras på ett räntebärande konto i Riksgäldskontoret. När avgifterna betalas in till kontot går de samtidigt in i statens samlade kassaflöde, liksom andra inbetalningar till staten. Om pengar från reserven behöver användas görs en utbetalning från kontot och pengar går samtidigt ut ur statskassan. När avgifterna kommer in förstärker de därmed budgetsaldot och minskar statens lånebehov och statsskulden. Om utbetalningar behöver göras försvagas budgetsaldot, och lånebehovet och statsskulden ökar. Resolutionsreservens konstruktion följer de allmänna principer som tillämpas för statens tillgångs- och skuldförvaltning. Ett motiv för att låta inbetalningar minska statsskulden i stället för att öronmärkas och fonderas är att uppnå en kostnadseffektiv förvaltning av statsskulden vid varje given tidpunkt.²⁷

Resolutionsplanering

För att resolutionen ska kunna genomföras på bästa sätt ska Riksgäldskontoret i förväg upprätta s.k. resolutionsplaner som beskriver vilka åtgärder som myndigheten avser att vidta om ett institut fallerar. Av planen ska det till att börja med framgå om institutet, om det fallerar, ska försättas i konkurs eller resolution. Om institutet ska försättas i resolution ska planen bl.a. ange vilket eller vilka verktyg som det kan bli aktuellt att använda, hur institutet ska kapitaliseras och hur likviditetsförsörjningen ska gå till.²⁸ Planen ska också innehålla en uppskattning av finansieringsbehovet.

En resolutionsplan ska beskriva dels finansieringsbehovet, dels vilka finansieringskällor som ska användas för likviditetsförsörjningen. Planen ska därutöver innehålla en förklaring till hur resolutionsalternativen skulle kunna finansieras utan ett antagande om någon av följande stödåtgärder:

²⁷ Riksgäldskontoret (2018).

²⁸ Reglerna om framtagande av resolutionsplaner ser något olika ut beroende på om planen avser ett svenskt fristående företag eller en företagsgrupp respektive om gruppen är gränsöverskridande eller nationell. I grunden är dock innehållet i resolutionsplanerna detsamma.

- Extraordinärt offentligt finansiellt stöd, förutom tillämpningen av det finansieringsarrangemang som finns i medlemsstaten (dvs. resolutionsreserven).
- Akut likviditetsstöd från centralbanker.
- Likviditetsstöd från centralbanker med icke standardmässiga villkor för säkerheter, löptider och räntesatser.²⁹

Av detta följer att Riksgäldskontoret får, om så bedöms kunna bli fallet givet ett visst resolutionsscenario, utgå från att Riksbankens vanliga likviditetsverktyg står till förfogande (t.ex. intradagskrediter och stående faciliteter). Resolutionsmyndigheten får dock inte i resolutionsplanen anta att det är möjligt att finansiera resolutionsförfarandet med hjälp av en nödkredit från Riksbanken eller andra extraordinära likviditetsstödjande åtgärder, exempelvis genom likviditetsstöd till det finansiella systemet.³⁰ Riksgäldskontoret får inte heller i resolutionsplanen planera för att använda andra statliga stödåtgärder än medel ur resolutionsreserven.

Som ett led i upprättande av en resolutionsplan ska det göras en bedömning av institutets resolutionsbarhet, dvs. i vilken utsträckning det är möjligt att rekonstruera eller avveckla institutet genom konkurs, likvidation eller resolution på ett sätt som inte leder till en allvarlig störning. Inte heller vid resolutionsbarhetsbedömningen får resolutionsmyndigheten förutsätta att det lämnas likviditetsstöd på särskilda villkor från Riksbanken eller någon annan centralbank eller annat statligt stöd än medel ur något finansieringsarrangemang.³¹

²⁹ Artiklarna 10.7 och 12.2 i krishanteringsdirektivet. Se även artiklarna 22 och 23 i Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/1075 av den 23 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU med avseende på tekniska standarder för tillsyn som specificerar innehållet i återhämtningsplaner, resolutionsplaner och koncernresolutionsplaner, de minimikriterier som den behöriga myndigheten ska bedöma när det gäller återhämtningsplaner och koncernåterhämtningsplaner, villkoren för finansiellt stöd inom koncerner, kraven på oberoende värderingsmän, avtalsenligt erkännande av nedskrivnings- och konverteringsbefogenheter, förfarandena och innehållet för anmälningskrav och underrättelse om uppskjutande samt resolutionskollegiernas operativa funktionssätt. Se även 4 och 5 §§ förordningen (2015:1034) om resolution.

³⁰ Som beskrivs närmare i det följande förhindrar dock inte regelverket att Riksbanken ger likviditetsstöd till ett företag i resolution.

³¹ 3 kap. 10 § lagen om resolution. Begreppet finansieringsarrangemang inkluderar resolutionsreserven och motsvarande utländska arrangemang inom EES för finansiering av kostnader för resolution (se 2 kap. 1 § lagen om resolution).

Gränsöverskridande verksamhet

Det är bara Riksgäldskontoret som får fatta beslut om resolution av ett svenskt kreditinstitut eller värdepappersföretag. Flera svenska företag bedriver dock verksamhet i andra länder via dotterbolag. För en sådan gränsöverskridande koncern är även utländska myndigheter involverade. Detsamma gäller om ett institut bedriver verksamhet i Sverige via en s.k. betydande filial.³²

För varje gränsöverskridande företagsgrupp ska det bildas ett så kallat resolutionskollegium. Resolutionskollegierna fattar inga beslut utan är forum för att underlätta de nationella myndigheternas beslutsfattande.³³

I de resolutionskollegier som finns för svenska gränsöverskridande banker deltar berörda resolutionsmyndigheter, tillsynsmyndigheter och ministerier/departement. Även EBA deltar men har inte någon rösträtt i den mån omröstningar äger rum inom ramen för resolutionskollegierna. Centralbankerna i de berörda medlemsstaterna får delta som observatörer.

Krishanteringsdirektivet räknar upp de frågor som ska behandlas inom resolutionskollegierna. Dit hör exempelvis upprättande av resolutionsplaner och försättande i resolution. Förenklat beskrivet är ambitionen att resolutionsmyndigheterna ska komma överens om resolutionsplaner m.m. Om resolutionsmyndigheterna inte lyckas komma överens kan EBA komma att besluta genom s.k. bindande medling. Det bör dock poängteras att om resolutionsmyndigheterna inte kan enas i en fråga som rör ett instituts försättande i resolution har EBA inte någon beslutanderätt, utan då beslutar resolutionsmyndigheterna i stället själva om banker inom respektive jurisdiktion.

³² Vilka filialer som är betydande bestäms inom ramen för tillsynen. Vid bedömningen av om en viss filial är betydande tas hänsyn till 1) om insättningarna i filialen överskrider två procent av insättningarna i värdmedlemsstaten, 2) den troliga effekt som inställande eller nedläggning av företagets verksamhet har på den systemrelaterade likviditeten och på betalnings-, clearing- och avvecklingssystemen i värdmedlemsstaten, och slutligen 3) filialens storlek och betydelse vad gäller antalet kunder inom ramen för värdmedlemsstatens bank- eller finanssystem (artikel 51 i direktiv 2013/36/EU).

³³ Skäl 98 i krishanteringsdirektivet.

Finansinspektionens och Riksbankens roller

Finansinspektionens och Riksbankens roller vid resolution är i allt väsentligt desamma som innan ett institut försätts i resolution. Institutet i resolution kommer, om det fortsätter att driva tillståndspliktig verksamhet, att stå under tillsyn av Finansinspektionen. Institutet kan vidare komma att vara deltagare i Riksbankens avvecklingssystem för betalningar och i andra infrastruktursystem samt vara penningpolitisk motpart till Riksbanken.

Resolution – två exempel

Det svenska resolutionsärendet Remium Nordic AB

Riksgäldskontoret har behandlat ett resolutionsärende. Ärendet rörde kreditmarknadsföretaget Remium Nordic AB (Remium).

Den 17 april 2018 underrättade Finansinspektionen Riksgäldskontoret om att Remium ansågs falla. Samma dag beslutade Riksgäldskontoret att Remium inte skulle försättas i resolution. Enligt Riksgäldskontoret borde Remium kunna avvecklas genom konkurs eller likvidation utan väsentlig påverkan på den finansiella stabiliteten. Det förelåg alltså inte något allmänt intresse som motiverade att Remium skulle försättas i resolution.

Den 18 april samma år återkallade Finansinspektionen Remiums tillstånd att driva finansieringsrörelse och värdepappersrörelse. Skälet för återkallelsen var att Remium hade haft allvarliga brister i sin interna styrning och kontroll samt i sin kreditriskhantering. Finansinspektionen bedömde vidare att det fanns icke-kvalificerade ägare som utövade ett väsentligt inflytande över bolaget utan att vara ägarprövade, vilket gjorde företaget svårt att genomlysa. För att åstadkomma en ordnad avveckling beslutade Finansinspektionen om en särskild avvecklingsplan som gav bolaget drygt fyra månader att avveckla sin verksamhet.

Beslut av den gemensamma resolutionsnämnden

Den gemensamma resolutionsnämnden (Single Resolution Board, SRB) har hanterat fyra resolutionsärenden. Av dessa ärenden var det bara den spanska banken Banco Popular Español (BPE) som försattes i resolution.³⁴

BPE var Spaniens sjätte största bank. Banken hade problem långt innan den försattes i resolution. Under första halvåret 2017 behövde BPE bl.a. göra extraordinära nedskrivningar, den nedgraderades av kreditvärderingsföretag och den underskred likviditetstäckningskrav m.m. De likviditetsgenererade åtgärder som banken utvecklat visade sig vara otillräckliga.

I april 2017 försämrades bankens finansiella ställning ytterligare jämfört med tidigare. I början av maj intensifierade ECB och SRB sitt samarbete. Den 23 maj 2017 anlidade SRB en revisionsbyrå för att förbereda värderingen av banken. Den 2 juni 2017 vidtog SRB ytterligare åtgärder för att förbereda försäljningen av banken.

Den 5 juni 2017 beslutade ECB-rådet att inte motsätta sig en ELA-förfrågan (ELA motsvarar en nödkredit) från den spanska centralbanken. Den 6 juni 2017 (tisdag) drabbades BPE av stora utflöden av insättningar. Den kunde inte ställa tillräckligt med säkerheter för att få ytterligare ELA. BPE underrättade ECB om att den skulle behöva ansöka om konkurs nästa dag. Samma dag bedömde ECB att BPE fallerade eller i vart fall sannolikt kommer att falla och underrättade SRB. Den 7 juni (onsdag) konstaterade SRB, med kommissionens godkännande, att förutsättningarna för resolution var uppfyllda. SRB antog en resolutionsordning som innebar att försäljningsverktyget skulle användas och att kapitalinstrument emitterade av BPE skulle skrivas ned och konverteras för att täcka gjorda förluster.³⁵ Den spanska resolutionsmyndigheten (FROB) genomförde samma dag resolutionsordningen.³⁶ Köpare av BPE var den spanska banken Santander, som förvärvade aktierna i BPE för en euro och tillförde den likviditet som behövdes.

³⁴ ECB bedömde att bankerna Veneto Banca, Banca Popolare di Vicenza och ABLV Bank uppfyllde fallissemangsgunden men SRB bedömde att det inte förelåg något allmänt intresse. Beskrivningen av resolutionsprocessen avseende BPE är i stor utsträckning hämtad ur IMF (2018).

³⁵ IMF (2018). Se även SRB (2017).

³⁶ IMF (2018). Se även www.frob.es/en/Lists/Contentidos/Attachments/419/ProyectedoAcuerdoreducido_EN_v1.pdf.

8.2.4 Förebyggande statligt stöd till kreditinstitut

Genom förebyggande statligt stöd är det möjligt att begränsa risken för att ett kreditinstitut (dvs. en bank eller ett kreditmarknadsföretag) fallerar på grund av likviditets- eller soliditetsproblem. Förebyggande statligt stöd får ges för att lösa individuella företags problem men för att sådant stöd ska få ges gäller särskilda begränsningar.

Artikel 32.4 i krishanteringsdirektivet anger under vilka förutsättningar en medlemsstat kan få ge det som i svensk rätt kallas för förebyggande statligt stöd. Bestämmelsen i artikel 32.4 i krishanteringsdirektivet har införlivats i svensk rätt genom 8 kap. 2 och 3 §§ lagen om resolution och lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut. Enligt den sistnämnda lagen är en första förutsättning för att förebyggande statligt stöd ska få ges att det är nödvändigt för att motverka en allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige. Stödet får lämnas genom garantier eller kapitaltillskott. Garantierna ska avse nyemitterade skuldförbindelser (prop. 2015/16:5 s. 321 och 322). Förebyggande statligt stöd kan även lämnas genom garantier till Riksbanken för återbetalning av likviditetsstöd som Riksbanken lämnar till kreditinstitut.

Regeringen bedömde att det skulle strida mot krishanteringsdirektivet att inom ramen för reglerna för förebyggande statligt stöd tillåta även andra statliga lån än likviditetsstöd från Riksbanken (prop. 2015/16:5 s. 322).

Förebyggande statligt stöd får bara lämnas för fortsatt verksamhet i kreditinstitut som är livskraftiga. Enligt förarbetena till bestämmelsen har det ansetts fånga den bredare bedömning som bör göras, dvs. att stödet inte får användas för att undvika att ett allvarligt försvagat kreditinstitut behöver försättas i resolution. Begreppet livskraft synes också vara avsett att täcka in att förebyggande statligt stöd inte får ges till företag som inte är solida (prop. 2015/16:5 s. 326). Enligt lagen om resolution får dessutom förebyggande statligt stöd bara ges till ett sådant företag som inte befinner sig i en sådan finansiell situation att det kan bedömas falla eller sannolikt komma att falla (avsnitt 8.2.2). Stödet ska vidare vara tillfälligt och stå i proportion till omfattningen av den allvarliga störningen. Livskraftsbedömningen görs i detta fall av Riksgäldskontoret.

Om ett kreditinstitut behöver förebyggande statligt stöd i form av garantier ska Finansinspektionen ta ställning till om företagets egna kapital och vissa av dess skulder (s.k. relevanta kapitalinstrument) ska skrivas ned eller konverteras med stöd av de regler som gäller för nedskrivning och konvertering utanför resolution (se avsnitt 8.2.1). Ett sådant beslut om förebyggande statligt stöd ska därför föregås av en värdering motsvarande den värdering som görs inom ramen för resolutionsförfaranden. Den praktiska konsekvensen torde bli att den soliditetsbedömning som måste föregå beslutet om att ge förebyggande statligt stöd inte endast kan grundas på Finansinspektionens värdering av kreditinstitutets ställning. (2 kap. 1 § lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut och prop. 2015/16:5 s. 322).

Om staten beslutar om förebyggande statligt stöd i form av garantier för nyemitterade skuldförbindelser eller för likviditetsstöd från Riksbanken, ska Finansinspektionen pröva frågan om det ska göras nedskrivning och konvertering utanför resolution. Det är en konsekvens av andra bestämmelser i krishanteringsdirektivet. Regeringen resonerade om detta (prop. 2015/16:5 s. 323) och konstaterade att förutsatt att de institut som kommer i fråga för förebyggande statligt stöd är solida – vilket är en förutsättning för att sådant stöd ska kunna ges – torde någon nedskrivning eller konvertering inte behöva göras. Regeringen noterade vidare att det inte kan uteslutas att om en värdering skulle visa på behov av skuldnedskrivning eller konvertering kan detta påverka ha en negativ påverkan på ett företags incitament att delta i t.ex. ett garantiprogram eller ta del av en garanterad likviditetsfacilitet från Riksbanken (prop. 2015/16:5 s. 330).

Förebyggande statligt stöd ges av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Regeringen har utsett Riksgäldskontoret till stödmyndighet. Stödet finansieras med medel ur stabilitetsfonden. Stabilitetsfonden uppgick vid utgången av 2018 till cirka 40 miljarder kronor. Det tas inte ut några avgifter till fonden. För stabilitetsfonden gäller en av riksdagen beslutad kreditram på högst 50 miljarder kronor och en garantiram på högst 750 miljarder kronor.

Förebyggande statligt stöd baserar sig på frivillighet. Det lämnas efter det att ett avtal som rör stöd har ingåtts mellan Riksgäldskontoret och stödmottagaren eller dess ägare.³⁷ Riksgäldskontoret ska

³⁷ Se 1 kap. 4 § första stycket lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut. Garantier till Riksbanken för återbetalning av likviditetsstöd som Riksbanken lämnar ska dock föregås

överlämna ett avtal som rör stöd till regeringen för godkännande.³⁸ Ett beslut enligt lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut får inte överklagas.

Som framgår av krishanteringsdirektivet måste ett beslut om förebyggande statligt stöd även godkännas av kommissionen enligt de unionsrättsliga statsstödsreglerna innan det ges.³⁹ I det s.k. bankmeddelandet finns bestämmelser om under vilka förutsättningar som staten får skjuta till kapital och vilka förutsättningar som ska vara uppfyllda för att utställa en garanti. Till exempel är huvudregeln – förenklat beskrivet – att kapitaltillskott får göras bara om aktiekapitalet minskats och vissa efterställda skulder först skrivits ned eller konverterats. Bankmeddelandet ställer dock även upp ytterligare krav. När kommissionen tar ställning om förebyggande statligt stöd är förenligt med fördraget prövar kommissionen också om stödet är förenligt med beslätade bestämmelser i krishanteringsdirektivet, t.ex. artikel 32.4.⁴⁰

8.2.5 Nödkrediter och garantier

Enligt 6 kap. 8 § riksbankslagen får Riksbanken, om det finns synnerliga skäl, i likviditetsstödjande syfte på särskilda villkor bevilja kredit eller lämna garanti till sådana bankinstitut och svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen. Som beskrivs i det följande behandlar bestämmelsens Riksbankens likviditetsstödjande kreditgivning.

En liknande bestämmelse fanns redan 1989, dvs. i den ursprungliga lydelsen av den gällande riksbankslagen.⁴¹ Den bestämmelsen infördes som ett led i Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende (prop. 1986/87:143 s. 44 och 45). Be-

av en överenskommelse med Riksbanken (1 kap. 4 § andra stycket lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut).

³⁸ Se 3 § förordningen (2015:1035) om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut.

³⁹ Se även 9 § förordningen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut.

⁴⁰ Se t.ex. kommissionens beslut den 29 december 2016 i ärende SA.47081 angående Monte dei Paschi di Siena (MPS), kommissionens beslut den 29 november 2015 i ärende SA.43364, angående Pireus Bank och kommissionens beslut den 4 juli 2017 i ärende SA47677 angående MPS.

⁴¹ Bestämmelsen fanns i 18 § i riksbankslagen som hade följande lydelse:

”Riksbanken får på penningpolitiskt motiverade villkor bevilja kredit till och ta emot inlåning från svenska bankinstitut samt medverka i betalningsutjämning. Räntevillkoren för denna ut- och inlåning skall offentliggöras. Om det finns synnerliga skäl, får Riksbanken även på andra villkor än som avses i första stycket bevilja kredit till svenska bankinstitut och till andra företag som står under tillsyn av bank- eller försäkringsinspektionen.”

stämelsen fick dock sin nuvarande lydelse genom lagändringar som trädde i kraft 1999 (prop. 1997/98:164, bet. 1998/99:KU8, rskr. 1998/99:11). De ändringar som då gjordes syftade till att i lag slå fast den arbetsfördelning som utkristalliserade sig mellan regeringen och Riksbanken under den svenska bankkrisen i början av 1990-talet. Arbetsfördelningen innebar att regeringen gavs ansvar för åtgärder som avsåg att förbättra företagens soliditet medan Riksbanken gavs likviditetsstödande uppgifter. Riksbankens mandat begränsades därför till att endast avse likviditetsstödande kreditgivning. Det innebar enligt regeringen att Riksbanken inte ges möjlighet att bevilja krediter till insolventa företag. Regeringen konstaterade vidare att frågor om nödkredit oftast är av en sådan karaktär att beslut måste fattas med mycket kort varsel och med bristfälligt underlag och att det i sådana sammanhang kan vara svårt att bedöma institutets finansiella ställning. Enligt regeringen bör dock kredit inte beviljas i det fall institutet vid en sådan bedömning uppenbarligen är insolvent (prop. 1997/98:164 s. 28).

Med motivet att det i vissa fall kan finnas lämpligare likviditetsstödande åtgärder att vidta än kreditgivning tilldelades Riksbanken även möjligheten att ge garantier som ett alternativ till att bevilja krediter. Under vilka förutsättningar Riksbanken får ge likviditetsstöd till ett individuellt företag beskrivs i rutan nedan.

Riksbanken får ge krediter vilket är ett verktyg som inte finns i lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut (men väl i lagen om resolution). Dessutom får Riksbanken ge stöd till en vidare krets av företag än Riksgäldskontoret.

De krediter som Riksbanken ger måste dock vara förenliga med förbudet mot monetär finansiering och unionens regler om statligt stöd (se vidare kapitel 23).

Ramarna för Riksbankens likviditetsstöd på särskilda villkor enligt den nuvarande riksbankslagen

Likviditetsstöd lämnas i form av kredit eller garanti

Av bestämmelsen i riksbankslagen framgår att Riksbanken i likviditetsstödande syfte får ge en kredit eller utfärda en garanti.

Likviditetsstöd får lämnas till ett solvent företag

Riksbanken får enligt förarbetsuttalandena till den nuvarande bestämmelsen i riksbankslagen inte ge likviditetsstöd till ett institut som är insolvent, se förarbetsuttalandena ovan. Som beskrivs närmare i avsnitt 23.7.6 har det dock rått olika meningar om regeringen syftade på ett företags betalningsförmåga eller dess kapitalstyrka.

Synnerliga skäl – hot mot stabiliteten i det finansiella systemet

En förutsättning för att Riksbanken ska få ge likviditetsstöd är att det finns synnerliga skäl. Synnerliga skäl kan föreligga om t.ex. konkurs hotar ett bankinstitut eller ett annat finansiellt företag och om en sådan utveckling enligt Riksbankens bedömning medför att förtroendet för landets kredit- och betalningssystem riskerar att allvarligt undergrävas (prop. 1986/87:143 s. 69, se även prop. 1990/91:154 s. 109). Riksbankens möjlighet att ge nödkredit och därigenom agera som sista låneinstans har också i allmänna ordalag beskrivits som ”Riksbankens möjlighet att tillhandahålla likviditet när stabiliteten i det finansiella systemet är hotad” (prop. 1997/98:164 s. 24).

Motparter

En nödkredit får ges till sådana bankinstitut och svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen. Begreppet bankinstitut inkluderar utländska bankfilialer.⁴² Motivet för att inkludera utländska bankfilialer var att de deltar i det svenska betalningssystemet, och att det under vissa omständigheter kan finnas skäl för Riksbanken att ge krediter också till dessa företag i syfte att undvika störningar i betalningssystemet (prop. 1997/98:164 s. 28).

Säkerheter och andra särskilda villkor

Likviditetsstöd får ges på särskilda villkor. Det innebär att det för ett sådant stöd kan komma att gälla helt andra villkor än de som sätts upp i de krediter som ges i penningpolitiskt syfte, t.ex. i fråga om fullgoda säkerheter (prop. 1997/98:164 s. 28).

⁴² Med bankinstitut avses enligt 6 kap. 1 § i riksbankslagen bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker och utländska bankföretag som med stöd av 4 kap. 1 eller 4 § lagen om bank- och finansieringsrörelse driver bankrörelse från filial här i landet.

Valuta

Bestämmelsen i riksbankslagen anger inte i vilken valuta likviditetsstödet ska ges. Det har dock av uttalanden som gjordes av departementschefen i finansdepartementet i samband med den svenska finanskrisen i början av 1990-talet och av regeringen i förarbetena till lagen om resolution antagits kunna ges i både svensk och utländsk valuta (prop. 1992/93:135 s. 18 och prop. 2015/16:5 s. 657).

8.3 Statliga åtgärder vid marknadsstörningar

Bristande förtroende på grund av informationsunderskott kan orsaka störningar i likviditetsförsörjningen till flera företag samtidigt, t.ex. för att marknadsfinansiärerna inte längre är beredda att ge nya lån eller förlänga befintliga lån till de finansiella företagen. I det följande beskrivs den verktygslåda som de svenska myndigheterna då har. Först beskrivs Riksgäldskontorets möjlighet att besluta om extra emissioner av statspapper och kombinera det med omvända repor i mindre likvida värdepapper (t.ex. säkerställda obligationer). Det var för övrigt den första specifika åtgärd som vidtogs 2008 under den finansiella krisen. Den åtgärden har inte någon motsvarighet i EU:s krishanteringsdirektiv. Därefter beskrivs Riksgäldskontorets möjlighet att ge förebyggande statligt stöd till kreditinstitut som har utformats med beaktande av EU:s krishanteringsdirektiv. Avslutningsvis beskrivs det lagstöd som Riksbanken tillämpade under den globala finanskrisen för att ge likviditetsstöd till det finansiella systemet.

8.3.1 Repor av statspapper

Av 5 kap. 1 § första stycket 4 budgetlagen (2011:203), jämförd med och 2 § 3 förordningen (2007:1447) med instruktion för Riksgäldskontoret, framgår att Riksgäldskontoret får ta upp lån till staten för att i samråd med Riksbanken tillgodose behovet av statslån med olika löptider. Bestämmelsen i budgetlagen infördes retroaktivt för att ge Riksgäldskontoret ett uttryckligt författningsstöd för de åt-

gärder som myndigheten vidtog under finanskrisen (prop. 2008/09:61 s. 64 och 65).⁴³

Under 2008 gav Riksgäldskontoret efter samråd med Riksbanken ut statspapper utöver vad som behövdes för att finansiera statskulden. De medel som Riksgäldskontoret fick in använde den till att göra s.k. omvända repor i säkerställda bostadsobligationer. Detta innebar att Riksgäldskontoret lånade ut medlen med säkerställda bostadsobligationer som säkerhet. När åtgärderna genomfördes var statspapper det enda finansiella instrumentet som fungerade som säkerhet på interbankmarknaden. Syftet med Riksgäldskontorets åtgärder var, enligt förarbetsuttalanden till bestämmelsen, att motverka en akut brist på statspapper och samtidigt underlätta bankernas och bostadsinstitutens finansiering genom att öka utbudet av säkerheter som fungerade för lån i den privata marknaden även i det rådande osäkra läget (prop. 2008/09:61 s. 65).

Lån för att tillgodose behovet av statslån med olika löptider bör enligt förarbetsuttalanden bara utnyttjas i situationer när det uppstår hot mot den finansiella marknadens funktion. Det är möjligt för Riksgäldskontoret att ta upp sådana lån bara om Riksgäldskontoret (med stöd av bemyndigande från regeringen) och Riksbanken är eniga om att lån ska tas upp. Enligt förarbetena var syftet med detta att säkerställa att varken regeringen eller Riksgäldskontoret får något inflytande över Riksbankens ansvarsområde penningpolitiken (prop. 2008/09:61 s. 65, 66 och 83).

8.3.2 Förebyggande statligt stöd till kreditinstitut

På basis av lagen om förebyggande statligt stöd till kreditinstitut får Riksgäldskontoret besluta om ett garantiprogram liknande det som Riksgäldskontoret beslutade om under den senaste globala krisen. Sådana program måste dock vara förenliga med unionens regler om statligt stöd (se avsnitt 8.2.4).

⁴³ Bestämmelsen infördes ursprungligen i 1 § i den numera upphävda lagen (1988:1387) om statens upplåning och skuldförvaltning. Bestämmelsen i den lagen och bestämmelsen i den nuvarande budgetlagen har dock samma lydelse.

8.3.3 Likviditetsstöd från Riksbanken för att motverka en systemomfattande likviditetskris

Enligt 6 kap. 5 § riksbankslagen får Riksbanken i penningpolitiskt syfte

1. bevilja kredit mot betryggande säkerhet och ta emot inlåning,
2. köpa, sälja och förmedla värdepapper, valuta samt rättigheter och skyldigheter som anknyter till sådana tillgångar, och
3. ge ut egna skuldebrev.

I förarbetena till riksbankslagen konstaterade regeringen att Riksbanken skall främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Detta är enligt regeringen en grundläggande uppgift för Riksbanken och är inget egentligt mål för verksamheten. Motsvarande uppgift gäller för ECBS. Enligt regeringen skulle det kunna hävdas att denna uppgift kan komma i konflikt med Riksbankens mål om ett fast penningvärde eftersom Riksbanken i vissa situationer skulle kunna använda styrräntan för att undvika en kris i banksystemet. De penningpolitiska instrumenten skall dock, enligt regeringen, endast användas för att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken förfogar dock över andra instrument för att hantera sådana situationer, t.ex. möjligheten att bevilja nödkrediter. Enligt regeringen kan det uppkomma situationer där en kris i betalningssystemet hotar att riskera målet om ett fast penningvärde och i sådana situationer bör de penningpolitiska instrumenten naturligtvis kunna användas för att avvärja en kris (prop. 1997/98:40 s. 54).

Under den senaste finansiella krisen erbjöd också Riksbanken, liksom flera andra centralbanker, bl.a. extra lånefaciliteter med längre löptider än normalt för att underlätta bankernas finansiering och marknadens funktionssätt och på så sätt stödja bankernas kreditgivning. Den rättsliga grunden för alla åtgärder som vidtogs var den bestämmelse i riksbankslagen som anger vilka verktyg som Riksbanken får använda i penningpolitiskt syfte.

Den första åtgärd som Riksbanken vidtog under den finansiella krisen var att utvidga den krets av säkerheter som Riksbanken accepterade i Riksbankens avvecklingssystem för stora betalningar (RIX-systemet) och det penningpolitiska styrsystemet.

Som framgår av bestämmelsen innehåller den inte någon begränsning av vem som får vara motpart eller vilken valuta som får användas för att ge stöd. Verktøygen skiljer sig också från de som Riksgäldskontoret har till sitt förfogande. Åtgärderna ska dock enligt riksbankslagen vidtas i penningpolitiskt syfte och med hjälp av de verktyg som räknas upp i 6 kap. 5 § riksbankslagen. Där nämns inte garantier. Riksbanken får inte heller ge kapitaltillskott.

En centralbanks penningpolitiska verksamhet omfattas inte av reglerna om statligt stöd.⁴⁴ Följaktligen krävs ingen prövning mot statsstödsreglerna av beslut om att tillföra likviditet till det finansiella systemet om åtgärden har ett penningpolitiskt syfte.

8.4 Behovet av internationellt samarbete mellan myndigheter

Det finansiella systemet känner ofta inga landgränser. De finansiella företagen kan ingå i stora koncerner som är verksamma inom olika regioner eller över hela världen. Om en sådan koncern fallerar påverkar det flera länder.

Både tillsyn och krishantering är dock som utgångspunkt nationell. Finansinspektionen ger tillstånd till och har tillsyn över svenska företag.⁴⁵ Förebyggande statligt stöd får bara ges till svenska kreditinstitut. Den svenska resolutionsmyndigheten (Riksgäldskontoret) får som regel bara besluta om resolution och resolutionsåtgärder mot svenska företag.

För att kunna hantera det finansiella systemets gränsöverskridande karaktär är det viktigt med samarbete över gränserna. Om en bank i Sverige ingår i en gränsöverskridande finansiell företagskoncern eller har väsentliga filialer i något annat land finns det ordnade processer för samarbetet, vilket följer av rättsakter som beslutats inom EU.⁴⁶ Samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna samordnas inom ramen för de s.k. tillsynskollegierna. För att hantera frågor om resolution i gränsöverskridande koncerner finns det s.k. resolutionskollegier.

⁴⁴ Bankmeddelandet (2013), stycke 62.

⁴⁵ Här bortses från tillståndsplikten för tredjelandsfilialer.

⁴⁶ Regelverken är för övrigt i stor utsträckning baserade på de globala standarder som har tagits fram av Baselkommittén eller Financial Stability Board (FSB).

För åtgärder som behöver vidtas av regeringar och centralbanker behövs det dock särskilda samarbetsformer. Vid den senaste globala krisen samordnades åtgärder globalt både på regeringsnivå och mellan centralbankerna.

Finansiella störningar kan även sprida sig på andra sätt än inom finansiella koncerner. Vid en finansiell kris kan exempelvis misstroendet mot bankernas motståndskraft vara brett och träffa alla banker inom en viss region. Med öppna kapitalmarknader och stora gränsöverskridande finansiella flöden kan inget land helt skydda sig mot störningar utifrån. Gränsöverskridande kriser som rör många institut behöver i än högre grad kunna hanteras genom samarbete mellan myndigheter i olika länder. Det samarbetet måste dock ske via andra organ än tillsyns- eller resolutionskollegier eftersom kollegierna bara hanterar kriser i enskilda koncerner. För att kunna vidta effektiva åtgärder på mer övergripande nivå är det därför viktigt att tillsynsmyndigheter, resolutionsmyndigheter och centralbanker i förväg identifierar vilka spridningskanaler som finns och att berörda myndigheter därefter tar initiativ till samarbete med motsvarande myndigheter i andra länder.

Förtroendet för det finansiella systemet beror inte bara på förtroendet för tillsynen utan också på tilltron till att myndigheterna gemensamt förmår att effektivt hantera de kriser som uppkommer så effektivt som möjligt.

8.5 Överenskommelser med andra myndigheter nationellt och internationellt

För att uppnå bästa resultat behöver tillsynsmyndigheter, resolutionsmyndigheter, centralbanker och regeringar samarbeta med varandra. Detta samarbete sker bl.a. i resolutionskollegierna och, i Sverige, inom ramen för Finansiella stabilitetsrådet. Som ett led i sitt arbete med frågor som rör finansiell stabilitet har Riksbanken också ingått ett antal överenskommelser med dels myndigheter i Sverige, dels myndigheter i andra länder. Några av dem berörs i det följande.

8.5.1 Samverkan nationellt inom Finansiella stabilitetsrådet

I dag sker en stor del av den nationella myndighetssamverkan inom ramen för Finansiella stabilitetsrådet. Finansiella stabilitetsrådet har tillkommit och tilldelats uppgifter genom kommittédirektiven för kommittén för finansiell stabilitet (dir. 2013:20). Av kommittédirektiven framgår att Finansiella stabilitetsrådet fungerar som ett mötesforum där företrädare för regeringen, Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgäldskontoret träffas regelbundet och diskuterar frågor om finansiell stabilitet, behov av åtgärder för att motverka uppbyggnaden av finansiella obalanser och, i händelse av en finansiell kris, behovet av åtgärder och koordinering för att hantera en sådan situation. Rådet har inga egna befogenheter och fattar inga beslut om åtgärder, utan diskuterar endast behov av åtgärder. Regeringen och de övriga myndigheterna fattar själva beslut om eventuella åtgärder inom sina respektive ansvarsområden. Finansmarknadsministern är ordförande i rådet. Övriga ledamöter är riksbankschefen samt generaldirektörerna för de två andra myndigheterna. Det finns också en beredningsgrupp som ansvarar för att planera och bereda rådets möten och bidra till regelbundet informationsutbyte. Beredningsgruppens medlemmar utses av respektive part.

Finansiella stabilitetsrådet har i normala tider en krisförebyggande och krisförberedande funktion. Rådet ska emellertid också fungera som ett samordningsorgan vid en kris. I rådets krisförberedande arbete ingår bl.a. att förbereda och genomföra krisövningar.

Under Finansiella stabilitetsrådets paraply har regeringen (finansdepartementet), Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret upprättat en överenskommelse om samarbete avseende finansiell stabilitet och krishantering.⁴⁷ Överenskommelsen beskriver myndigheternas ansvarsområden, uppgifter och roller i arbetet med att främja den finansiella stabiliteten och i krishanteringen.

Syftet med överenskommelsen är att ge en avsiktsförklaring om samarbete och om informations- och kunskapsbyte för att uppnå ändamålsenlig krishantering och främja den finansiella stabiliteten i Sverige. I överenskommelsen (s. 5 och 6) står bl.a. följande:

Parterna ska samverka i syfte att främja den finansiella stabiliteten och få till stånd en väl fungerande krishantering. Effektiv samverkan förutsätter att varje myndighet agerar utifrån den ... beskrivna ansvars- och

⁴⁷ Se Finansiella stabilitetsrådet (2016).

rollfördelningen. Samverkan sker bl.a. inom ramen för Kommittén för finansiell stabilitet, Finansiella Sektorns Privat-Offentliga Samverkansgrupp (FSPOS) och Samverkansområdet Ekonomisk Säkerhet (SOES).
...

För att främja finansiell stabilitet ska parterna löpande utbyta information och data inom ramarna för gällande sekretessregler och övrig reglering på området. För en väl fungerande krishantering är det särskilt viktigt att parterna utan dröjsmål informerar varandra om sin bedömning av situationen och om vilka åtgärder som kan vara aktuella att vidta i samband med händelser som kan bedömas utgöra ett hot mot den finansiella stabiliteten.

Parterna ska vidare:

- Informera varandra om händelser eller utvecklingstendenser av betydelse för finansiell stabilitet.
- Informera om arbetet med krisberedskap hos respektive part och planera för gemensamt arbete kring krisberedskap.
- Informera om internationellt arbete inom området och samråda om ställningstaganden i det internationella samarbetet.
- Informera om förändringar av större betydelse när det gäller intern organisation, riktlinjer eller liknande, när detta kan ha betydelse för arbetet med finansiell stabilitet och krishantering.

8.5.2 Överenskommelser med utländska myndigheter

Överenskommelse om samarbete mellan tillsynsmyndigheter, centralbanker och finansdepartement inom Europeiska unionen om gränsöverskridande finansiell stabilitet

År 2008 ingicks en överenskommelse om samarbete mellan tillsynsmyndigheter, centralbanker och finansdepartement inom Europeiska unionen om gränsöverskridande finansiell stabilitet.⁴⁸ Riksbanken är part i denna överenskommelse. Syftet med överenskommelsen är att säkerställa samarbete i finansiella kriser genom lämpliga procedurer för informationsutbyte och bedömningar, för att därigenom underlätta för myndigheterna att utföra sina policyfunktioner och upprätthålla stabiliteten i det finansiella systemet i enskilda medlemsstater och i EU i dess helhet.

⁴⁸ Överenskommelsen finns bl.a. på ECB:s webbplats.
www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mou-financialstability2008en.pdf

Nordisk-baltisk överenskommelse mellan finansdepartement, tillsynsmyndigheter, centralbanker och resolutionsmyndigheter om gränsöverskridande finansiell stabilitet

Finansdepartementet, Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret har 2018 tillsammans med sina motsvarigheter i Danmark, Estland, Finland, Island, Lettland, Litauen och Norge ingått ett nytt samförståndsavtal för att underlätta samarbetet för gränsöverskridande finansiell stabilitet.⁴⁹ Syftet med överenskommelsen är att underlätta samarbetet mellan parterna för att främja finansiell stabilitet i regionen, med fokus på ett fungerande finansiellt system och på att motverka uppkomsten och den potentiella spridningen eller upptrappningen av en finansiell kris. Överenskommelsen är tillämplig både i normala tider för att därigenom öka krisberedskapen mellan parterna och vid en kris. Den innehåller bestämmelser om bl.a. samarbete och informationsutbyte mellan parterna.

Nordisk-baltisk centralbanksöverenskommelse

Sedan den 15 december 2016 finns det en nordisk-baltisk centralbanksöverenskommelse om samarbete beträffande banker med gränsöverskridande etableringar (bankgrupper).⁵⁰ Syftet med överenskommelsen är att införa lämpliga procedurer och principer som underlättar samarbetet mellan parterna beträffande gränsöverskridande bankgrupper, med det underliggande målet att säkerställa och bidra till finansiell stabilitet i de individuella länderna och i den nordisk-baltiska regionen i dess helhet.

Överenskommelsen innehåller, förutom delar om informationsutbyte och sekretess, principer för ansvarsfördelningen vid lämnande av likviditetsstöd.

⁴⁹ Överenskommelsen finns bl.a. på Finansinspektionens webbplats. www.fi.se/contentassets/5529800727444fb0851249b985883373/samforstandsavtal-mou-finansiell-stabilitet-2018-01-31.pdf. Överenskommelsen ersätter en tidigare överenskommelse från 2010.

⁵⁰ Överenskommelsen finns bl.a. på Riksbankens webbplats. http://archive.riksbank.se/Documents/Rapporter/Övrigt/NB_MoU_161215.pdf.

8.6 Referenser

- Bankmeddelandet (2013), *Meddelande från kommissionen om tillämpning från och med den 1 augusti 2013, av reglerna om statligt stöd på stödåtgärder till förmån för banker i samband med finanskrisen (bankmeddelandet)*, (2013/C 216/01).
- Finansiella stabilitetsrådet (2016), *Överenskommelse om samarbete avseende finansiell stabilitet och krishantering*. 7 december.
- IMF (2018), "Euro area policies. Technical note – Bank Resolution and Crisis Management", *IMF Country report* nr 18/232, juli, Internationella valutafonden.
- Riksgäldskontoret (2018), *Finansiell krishantering. Riksgäldens arbete för finansiell stabilitet*, dnr RG 2018/518, juni.
- SRB (2017), *Notice summarising the effects of the resolution action taken in respect of Banco Popular Español pursuant to Article 29(5) SRMR*, 7 juni, Single Resolution Board.

9 Unionsrättsliga regler om centralbanker

9.1 Unionsrättens förhållande till nationell rätt

Till följd av Sveriges anslutning till EU är Sverige enligt anslutningsfördraget och därmed sammanhängande svensk lagstiftning skyldigt att följa unionsrätten. Unionsrätten har företräde framför svensk rätt. Unionsrättens regler kan delas upp i primärrätt respektive sekundärrätt. Primärrätten kan beskrivas som EU:s grundlagar och motsvarar således närmast det rättsområde som i medlemsstaterna brukar benämnas konstitutionell rätt eller statsrätt. Primärrätten består bl.a. av de fördrag som har ingåtts mellan medlemsstaterna – fördraget om Europeiska unionen (EU-fördraget), fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) samt anslutningsfördragen. Sekundärrätten utgörs däremot av de rättsakter som har utfärdats av EU-institutionerna med stöd av fördragen. De institutionella reglerna om centralbanker återfinns framför allt i primärrätten.

De primärrättsliga reglerna, och en betydande del av de sekundärrättsliga, är direkt tillämpliga. Med detta avses att de automatiskt är en del av medlemsstaternas interna rättsordning. Vissa unionsrättsliga regler har också direkt effekt, dvs. kan åberopas av EU-medborgare inför domstolar och myndigheter i medlemsstaterna. Detta gäller regler som ger rättigheter eller skyldigheter för enskilda. Enligt de principer för unionsrättens förhållande till nationell rätt som EU-domstolen tillämpar har unionsrätten företräde framför nationell rätt. Detta gäller i princip också i de fall konflikten gäller nationell rätt på grundlagsnivå.

EU-fördraget inleds med en avdelning med allmänna bestämmelser (artiklarna 1–8). Unionen förklaras vara grundad på de befogenheter som den tilldelas av medlemsstaterna för att deras gemensamma

mål ska kunna uppnås. Det är således medlemsstaterna som råder över EU:s kompetens.

I EU-fördraget finns bl.a. grundläggande institutionella regler. EU-fördraget innehåller också grundläggande regler om unionens mål och vissa centrala politikområden.

Enligt principen om tilldelade befogenheter ska unionen endast handla inom ramen för de befogenheter som medlemsstaterna har tilldelat den i fördragen för att nå de mål som fastställs där. Denna princip anger således när EU har rätt att handla. Den kallas också för legalitetsprincipen.

Utövandet av unionens befogenheter ska styras av principerna om subsidiaritet och proportionalitet. Subsidiaritetsprincipen anger när EU bör handla. Enligt denna princip ska unionen på de områden där den inte har exklusiv befogenhet vidta en åtgärd endast om och i den mån som målen för den planerade åtgärden inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, vare sig på central eller på regional och lokal nivå, och därför, på grund av den planerade åtgärdens omfattning eller verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå.

Proportionalitetsprincipen ger svar på frågan hur EU ska handla. Den innebär att unionens åtgärder till innehåll och form inte ska gå utöver vad som är nödvändigt för att nå målen i fördragen. Proportionalitetsprincipen ska tillämpas även på åtgärder inom penningpolitiken som syftar till att nå prisstabilitetsmålet (se EU-domstolens dom den 16 juni 2015 i mål C-62/14, Gauweiler m.fl., punkterna 66–92).

Unionens befogenheter kan delas upp i exklusiva befogenheter, befogenheter som delas med medlemsstaterna och befogenheter att vidta åtgärder för att stödja, samordna eller komplettera medlemsstaternas åtgärder. När fördragen tilldelar unionen en exklusiv befogenhet på ett visst område får endast unionen lagstifta och anta rättsligt bindande akter. I en sådan situation får medlemsstaterna göra detta endast efter bemyndigande från unionen eller för att genomföra unionens rättsakter. Unionen har exklusiv befogenhet på relativt få områden. Det gäller bl.a. i fråga om tullunionen, konkurrensregler som är nödvändiga för den inre marknadens funktion, penningpolitiken inom euroområdet och den gemensamma handelspolitiken.

9.2 EMU och penningpolitik

Bland reglerna om unionens mål i EU-fördraget finns regler om den inre marknaden och den ekonomiska och monetära unionen, EMU (artiklarna 3.3 och 3.4). Av EU-fördraget framgår att unionen ska upprätta en ekonomisk och monetär union som har euron som valuta. EMU är inte en separat union utan en integrerad del av EU. Reglerna om EMU tillkom ursprungligen genom Maastricht-fördraget, dvs. den lydelse av EU-fördraget som trädde i kraft i november 1993.

EUF-fördraget innehåller detaljerade regler av funktionell och institutionell karaktär. Däribland finns regler om EMU. Det framgår av EUF-fördraget att en av avsikterna med EMU är att unionen ska ha en gemensam valuta, euron, och en gemensam penning- och valutapolitik (artikel 119.2). Det framgår också av fördraget att avsikten är att införandet av den gemensamma valutan ska vara oåterkalleligt (artikel 140.3). Vidare ska särskilda bestämmelser tillämpas på de medlemsstater som har euron som valuta (artikel 5.1). Detta kommer till uttryck genom att en rad bestämmelser inte ska tillämpas på medlemsstater som inte har infört euron som valuta (s.k. medlemsstater med undantag, se avsnitt 9.6). Till EUF-fördraget har fogats ett protokoll (nr 4) om stadgan för ECBS och ECB (i fortsättningen ECBS-stadgan).

Under den första etappen av EMU, som avslutades den 31 december 1993, skulle medlemsstaterna bl.a. avskaffa valutaregleringar och andra restriktioner för kapitalrörelser. I den andra etappen beslutade rådet om vilka medlemsstater som skulle införa euron. Varje medlemsstat var också skyldig att säkerställa att dess lagstiftning var förenlig med unionsrätten. Den 1 januari 1999 infördes euron som den gemensamma valutan i de medlemsstater som deltog i valutaunionen från starten (den tredje etappen av EMU). Sedlar och mynt i euro började användas den 1 januari 2002. Sedan den 1 januari 1999 har penningpolitiken i euroområdet drivits av euro.

I EUF-fördraget görs en åtskillnad mellan å ena sidan ekonomisk politik i allmänhet och å andra sidan monetär politik. I det följande använder kommittén det vedertagna svenska uttrycket penningpolitik, trots att uttrycket monetär politik alltså används i de svenska språkversionerna av EUF-fördraget och ECBS-stadgan. Ekonomisk politik i allmänhet faller generellt sett inom medlemsstaternas kompetens, men ska samordnas på EU-nivå. För ekonomisk politik som

inte hör till penningpolitiken är det medlemsstaterna som i huvudsak har befogenheterna. EU har rätt att besluta om åtgärder för att samordna den ekonomiska politiken. Denna samordning sker även för medlemsstater som inte har infört euron som valuta. Den är dock mer omfattande för de medlemsstater som har euron som valuta.

Penningpolitik är däremot en exklusivt unionsrättslig angelägenhet för de medlemsstater som har euron som valuta (artikel 3.1 c i EUF-fördraget). Att den ekonomiska politiken i princip är mellanstatlig medan penningpolitiken är överstatlig innebär att en gränsdragning mellan dessa frågor måste göras.

Inom EMU ska stabila priser, sunda offentliga finanser och monetära förhållanden samt en stabil betalningsbalans eftersträvas (artikel 119.3 i EUF-fördraget). Detta gäller såväl åtgärder från medlemsstaternas som unionens sida. Dessa tre principer är inte rangordnade sinsemellan. Prisstabilitet omnämns också som ett av målen för EU (artikel 3.3 i EU-fördraget).

För den gemensamma penning- och valutapolitiken ska dock huvudmålet (det primära målet) vara att upprätthålla prisstabilitet (artikel 127.1 i EUF-fördraget). Utan att åsidosätta detta mål ska denna politik också understödja den allmänna ekonomiska politiken inom unionen i syfte att bidra till att förverkliga EU:s mål (det sekundära målet, se artiklarna 119.2 och 127.1 i EUF-fördraget). Den allmänna ekonomiska politiken för unionens del syftar i sin tur till att uppnå en hållbar utveckling som bygger på välavvägd ekonomisk tillväxt, prisstabilitet, en social marknadsekonomi med hög konkurrenskraft, full sysselsättning, sociala framsteg, en hög miljöskyddsnivå och en bättre miljö (artikel 3.3 i EU-fördraget). Det sekundära målet för penningpolitiken innebär att hänsyn ska tas till utvecklingen i den reala ekonomin, vilket i nationalekonomiska termer brukar betecknas som real hänsyn. Såväl det primära som det sekundära målet återupprepas i de regler som gäller specifikt för ECBS (artikel 282.2 i EUF-fördraget och artikel 2 i ECBS-stadgan). ECB ges ett stort utrymme att tolka hur den ska bidra till det sekundära målet.

Distinktionen mellan ekonomisk politik i allmänhet och penningpolitik framgår bl.a. av regler om samordning av medlemsstaternas ekonomiska politik (se t.ex. artiklarna 5.1 och 119.1 i EUF-fördraget). Det är alltså medlemsstaterna som driver den ekonomiska politiken. Av uttrycket ”samordning” följer att det inte rör sig om överstatliga beslut. Samordningen sker bl.a. genom åtgärder mot alltför stora

offentliga underskott i medlemsstaterna. Inom den ekonomiska politiken ryms bl.a. finanspolitiken, dvs. beslut om å ena sidan skatter och avgifter till det allmänna och å andra sidan beslut om offentliga utgifter.

Någon definition av uttrycken penningpolitik (monetär politik) eller ekonomisk politik finns inte i EUF-fördraget. Uttrycket penningpolitik definieras dock indirekt genom det mål och de penningpolitiska befogenheter som anges i primärrätten, även om det finns skillnader i fråga om de penningpolitiska befogenheterna för Eurosystemet jämfört med Sverige (se vidare avsnitt 18.2).¹ EU-domstolen har dock anfört att en ekonomisk-politisk åtgärd inte kan jämföras med en penningpolitisk åtgärd enbart av den anledningen att den kan ha indirekta verkningar avseende eurons stabilitet (penningvärdet) (EU-domstolens dom den 27 november 2012, mål C-370/12, Pringle m.fl., punkten 56). Med andra ord skiljer EU-domstolen mellan åtgärder som å ena sidan syftar framför allt till att uppnå allmänna ekonomisk-politiska mål och å andra sidan penning- och valutapolitik. Med detta synsätt är åtgärder som endast indirekt har penningpolitiska effekter inte att betrakta som penningpolitik. Av domstolens resonemang följer att det primära målet för en viss åtgärd har stor betydelse för åtskillnaden mellan ekonomisk-politiska respektive penningpolitiska åtgärder. Denna åtskillnad har i sin tur en avgörande betydelse för frågan om vilket organ som har beslutskompetens i frågan (se vidare avsnitten 13.4 och 18.2 angående ytterligare rättsfall av betydelse för innebörden av uttrycket penningpolitik).

Det kan också nämnas att uttrycket penningpolitik ges något olika innebörd i olika sammanhang i EUF-fördraget, i vart fall vad gäller valutapolitiska frågor. Trots att det enligt EUF-fördraget är ECB och de nationella centralbankerna i Eurosystemet som ska föra unionens penningpolitik (artikel 282 i EUF-fördraget), har rådet en beslutskompetens i valutapolitiska frågor för de medlemsstater som har euron som valuta, vad gäller formella avtal om växelkurssystem för euron (artikel 219.1 i EUF-fördraget), centralkurser inom sådana system och utarbetande av allmänna riktlinjer för valutapolitiken i förhållande till de tredjelandsvalutor för vilka det inte finns något

¹ Smits (1997), s. 196.

formellt växelkurssystem (artikel 219.2 i EUF-fördraget).² Således är vissa valutapolitiska frågor rådets ansvar. På ett liknande sätt är det i Sverige regeringen som ansvarar för övergripande valutapolitiska frågor (9 kap. 12 § regeringsformen).³ Skillnaden i innebörden av uttrycket penningpolitik framgår också av artikel 219.3 i EUF-fördraget som handlar om avtal om ”monetära frågor eller växelkursfrågor”. Valutapolitiken torde dock inbegripas i uttrycket penningpolitik (monetär politik) vad gäller t.ex. artikel 3.1 c i EUF-fördraget om unionens exklusiva befogenheter.

Monetär finansiering innebär att staten finansierar utgifter i statsbudgeten genom att låna pengar i centralbanken. Monetär finansiering förekommer normalt sett inte i välutvecklade marknadsekonomier. En annan sak är att centralbanker får ge kredit för att hantera statens likviditetsbehov över dagen inom ramen för betalningssystem. Ett förbud mot monetär finansiering finns i EUF-fördraget och i ECBS-stadgan (artiklarna 123 respektive 21). Regeln finns i det kapitel av EUF-fördraget som avser den allmänna ekonomiska politiken, i anslutning till ett förbud mot att ge offentliga organ en positiv särbehandling hos finansinstitut och ett förbud mot att EU övertar medlemsstaternas förpliktelser (eng. *no bail-out*) (artiklarna 124 och 125 i EUF-fördraget). Dessa regler syftar sammantaget till att offentliga underskott ska finansieras på marknadsmässiga villkor. Närmare regler om innebörden av förbudet mot monetär finansiering finns i rådets förordning (EG) nr 3603/93 av den 13 december 1993 om fastställande av definitioner för tillämpningen av de förbud som avses i artiklarna 104 och 104b.1 i fördraget. Även ECB har fattat beslut om innebörden av förbudet mot monetär finansiering.⁴

En fundamental regel inom området penningpolitik är kravet på att såväl ECB som de nationella centralbankerna ska vara oberoende (artikel 130 i EUF-fördraget). Enligt regelns ordalydelse ska varken ECB eller någon nationell centralbank eller någon medlem av deras beslutande organ begära eller ta emot instruktioner från bl.a. med-

² Utöver formella avtal och allmänna riktlinjer drivs valutapolitiken i praktiken genom uttalanden och andra slags ställningstaganden från rådet och ECB.

³ Det kan också nämnas att i svensk rätt anses vissa frågor relaterade till IMF ingå i uttrycket valutapolitik (se avsnitt 19.1).

⁴ Se bl.a. beslutet ECB/2014/8 om förbudet mot monetär finansiering och hur nationella centralbanker förräntar inlåning från staten, senast ändrad genom beslutet (EU) 2019/670 av den 9 april 2019 om ändring av beslut ECB/2014/8 om förbudet mot monetär finansiering och hur nationella centralbanker förräntar inlåning från staten (ECB/2019/8). I beslutet anges vilka marknadsräntor som utgör den övre gränsen för förräntningen av inlåning från staten och myndigheter hos den nationella centralbanken.

lemsstaternas regeringar då de utövar de befogenheter och fullgör de uppgifter och skyldigheter som har tilldelats dem genom fördragen och ECBS-stadgan (se vidare avsnitten 9.4, 12.4–12.6 och 28.2).

9.3 Europeiska centralbankssystemet

Europeiska centralbankssystemet, ECBS, består av ECB och samtliga medlemsstaters nationella centralbanker (artikel 282.1 i EUF-fördraget). Även Riksbanken ingår således i ECBS. ECB och de nationella centralbankerna i de medlemsstater som har euron som valuta utgör Eurosystemet. Till skillnad från ECB (artikel 282.3 i EUF-fördraget) är varken ECBS eller Eurosystemet juridiska personer. Det geografiska område där euron är den officiella valutan kallas ibland informellt euroområdet (eng. *euro area*), eurozonen eller euroland. Unionens monetära politik förs av Eurosystemet (artikel 282.1 i EUF-fördraget).

De medlemsstater som inte har bedömts uppfylla villkoren för att införa euro som valuta betecknas som medlemsstater med undantag (se vidare avsnitt 9.6). Endast vissa av reglerna för ECBS och unionens monetära politik gäller för dessa (se artikel 139 i EUF-fördraget och kapitel IX i ECBS-stadgan). Danmark behandlas som en medlemsstat med undantag, men har till följd av ett särskilt protokoll till EUF-fördraget ingen skyldighet att införa euron som valuta. För Storbritannien gäller ännu mer omfattande särregler. Medlemsstaterna med undantag och deras respektive centralbanker behåller sina befogenheter på det monetära området (artikel 282.4 i EUF-fördraget). Med andra ord gäller inte unionens exklusiva behörighet avseende penningpolitik för medlemsstater med undantag. Detta innebär att de regler om ECBS uppgifter m.m. som finns i EUF-fördraget i huvudsak kan läsas som Eurosystemets uppgifter etc.

Eurosystemet leds av ECB:s beslutande organ, dvs. av Europeiska centralbankens råd (fortsättningsvis ECB-rådet, eng. *Governing Council*) och det verkställande organet direktionen (artikel 129.1, eng. *Executive Board*). Direktionen består av en ordförande, en vice ordförande och ytterligare fyra ledamöter (artikel 283.2 i EUF-fördraget). ECB-rådet består i sin tur av direktionsledamöterna samt cheferna för de nationella centralbankerna inom Eurosystemet (artikel 283.1 i EUF-fördraget). Utöver dessa två organ finns även det

allmänna rådet (eng. *General Council*), som består av ECB:s ordförande och vice ordförande samt cheferna för samtliga de nationella centralbankerna, dvs. även medlemsstater med undantag (artikel 141 i EUF-fördraget och artikel 44 i ECBS-stadgan). Det allmänna rådet är således ett beslutsorgan för hela ECBS, inte endast Eurosystemet. Närmare organisatoriska regler för ECB finns bl.a. i dess arbetsordning.

Som berörs ovan är det primära målet för ECBS att upprätthålla pristabilitet. ECBS grundläggande uppgifter är följande (artiklarna 127.2 och 127.3 i EUF-fördraget).

- Att utforma och genomföra unionens monetära politik.
- Att genomföra valutatransaktioner enligt reglerna i artikel 219.
- Att inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver, dock inte vad gäller medlemsstaternas regeringars innehav och förvaltning av rörelsemedel i utländsk valuta.
- Att främja ett väl fungerande betalningssystem.

I fortsättningen används uttrycket ECBS-relaterade uppgifter när dessa uppgifter avses (se prop. 1997/98:40 s. 62). Utöver dem har ECBS även ytterligare uppgifter. ECB har ensamrätt beträffande att godkänna utgivningen av sedlar och mynt i euro inom unionen (artikel 128 i EUF-fördraget). Endast sådana sedlar som har getts ut av ECB och de nationella centralbankerna ska vara lagliga betalningsmedel inom unionen.

Vidare har ECBS en skyldighet att medverka till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller tillsyn över kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet (artikel 127.5 i EUF-fördraget). ECB:s ansvar för tillsyn över banker berörs nedan. På EU-nivå finns sedan en tid särskilda myndigheter för frågor gällande banker, värdepappersmarknaden respektive försäkrings- och tjänstepensionsmarknaden. Dessa är Europeiska bankmyndigheten (European Banking Authority, EBA), Europeiska värdepappersmarknadsmyndigheten (European Securities and Markets Authority, Esma) och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (European Insurance and Occupational Pensions Authority, Eiopa).

Vidare kan direkta tillsynsbefogenheter tilldelas ECB vad gäller kreditinstitut och andra finansinstitut, med undantag av försäkringsföretag. Så kan ske genom rättsakter på sekundärrättslig nivå. Detta har också skett genom den tillsynsmekanism som brukar benämnas SSM (Single Supervisory Mechanism) och som ingår i det samarbete som kallas Bankunionen.⁵ Det är i första hand de medlemsstater som har euron som valuta som deltar i SSM. Därutöver får även övriga medlemsstater delta på frivillig grund (artikel 7 i samma förordning). Av de kreditinstitut som ECB utövar tillsyn över stod cirka 120 särskilt betydelsefulla banker under ECB:s direkta tillsyn i slutet av 2018. Detta tillsynsansvar inbegriper i förekommande fall bl.a. att bevilja och återkalla tillstånd för kreditinstituten.⁶ De nationella tillsynsmyndigheterna utövar den direkta tillsynen över övriga berörda banker, dock i nära samarbete med ECB.

Bankunionen

Bankunionen består av en tillsynsmekanism (Single Supervisory Mechanism, SSM) och en resolutionsmekanism (Single Resolution Mechanism, SRM). Tillsynsmekanismen innebär att det är ECB i stället för nationella tillsynsmyndigheter som utövar tillsynen över de banker som är viktigast ur systemrisksynpunkt.

Resolutionsmekanismen innebär att en särskild resolutionsnämnd på EU-nivå fattar beslut om fallerande banker samt att det finns en gemensam resolutionsfond. Alla euroländer deltar i Bankunionen. För övriga medlemsstater är det frivilligt att delta.

Sverige står för närvarande utanför Bankunionen. I likhet med alla övriga medlemsstater har dock Sverige genomfört EU:s krishanteringsramverk. Detta har gjorts genom lagen (2015:1016) om resolution. Lagen innebär ett särskilt förfarande under statlig kontroll för rekonstruktion eller avveckling (resolution) av finansiell verksamhet som drivs av bl.a. banker. Av betydelse för Bankunionen är också EU-regler om kapitaltäckningskrav m.m. och om insättningsgaranti.

Bankunionen berörs närmare i avsnitt 20.7.

⁵ Se rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut (SSM-förordningen).

⁶ Artikel 4.1 a i SSM-förordningen (se föregående fotnot).

9.4 Oberoende för centralbanker

Som berörs i avsnitt 9.2 innebär regeln i artikel 130 i EUF-fördraget att varken ECB eller de nationella centralbankerna får begära eller ta emot instruktioner från något organ då de utövar de befogenheter och fullgör de uppgifter och skyldigheter som har tilldelats dem genom fördraget och ECBS-stadgan. Bland annat medlemsstaternas regeringar förbinder sig att respektera denna princip och inte söka påverka medlemmarna av ECB:s eller de nationella centralbankernas beslutade organ när de fullgör sina uppgifter. Denna regel upprepas under rubriken oavhängighet i artikel 7 i ECBS-stadgan. Eftersom regeln återfinns i primärrätten har förbudet en mycket stark rättslig ställning. Utöver artikel 130 i EUF-fördraget är även bl.a. artikel 14.2 i ECBS-stadgan av betydelse för de nationella centralbankernas oberoende. Där finns bestämmelser om förutsättningarna för att skilja en centralbankschef från anställningen och om dennes mandattid. ECB och kommissionen har tolkat artikel 130 i EUF-fördraget och artikel 14.2 i ECBS-stadgan som att de sammantaget innebär ett krav på oberoende i ett institutionellt, personligt, funktionellt och finansiellt avseende. Dessa fyra aspekter är desamma som Europeiska monetära institutet (EMI), föregångaren till ECB, behandlade i en rapport redan 1998.⁷

Syftet med artikel 130 i EUF-fördraget är att säkerställa prisstabilitetsmålet genom att skapa trovärdighet och långsiktighet för penningpolitiken.⁸ ECB har för egen del uttryckt detta som att kravet på centralbanksoberoende bara är motiverat om det övergripande målet om att upprätthålla prisstabilitet har företräde.⁹ För svensk del tillkommer dock även den omständigheten att förvaltningsmyndigheter sedan länge har en långtgående självständighet vad gäller att besluta i enskilda fall och en hög grad av oberoende i hur verksamheten inom myndigheten ska drivas, vilket avviker från hur det förhåller sig i de flesta andra länder (se kapitel 11 samt avsnitten 12.1 och 12.3).

Det kan anföras att kopplingen mellan artikel 130 i EUF-fördraget och ECBS uppgifter, särskilt de uppgifter som nämns i artikel 127.2, i EUF-fördraget inte är helt tydlig. Detta eftersom artikel 127.2 inte ska tillämpas på medlemsstater med undantag (se

⁷ EMI (1998).

⁸ Se avsnitt 6.2.2 angående det s.k. tidsinkonsistensproblemet m.m.

⁹ ECB (2018), s. 20.

artikel 139.2 c i EUF-fördraget). Detsamma gäller en motsvarande regel i artikel 3.1 i ECBS-stadgan (se artikel 42.1 i samma stadga). Eftersom reglerna om dessa uppgifter inte är tillämpliga på Sverige skulle det kunna anföras att kravet på oberoende för svensk del inte gäller i förhållande till samtliga dessa uppgifter. Vid en sådan tolkning blir det oklart om ens penningpolitiken omfattas av kravet på oberoende, eftersom också denna anges som en uppgift i artikel 127.2 i EUF-fördraget. Penningpolitiken bör dock ses som kärnan i kravet på oberoende. Artikel 130 i EUF-fördraget bör således läsas i ljuset av artikel 127.2, även i den utsträckning dessa regler inte fullt ut är tillämpliga på medlemsstater med undantag. Det finns således inte skäl att frångå det synsätt som såväl ECB, kommissionen, regeringen och andra organ sedan länge har gett uttryck för i detta avseende.

EU-domstolen har i fråga om tillämpningen av artikel 130 uttalat att det är uppenbart att EUF-fördragets upphovsmän hade för avsikt att garantera att ECB är i stånd att fullgöra sina uppgifter enligt fördraget på ett oberoende sätt och att denna vilja kommer till uttryck särskilt i artikel 130 i fördraget.¹⁰ I det sammanhanget har EU-domstolen också pekat på andra regler som är ägnade att stärka den oberoende ställning som ECB har enligt artikel 130, t.ex. vad gäller rättskapacitet (artikel 282.3 i EUF-fördraget och artikel 9.1 i ECBS-stadgan), egna medel (artikel 28 i ECBS-stadgan), egen budget (artikel 282.3 i EUF-fördraget) och begränsningarna av möjligheterna att avsätta befattningshavare inom ECB (artikel 11.4 i ECBS-stadgan). Även om EU-domstolen i det aktuella rättsfallet prövade frågor om ECB:s oberoende, bör uttalandena i viss utsträckning kunna tjäna till ledning även vid prövningen av hur kravet på oberoende ska tolkas vad gäller nationella centralbanker som ingår i Eurosystemet, men inte utöver detta.

Reglerna om ECB är mer detaljerade jämfört med de regler i primärrätten som gäller de nationella centralbankerna. Det anges t.ex. i artikel 282.3 i EUF-fördraget att ECB ska vara oavhängig när den utövar sina uppgifter och förvaltar sin ekonomi. Någon motsvarande regel för de nationella centralbankerna finns inte.

För de nationella centralbankernas del regleras möjligheterna att avsätta en centralbankschef i artikel 14.2 i ECBS-stadgan. Av denna regel framgår att nationella centralbankschefer har en individuell rätt att föra talan vid EU-domstolen avseende ett beslut om skiljande

¹⁰ Se EU-domstolens dom den 10 juli 2003 i mål C-11/00, punkterna 130 och 131.

från anställningen. Även detta, i kombination med de snäva ramar som gäller för att avsätta en centralbankschef, är ägnat att stärka centralbankernas oberoende.

Regeln om oberoende i artikel 130 i EUF-fördraget har en institutionell sida vad gäller centralbanker i egenskap av myndigheter och en individuell sida vad gäller direktionsledamöter eller andra liknande befattningshavare. Regeln har en dubbel innebörd då den omfattar såväl den som försöker *påverka* en befattningshavare som den som begär eller tar emot instruktioner och därigenom eventuellt låter sig *påverkas*. Om en instruktion når den aktuella befattningshavaren innebär regeln att instruktionen inte ska följas.

ECB har som sagt beskrivit artikel 130 i EUF-fördraget som att den ger uttryck för bl.a. en princip om institutionellt oberoende.¹¹ Enligt ECB innebär regeln ett förbud mot att utomstående parter överprövar centralbankens beslut genom att godkänna, upphäva, ogiltigförklara eller uppskjuta dessa. Detta torde vara en ganska uppenbar följd av regeln i artikel 130.

ECB har också ansett att ett beslut som rör utförandet av ECBS-relaterade uppgifter inte får granskas av andra organ än oberoende domstolar. Sådana beslut får alltså t.ex. inte omprövas eller fastställas på politisk nivå. Frågan om granskningen av Riksbankens regelefterlevnad berörs bl.a. i avsnitt 33.6.6.

Vidare har ECB gjort gällande att företrädare för utomstående parter inte får delta med rösträtt i frågor som rör utförande av den nationella centralbankens ECBS-relaterade uppgifter, även om denna röst inte är avgörande. Ett sådant deltagande kan vara oförenligt med unionsrätten även om företrädaren i fråga inte har någon rösträtt, förutsatt att deltagandet påverkar de beslutsfattande organens utförande av ECBS-relaterade uppgifter eller kan medföra att ECBS sekretessregler inte efterlevs. I ECBS-stadgan finns också en regel om tystnadsplikt för ledamöterna i de beslutande organen och personalen inom ECB samt de nationella centralbankerna som är relaterad till dessa sekretessregler (artikel 37). Vilka uppgifter eller handlingar som omfattas av sekretess framgår i sin tur av rättsakter som ECB har meddelat.

Enligt ECB:s och kommissionens uppfattning hindrar inte det unionsrättsliga instruktionsförbudet en dialog mellan en nationell centralbank och andra organ angående t.ex. penningpolitik. Det gäller

¹¹ ECB (2018), s. 22.

även en formaliserad dialog, dvs. en lagstadgad skyldighet att tillhandahålla information och utbyta åsikter. Enligt ECB gäller dock detta endast under förutsättning att dialogen inte påverkar oberoendet hos medlemmarna hos den nationella centralbankens beslutande organ, att centralbankens särskilda ställning som medlem av ECB:s beslutsfattande organ respekteras fullt ut och att kraven på sekretess enligt ECBS-stadgan respekteras fullt ut. ECB och kommissionen anser däremot att en uttrycklig lagstadgad skyldighet för en nationell centralbank att konsultera utomstående parter i förväg avseende ett centralbanksbeslut ger den utomstående parten en formell mekanism att påverka det slutliga beslutet och därför är oförenlig med fördraget och stadgan. Det är mot bakgrund av dessa synpunkter som ECB och kommissionen har riktat kritik mot Sverige angående utformningen av informationskravet i 6 kap. 3 § riksbankslagen, enligt vilket Riksbanken ska informera ett statsråd inför alla viktiga penningpolitiska beslut (se avsnitten 9.7 och 28.3).

I fråga om ECB:s och kommissionens synpunkter kan det dock nämnas att det förekommer möten mellan ECB och vissa politiska organ inom EU. Exempelvis äger informella sammanträden rum mellan företrädare för euroländerna och ECB inom den s.k. Eurogruppen (se protokoll nr 14 till EUF-fördraget). Möten mellan centralbanksföreträdare och politiska representanter, i Sveriges fall på statssekreterarnivå, äger också rum inom ramen för Ekonomiska och finansiella kommittén (EFK) i EU. Dessutom har rådets ordförande och en ledamot av kommissionen rätt att delta utan rösträtt i ECB-rådets sammanträden (artikel 284 i EUF-fördraget). Att delta vid de sammanträden där penningpolitiska beslut fattas kan uppfattas som en mer långtgående möjlighet att påverka penningpolitiska beslut jämfört med det svenska informationsförfarandet (se vidare avsnitt 28.3).

Det kan vara värt att nämna en skillnad mellan Eurosystemet och de medlemsstater som inte har infört euron som valuta vad gäller penningpolitik och oberoende. Inom Eurosystemet fattas penningpolitiska beslut på EU-nivå medan medlemsstaterna i huvudsak själva råder över finanspolitiken, arbetsmarknadspolitikerna och andra politikområden som har betydelse för den allmänna ekonomiska utvecklingen. För t.ex. Sveriges del fattas beslut på samtliga av dessa politikområden av svenska organ. Denna skillnad kan medföra att oberoendefrågan har en särskild betydelse för frågan om institutionellt och personligt oberoende i penningpolitiska frågor på EU-nivå, eftersom

det kan finnas ett behov av att undvika att t.ex. vissa medlemsstater sätter sin prägel på penningpolitiken på andra medlemsstaters bekostnad.

Utöver den institutionella och personliga sidan av kravet på oberoende har ECB och kommissionen alltså gjort gällande att det även omfattar ett krav på funktionellt och finansiellt oberoende. Med funktionellt eller operationellt oberoende avses här självständighet i centralbankens beslutsfattande och användandet av de befogenheter, inte minst penningpolitiska sådana, som den har enligt gällande rätt. Detta förhållande utesluter givetvis inte att det finns gränser i den nationella rättsordningen för vilka befogenheter som anförtros centralbanken.¹² Det funktionella oberoendet har ansetts innebära att centralbanken ska ha ett otvetydigt och lagfäst mål för penningpolitiken, som givetvis ska vara förenligt med prisstabilitetsmålet enligt unionsrätten.¹³

I tidigare lagstiftningsärenden har såväl regeringen som riksdagsstyrelsen ansett att kravet på finansiellt oberoende ska ges innebörden att Riksbanken bör ha tillräckliga medel till sitt förfogande för att kunna fullgöra sina uppgifter utan att styras av anslag från riksdag eller regering (prop. 1997/98:40 s. 49 respektive 2005/06:RS5 s. 23 och 24). ECB har på ett liknande sätt gjort gällande finansiellt oberoende innebär att centralbankerna måste förfoga över tillräckliga finansiella resurser för att fullgöra sitt uppdrag, dvs. att utföra de ECBS-relaterade uppgifter som krävs enligt EUF-fördraget och ECBS-stadgan.¹⁴

Sammantaget ger alltså artikel 130 i EUF-fördraget, i kombination med andra bestämmelser i primärrätten, uttryck för en allmän princip om oberoende. Någon uttrycklig regel om att de nationella centralbankerna ska vara oavhängiga när de förvaltar sin ekonomi finns inte i EUF-fördraget, till skillnad mot vad som gäller för ECB (artikel 282.3). Det finns dock inte skäl att ifrågasätta den vedertagna uppfattningen att detta inbegriper en institutionell, en personlig, en funktionell och en finansiell aspekt.¹⁵

Med tanke på att EU-domstolen och tribunalen endast vid något enstaka tillfälle har tagit ställning till hur artikel 130 i EUF-fördraget ska tolkas, är det svårt att säga hur långt principen om oberoende ska

¹² Smits (1997), s. 157.

¹³ ECB (2018), s. 19 och prop. 1997/98:40 s. 48.

¹⁴ ECB (2018), s. 24 och 25.

¹⁵ Se även Smits (1997), s. 155–157.

dras i varje enskilt fall och om ECB:s och kommissionens tolkning av rättsläget skulle godtas av domstolarna. Det är alltså inte fråga om att en viss centralbank antingen är oberoende eller inte alls oberoende, utan snarare fråga om en bedömning av en rad olika aspekter. I huvudsak är således rättsläget detsamma som vid Sveriges anslutning till EU den 1 januari 1995, såtillvida att oberoendekravet inte är preciserat utöver vissa konkreta regler om instruktionsförbud och centralbankschefers ställning (prop. 1994/95:19 s. 441). I viss mån kan dock jämförelser mellan nationella centralbanker och de regler som gäller för ECB självt tjäna som ledning för tolkningen. Det kan t.ex. framstå som rimligt att kraven på oberoende inte är mer långtgående för nationella centralbanker jämfört med vad som gäller för ECB. Vidare har ECB och kommissionen sedan 1995 yttrat sig om deras syn på tolkningen av unionsrättens innebörd genom en rad konvergensrapporter och yttranden.

9.5 Innebörden av de ECBS-relaterade uppgifterna

De ECBS-relaterade uppgifterna som nämns i avsnitt 9.3, däribland *att utforma och genomföra unionens penningpolitik*, är alltså kopplade till kravet på oberoende. Beslut om t.ex. styrränteförändringar innefattas i att genomföra unionens monetära politik. Genomförandet av penningpolitiken är avsett att ske inom de ramar som bl.a. EUF-fördraget och ECBS-stadgan uppställer. Det medför t.ex. att huvudmålet för ECBS, att upprätthålla prisstabilitet, inte kan ändras av ECB självt. En annan sak är att ECB har fastställt ett preciserat inflationsmål för tillämpningen av prisstabilitetsmålet. Detta kan sägas ingå i att ”utforma” unionens monetära politik.¹⁶ Utformandet av denna politik förutsätts alltså ske inom vissa givna ramar. Närmare riktlinjer för de penningpolitiska verktyg som tillämpas av Eurosystemet framgår av Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2015/510 av den 19 december 2014 om genomförandet av Eurosystemets penningpolitiska ramverk (ECB/2014/60), vilka berörs i avsnitt 18.2.2.

Den andra ECBS-relaterade uppgiften är *att genomföra valuta-transaktioner i enlighet med bestämmelserna i artikel 219 i EUF-fördraget*. I den engelska språkversionen används formuleringen ”to

¹⁶ Se artikel 12.1 i ECBS-stadgan. För ett exempel på ett beslut om att utforma penningpolitiken, se protokollet från ECB-rådets möte nr 340 den 5 och 6 september 2012 varvid vissa principer för s.k. direkta monetära transaktioner (OMT) fastställdes.

conduct foreign-exchange operations consistent with the provisions of Article 219". Det som torde avses är att tillämpa det växelkurs-system, alternativt de allmänna riktlinjer, som rådet i förekommande fall har beslutat om. Om euron hade knutits till en annan valuta, skulle det således ha varit ECB:s uppgift att hålla växelkursen inom ett beslutat intervall genom att genomföra "valutatransaktioner". På svenska används vanligtvis uttrycket valutainterventioner när det gäller att upprätthålla en fast växelkurs. Valutainterventioner syftar till att påverka en valutas värde i förhållande till andra valutor, dvs. det externa värdet.

Eftersom varken något formellt avtal om växelkurssystem eller några allmänna riktlinjer har beslutats, har ECB tolkat regeln på så sätt att Eurosystemet har rätt att genomföra valutainterventioner när så behövs. ECB anser sig också ha som uppdrag att genomföra transaktioner såsom placering av ränteinkomster från valutareservtillgångar och "affärstransaktioner".¹⁷

Den tredje ECBS-relaterade uppgiften avser att *inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver*, med undantag av medlemsstaternas regeringars innehav och förvaltning av rörelsemedel i utländsk valuta. Det är alltså sådana valutareserver som tidigare innehades och förvaltades av de nationella centralbanker som numera ingår i Eurosystemet som avses. I sekundärrätten finns förordningar avseende inbetalningen av dessa valutareserver till ECB. Enligt ECB:s egen beskrivning säkerställer dess valutareserver att ECB har tillräckligt med likviditet för att utföra valutatransaktioner om det behövs.¹⁸ ECB:s valutareserv är således enligt denna beskrivning inte i första hand avsedd för att t.ex. ge likviditetsstöd i utländsk valuta, vilket bl.a. har att göra med att likviditetsstöd till enskilda företag är en uppgift för de nationella centralbankerna snarare än för ECB (se vidare avsnitten 12.4 och 20.2.2) och att euron har en annan ställning internationellt sett än den svenska kronan.

Målen för förvaltningen av ECB:s valutareserver är att den ska uppfylla krav på likviditet, säkerhet och avkastning. Det förhållandet att det ska vara ECB som självständigt innehar och förvaltar Eurosystemets valutareserver, och Riksbanken som gör detta i fråga om

¹⁷ Se ECB:s webbplats, www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/forex/html/index.sv.html, per den 15 oktober 2019.

¹⁸ Se beskrivningen av valutareserver och egna medel på ECB:s webbplats, www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/reserves/html/index.sv.html, per den 15 oktober 2019.

Sveriges valutareserv, innebär inte att tillgångarna i respektive valuta-reserv får användas utan några begränsningar eller att respektive centralbank har full frihet att bestämma storleken på densamma.¹⁹

Sammanfattningsvis är den tredje ECBS-relaterade uppgiften hänförlig till innehav och förvaltning av valutareserven, medan den andra grundläggande uppgiften avser dess användning för valutatransaktioner.

Den fjärde ECBS-relaterade uppgiften avser *att främja väl fungerande betalningssystem*. Den anses ha ett naturligt samband med den penningpolitiska uppgiften.²⁰ Den närmare innebörden av denna uppgift för ECBS behandlas i avsnitt 28.2. Formuleringen är språkligt sett snarlik hur Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende har angetts i lag (angående tolkningen av den senare uppgiften, se avsnitten 10.4.3 och 20.4).

Av den aktuella regeln framgår inte att denna uppgift skulle vara en delmängd av den första uppgiften, som rör penningpolitik. Att de ECBS-relaterade uppgifterna har angivits särskilt i fyra olika strecksatser talar snarare för en motsatt tolkning.

9.6 Medlemsstater med undantag

Som berörs ovan betecknas de medlemsstater som inte har euron som valuta, bortsett från Storbritannien, som medlemsstater med undantag. Definitionen av detta uttryck är negativ – den avser de medlemsstater som rådet inte har beslutat uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa euron som valuta. I fråga om Sverige framgår det av ett beslut från rådet att Sverige inte uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av den gemensamma valutan (rådets beslut 98/317/EG av den 3 maj 1998 i enlighet med artikel 109j.4 i fördraget).

En stor del av de mest betydelsefulla reglerna för ECBS ska inte tillämpas på medlemsstater med undantag (artikel 139 i EUF-fördraget och kapitel IX i ECBS-stadgan). Detta gäller i huvudsak följande regler i EUF-fördraget:

¹⁹ I fråga om Eurosystemet, jfr Smits (1997), s. 202 vad gäller att Eurosystemets valutareserver ska användas i enlighet med reglerna i ECBS-stadgan. Vad gäller storleken på valutareserven, se det som anförs om reglerna om överföring till ECB:s valutareserv i avsnitt 30.3. Det finns således rättsliga begränsningar för användandet av Eurosystemets valutareserv, trots det oberoende som ska gälla för förvaltningen av densamma.

²⁰ Smits (1997), s. 202.

1. antagande av de delar av de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken som rör euroområdet generellt (artikel 121.2)
2. tvingande medel för att avhjälpa alltför stora underskott (artiklarna 126.9 och 126.11)
3. målen och uppgifterna för ECBS (artiklarna 127.1, 127.2, 127.3 och 127.5)
4. euroutgivning (artikel 128)
5. Europeiska centralbankens rättsakter (artikel 132)
6. åtgärder som gäller användningen av euron (artikel 133)
7. avtal om valuta och andra åtgärder i fråga om valutapolitiken (artikel 219)
8. utnämning av ledamöterna i Europeiska centralbankens direktion (artikel 283.2)
9. beslut om fastställande av gemensamma ståndpunkter avseende frågor som är av särskild betydelse för den ekonomiska och monetära unionen inom de behöriga internationella finansinstitutionerna och finanskonferenserna (artikel 138.1)
10. åtgärder för att säkerställa en enad representation inom de internationella finansinstitutionerna och finanskonferenserna (artikel 138.2).

En särskild fråga är om de mål som gäller för ECBS, i första hand prisstabilitet och i andra hand real hänsyn, gäller generellt för samtliga medlemsstater och således även för Sverige. Detta mot bakgrund av att målen för ECBS enligt artikel 127.1 i EUF-fördraget inte ska tillämpas på medlemsstater med undantag (artikel 139.2 i EUF-fördraget). Dessa mål framgår även av artikel 119.2 i EUF-fördraget, där de vägledande principerna för EMU anges. Artikel 119.2 hör inte till de regler som medlemsstater med undantag inte behöver följa enligt artikel 139 i EUF-fördraget. De aktuella principerna i artikel 119.2 avser dock den gemensamma penning- och valutapolitiken. De kan därför inte anses gälla för de medlemsstater som enligt artikel 282.4 i EUF-fördraget ska ”behålla sina befogenheter på det monetära området”.

Medlemsstater med undantag är dock skyldiga att följa reglerna i artikel 282.2 i EUF-fördraget där såväl det primära som det sekundära målet återupprepas. Samma sak följer också av artikel 2 i ECBS-stadgan, som gäller även för medlemsstater med undantag. Sverige är således bundet av prisstabilitetsmålet.

För samtliga medlemsstater gäller en skyldighet att säkerställa att dess nationella lagstiftning, inbegripet ”stadgan” för dess nationella centralbank, är förenlig med fördragen och ECBS-stadgan (artikel 131 i EUF-fördraget). Frågan är då hur denna regel bör tolkas. Vid en första anblick kan innebörden förefalla vara att medlemsstater med undantag endast behöver anpassa sin lagstiftning till de regler i fördragen och ECBS-stadgan som inte räknas upp i artikel 139, dvs. endast de regler som gäller fullt ut. Detta eftersom fördragen och ECBS-stadgan bara i viss utsträckning är tillämplig på dem med tanke på de undantag som följer av artikel 139. De undantag som räknas upp i artikel 139 berör i huvudsak den rättsliga integreringen av de nationella centralbankerna i ECBS, t.ex. vad gäller uppgifter för och beslutsformer inom denna organisation. De nationella centralbankerna inom Eurosystemet är en integrerad del av ECBS och ska handla i överensstämmelse med ECB:s riktlinjer och instruktioner (artikel 14.3 i ECBS-stadgan). Denna skyldighet gäller dock inte för medlemsstater med undantag (artikel 42.1 i ECBS-stadgan).

Den tolkning av artikel 131 som företräds av bland andra ECB och kommissionen innebär dock att medlemsstaterna har en skyldighet att anpassa deras respektive nationella lagstiftning så att den fullt ut uppfyller reglerna i fördragen och ECBS-stadgan (särskilda regler gäller för Danmark och Storbritannien). Enligt detta synsätt skulle reglerna inte vara omedelbart tillämpliga på övriga medlemsstater som inte har infört euron som valuta, såsom Sverige, men dessa skulle ha en skyldighet att så långt som möjligt uppfylla reglerna på sikt. ECB och kommissionen har dock anfört att det är tillräckligt att de regler som avser den rättsliga integreringen i ECBS träder i kraft, dvs. börjar tillämpas, den dag då euron eventuellt införs i den ifrågasvarande medlemsstaten.

Denna tolkning går också i linje med en grundläggande princip som kommer till uttryck i EU-fördraget, nämligen principen om lojalt samarbete (artikel 4.3 i EU-fördraget). Enligt denna regel ska medlemsstaterna vidta alla lämpliga åtgärder, båda allmänna och sär-

skilda, för att säkerställa att de skyldigheter som följer av fördragen m.m. fullgörs. Medlemsstaterna ska också hjälpa unionen att fullgöra sina uppgifter och de ska avstå från varje åtgärd som kan äventyra fullgörandet av unionens mål. Som berörs ovan är ett av målen för unionen, eller närmare bestämt med EMU, att en gemensam valuta ska införas i unionen och att en gemensam penning- och valutapolitik ska drivas i unionen (artikel 119.2 i EUF-fördraget). En slutsats som har dragits av detta i den juridiska litteraturen är att fördragstexten förutsätter att medlemsstaterna med undantag strävar efter att uppfylla konvergenskriterierna genom att först komma med i ERM2 och därefter införa euron som valuta.²¹ ECB har för sin del anfört att även medlemsstater med undantag, däribland 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 EUF-fördraget och ECBS-stadgan. Enligt ECB bör alla lagändringar i sådana medlemsstater syfta till att gradvis uppnå överensstämmelse med Eurosystemets regler.²²

Även reglerna om konvergenskriterier och konvergensrapporter har betydelse för tolkningen av artikel 131 i EUF-fördraget. Reglerna om konvergensrapporter innebär i korthet att kommissionen och ECB årligen ska rapportera till rådet om ”hur medlemsstaterna med undantag fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen” (artikel 140 i EUF-fördraget). Formuleringen talar för en tolkning av ovanstående innebörd, dvs. att medlemsstaterna är skyldiga att sträva efter att fullt ut uppfylla konvergenskriterierna för att så småningom kunna införa euron som valuta. Det kan nämnas att det följer av EU-domstolens praxis att medlemsstaterna får avvika från de skyldigheter som åvilar dem enligt fördragen endast under de förutsättningar som anges i fördragen (se domen den 10 december 1969 i de kumulerade målen C-6/69 och C-11/69, punkt 41).

Konvergensrapporterna ska omfatta en granskning av i vilken utsträckning som den nationella lagstiftningen i var och en av dessa medlemsstater, inklusive ”stadgan” för dess centralbank, är förenlig med artiklarna 130 och 131 i EUF-fördraget samt med ECBS-stadgan (s.k. legal konvergens). För svensk del gäller denna anpassnings-

²¹ Bernitz (2002), s. 210 och 213.

²² ECB (2017), stycke 2.1 och ECB (2008), stycke 3.4.

skyldighet från den 1 juni 1998, som är det datum då ECB upprättades. I rapporterna ska också graden av varaktig konvergens i förhållande till de fyra konvergenskriterierna granskas. Konvergenskriterierna specificeras närmare i protokoll nr 13 till EUF-fördraget. De innebär i korthet följande.

- En hög grad av prisstabilitet: Under en tid av ett år före granskningen ska medlemsstaten i fråga uppvisa en hållbar prisutveckling och en genomsnittlig inflationstakt, baserat på konsumentprisindex på en jämförbar grund, som inte med mer än 1,5 procentenheter överstiger inflationstakten i de tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet.
- En hållbar finansiell ställning för den offentliga sektorn: Medlemsstaten får inte vid tidpunkten för granskningen vara föremål för något beslut från rådet med avseende på alltför stort underskott enligt artikel 126.6 i EUF-fördraget.
- Ett deltagande i växelkursmekanismen (ERM2): Under minst de senaste två åren före granskningen ska medlemsstatens valuta ha legat inom det normala fluktuationsutrymmet utan att allvarliga spänningar har uppstått eller att medlemsstaten på eget initiativ har devalverat sin valutas bilaterala centralkurs i förhållande till euron.
- En varaktig konvergens i räntesatserna: Långfristiga statsobligationer eller andra jämförbara värdepapper i medlemsstaten ska under en tid av ett år före granskningen ha haft en genomsnittlig långfristig nominell räntesats som inte med mer än två procentenheter överstiger motsvarande räntesats i de medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet.

Utöver dessa fyra konvergenskriterier ska även ytterligare faktorer av ekonomiskt slag beaktas (artikel 140.1 sista meningen i EUF-fördraget). Det gäller marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnaden och andra prisindex. Vidare finns det ett krav på rättslig konvergens (se bl.a. artikel 131 i EUF-fördraget).

Rådet har befogenhet att besluta om vilka medlemsstater med undantag som ska anses uppfylla de nödvändiga villkoren och därigenom upphäva dessa medlemsstaters undantag (artikel 140.2 i EUF-fördraget). Ett sådant beslut ska fattas på förslag av kommis-

sionen och efter att ha hört Europaparlamentet och överläggningar i Europeiska rådet. Rådet ska besluta på rekommendation från en kvalificerad majoritet av medlemsstaterna inom euroområdet. Detta innebär att medlemsstaterna med undantag i vart fall i en formell mening inte själva råder över frågan om de ska införa euron som valuta. Dock krävs ett aktivt ställningstagande från respektive medlemsstat för medverkan i ERM2.

Vid beslut från rådet av nu aktuellt slag fyller konvergensrapporterna en funktion som underlag till kommissionens förslag. Brister i fråga om legal konvergens som uppmärksammas i konvergensrapporter kan också ytterst föranleda att kommissionen inleder en talan gentemot medlemsstaten i fråga om överträdelse av EUF-fördragets regler.

Storbritanniens och Danmarks ställning

Enligt ett särskilt protokoll som har fogats till EUF-fördraget (protokoll nr 16) har Danmark tillerkänts ställning som en permanent medlemsstat med undantag. Med andra ord är inte Danmark skyldigt att införa euron som valuta och därigenom delta i den tredje etappen av EMU. Danmarks ställning skiljer sig således från Sveriges genom att de regler som avser den rättsliga integrationen av de nationella centralbankerna i ECBS inte ska tillämpas på Danmark, medan Sverige måste tillämpa dessa regler i vart fall från den tidpunkt då Sverige eventuellt inför euron som valuta. Danmark måste dock uppfylla kraven på oberoende centralbanker och prisstabilitet.

Av ett annat protokoll (nr 15) till EUF-fördraget följer att Storbritannien ska behålla alla sina befogenheter på penningpolitikens område enligt sin nationella lagstiftning. Endast ett fåtal av reglerna om EMU ska tillämpas på Storbritannien. Exempelvis gäller varken kravet på oberoende centralbanker eller reglerna om ECBS uppgifter för Storbritanniens del. Med tanke på att Storbritannien har begärt utträde ur EU har dock frågan om dess ställning inom EMU inte någon betydelse på lång sikt.

De protokoll som avser Danmarks respektive Storbritanniens ställning upprättades i samband med förhandlingarna om det s.k. Maastricht-fördraget, dvs. EU-fördraget, i början av 1990-talet.

Vid denna tidpunkt var inte Sverige medlem i den organisation som då betecknades som Europeiska gemenskaperna (EG).

9.7 Konvergenskraven och rättslig konvergens för Sveriges del

I den senaste konvergensrapporten 2018 anförde ECB i korthet följande om förhållandet mellan fördragen och den svenska lagstiftningen.

Lagen om Sveriges riksbank, grundlagen samt lagen om valutapolitik uppfyller inte alla de krav som uppställs avseende centralbanksberoende, förbudet mot monetär finansiering och rättslig integrering i Eurosystemet. Sverige är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla krav på anpassning enligt artikel 131 i fördraget. ECB konstaterar att Sverige sedan den 1 juni 1998 har haft en skyldighet enligt fördraget att anpassa sin nationella lagstiftning inför en integrering i Eurosystemet. De svenska myndigheterna har inte vidtagit några lagstiftningsåtgärder under de senaste åren för att rätta till de oförenligheter som beskrivits i denna och tidigare rapporter.

ECB anförde i rapporten att anpassningar av svensk rätt krävs enligt följande:

Unionsrättens krav på institutionellt oberoende

- Instruktionsförbudet i 9 kap. 13 § första stycket regeringsformen och 3 kap. 2 § riksbankslagen omfattar inte enligt ordalydelserna alla ECBS-relaterade uppgifter.
- Riksbankens möjligheter enligt regeringsformen att meddela föreskrifter omfattar endast dess uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.
- Riksbankens skyldighet att informera ett statsråd inför alla viktigare penningpolitiska beslut kan innebära en överträdelse av instruktionsförbudet i artikel 130 i EUF-fördraget.

Unionsrättens krav på finansiellt oberoende

- För att säkra Riksbankens finansiella oberoende bör lagstadgade bestämmelser antas med tydliga regler om vilka begränsningar som gäller för riksdagens beslut avseende Riksbankens vinstdisposition. Dessa bestämmelser bör ersätta de icke lagfästa principer för Riksbankens vinstdisposition som för närvarande tillämpas.

Unionsrättens förbud mot monetär finansiering

- Undantaget från förbudet mot monetär finansiering i 8 kap. 1 § fjärde stycket riksbankslagen avseende finansinstitut som ägs av staten eller annat offentligt organ bör begränsas till att endast avse offentligt ägda kreditinstitut, som har en snävare innebörd. Detta för att den ska överensstämma med artikel 123.2 i EUF-fördraget.
- Lagstadgade bestämmelser som innehåller nödvändiga begränsningar och säkerställer att förbudet mot monetär finansiering inte åsidosätts i fråga om vinstdispositionen bör också antas. Om förbudet mot monetär finansiering ska efterlevas, får det belopp som delas ut till statsbudgeten enligt tillämpliga regler om vinstdisposition inte ens till viss del utbetalas från den nationella centralbankens reserver. Reglerna om vinstdisposition bör därför inte påverka den nationella centralbankens reserver.

Riksbankens rättsliga integrering i Eurosystemet

- Bestämmelsen i riksbankslagen om att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende behöver inte underordnas ECBS primära eller sekundära mål så länge som det rör sig om en uppgift och inte ett mål. Målen för Riksbanken bör dock återspegla det sekundära målet för ECBS om att stödja den allmänna ekonomiska politiken.
- Bestämmelsen i riksbankslagen om Riksbankens uppgifter förutsätter inte Riksbankens integration i Eurosystemet.
- ECB:s penningpolitiska befogenheter erkänns inte i regeringsformen eller riksbankslagen.
- ECB:s befogenheter avseende att samla in statistik erkänns inte i riksbankslagen.
- ECB:s befogenheter vad gäller förvaltningen av valutareserverna erkänns inte i regeringsformen eller riksbankslagen.
- ECB:s befogenheter i fråga om betalningssystem erkänns inte i regeringsformen eller riksbankslagen.
- Rådets och ECB:s befogenheter vad gäller att ge ut sedlar och mynt erkänns inte i regeringsformen eller riksbankslagen.

- ECB:s rätt att utse revisorer för granskning av bl.a. de nationella centralbankerna (artikel 27.1 i ECBS-stadgan) erkänns inte i riksbankslagen.
- Rådets och ECB:s befogenheter i fråga om valutapolitik erkänns inte i regeringsformen, riksbankslagen eller lagen om valutapolitik.
- ECB:s befogenheter i förhållande till internationella finansorgan erkänns inte i riksbankslagen.
- Offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) bör tillämpas på ett sätt som säkerställer att ECBS sekretessregler kan beaktas.

Kommissionen har i sin konvergensrapport för 2018 påtalat i huvudsak samma brister i den svenska lagstiftningen som ECB.²³ Kommissionen har dock tillagt följande.

- Bestämmelsen i 1 kap. 4 § andra stycket riksbankslagen om att en vice riksbankschef ska tjänstgöra i riksbankschefens ställe när hen har förhinder bör förtydligas. Det är oklart om ”förhinder” innefattar situationer som t.ex. att riksbankschefens mandatperiod har löpt ut, att denne har avgått, avsatts eller andra skäl för uppdragets upphörande.
- Bestämmelsen om nödkrediter i 6 kap. 8 § riksbankslagen bör förtydligas på så sätt att det anges att kredit endast beviljas mot betryggande säkerhet. Detta för att uppnå förenlighet med förbudet mot monetär finansiering.
- I syfte att integrera Riksbanken i Eurosystemet bör en bestämmelse om Riksbankens skyldighet att följa ECB:s rättsakter tas in i riksbankslagen.
- ECB:s befogenheter i fråga om sanktioner bör framgå av riksbankslagen.

Kommissionen har också tidigare, i ett brev av den 16 april 2013, framfört kritik direkt till den svenska regeringen avseende vissa av de ovan berörda bestämmelserna. Ett brev av sådant slag är ett första steg i en process som kan leda till att kommissionen väcker talan vid

²³ Europeiska kommissionen (2018).

EU-domstolen om överträdelse av unionsrättens regler. I brevet anförde kommissionen i korthet att artikel 131 i EUF-fördraget innebär en skyldighet för medlemsstaterna att säkerställa att deras nationella lagstiftning är förenligt med fördraget och ECBS-stadgan. Kommissionen begärde en förklaring till varför vissa av de tidigare påtalade bristerna i svensk lagstiftning ännu inte har åtgärdats. Brevet avsåg att följande brister fanns enligt kommissionens uppfattning.

- Riksbankens skyldighet att informera ett statsråd inför alla viktigare penningpolitiska beslut (6 kap. 3 § riksbankslagen) kan komma i konflikt med artikel 130 i EUF-fördraget.
- Bestämmelserna om att riksdagen fastställer Riksbankens resultat- och balansräkning samt beslutar om vinstdisposition (10 kap. 4 § första stycket) påverkar Riksbankens finansiella oberoende och är oförenliga med artikel 130 i EUF-fördraget.
- Bestämmelsen i regeringsformen om att riksdagen kan delegera till Riksbanken att meddela föreskrifter inom dess verksamhetsområde (8 kap. 13 § första stycket) innebär att också riksdagen själv kan besluta om normgivning på detta område. Detta är oförenligt med kravet på självständighet i artikel 130 i EUF-fördraget och artikel 7 i ECBS-stadgan.
- Instruktionsförbudet i regeringsformen respektive riksbankslagen bör för tydlighets skull uttryckligen omfatta alla ECBS-relaterade uppgifter.

Kommitténs bedömningar vad gäller övergripande frågor om hur svensk lagstiftning bör anpassas till unionsrätten berörs i avsnitt 13.2. Därutöver behandlas förhållandet mellan kommitténs förslag och unionsrätten i en rad andra avsnitt i detta betänkande.

ERM2

ERM2 (Exchange Rate Mechanism 2) är ett växelkurssystem som gäller förhållandet mellan euron och övriga deltagande medlemsstaters valutor. ERM2 tillkom genom en resolution från Europeiska rådet vid dess sammanträde i Amsterdam den 16 juni 1997 (Europeiska rådets resolution om införande av en växelkursmekanism i tredje etappen av den ekonomiska och monetära unionen, 97/C 236/03). Närmare regler om systemet finns bl.a. i avtalet av den 16 mars 2006 mellan Europeiska centralbanken och de nationella centralbankerna i medlemsstaterna utanför euroområdet avseende operativa förfaranden för en växelkursmekanism under etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen, 2006/C 73/08).

Deltagande i ERM2 är ett av de konvergenskriterier som behöver uppfyllas för att en medlemsstat ska få införa euron (artikel 140.1 tredje strecksatsen i EUF-fördraget och artikel 3 i protokoll nr 13 till detta fördrag).

Avsikten med systemet är att underlätta för medlemsstaterna att driva en sund penningpolitik och därigenom kunna införa euron (punkt 1.3 i resolutionen).

För närvarande är Danmark det enda land utanför euroområdet som deltar i ERM2. För just Danmarks del är dock inte ERM2 att betrakta som ett försteg till att införa euron som valuta, eftersom Danmark inte har någon sådan skyldighet (se vidare faktarutan i avsnitt 9.6).

9.8 Referenser

- Bernitz, U. (2002), *Sverige och europarätten*, Stockholm: Norstedts Juridik.
- ECB (2008), *Europeiska centralbankens yttrande av den 4 augusti 2008 på begäran av Finansdepartementet om en rapport om Riksbankens finansiella oberoende* (CON/2008/34).
- ECB (2017), *Europeiska centralbankens yttrande av den 18 maj 2017 om Sveriges riksbanks finansiella oberoende* (CON/2017/17).
- ECB (2018), *Konvergensrapport*, maj.
- EMI (1998), *Konvergensrapport*, mars.
- Europeiska kommissionen (2018), *Konvergensrapport*, maj.
- Smits, R. (1997), *The European Central Bank, Institutional Aspects*, London: Kluwer Law International.

10 En översikt över gällande svensk rätt

10.1 Inledning

Regeringsformen innehåller vissa centrala bestämmelser om Riksbankens ansvarsområden. Dessa bestämmelser är dock inte uttömmande, eftersom ansvaret avseende penning- och betalningsväsendet samt en rad andra frågor endast finns i vanlig lag. I fråga om vanlig lag finns bestämmelser främst i följande lagar:

- lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen)
- lagen (1998:1404) om valutapolitik
- lagen (1992:1602) om valuta- och kreditreglering
- lagen (1957:684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden (1957 års lag).

Av riksbankslagen framgår att Riksbanken endast får bedriva eller ta del i sådan verksamhet som enligt lag ankommer på Riksbanken (1 kap. 1 §). Bestämmelserna om Riksbankens ansvar och uppgifter i regeringsformen och i vanlig lag är således tillsammans uttömmande i fråga om svensk nationell rätt. Vid sidan av de ovan berörda lagarna finns viss lagstiftning om giltigheten av sedlar och mynt samt några lagar angående beredskapsfrågor (angående de sistnämnda, se avsnitt 10.6).

I kapitel 9 berörs vilka krav som unionsrätten ställer och vilka uppgifter som Riksbanken har till följd av den.

10.2 Regeringsformen

Regeringsformen innehåller de mest centrala bestämmelserna om rikets statsskick. Genom lagändringar som trädde i kraft den 1 januari 2011 (SFS 2010:1408) gjordes omfattande ändringar i regeringsformen, som också fick en delvis annan disposition än tidigare. I förarbetena till regeringsformen har det uttalats att endast de bestämmelser som anger ramarna för den politiska aktiviteten och samhällsverksamheten bör ges den särskilda dignitet och det särskilda skydd som förankring i grundlag medför. Politikens inriktning och innehåll bör enligt dessa förarbeten i princip inte slås fast i grundlag (prop. 1973:90 s. 155).

I 9 kap. regeringsformen finns bestämmelser om finansmakten, dvs. beslut om skatter och avgifter samt beslut om budgetproposition, riktlinjebeslut m.m. I kapitlet finns även vissa bestämmelser som uttryckligen eller indirekt gäller Riksbanken. Dessa avser valutapolitik, penningpolitik, Riksbankens ställning och ansvarsområden, Riksbanksfullmäktige, beslut om ansvarsfrihet m.m. samt penning- och betalningsväsendet. Vid en jämförelse med främst bestämmelserna i riksbankslagen rör det sig således om ett mindre antal bestämmelser av övergripande karaktär som har tagits in i regeringsformen. Detta förhållande får förstås i ljuset av att regeringsformen ska återge huvuddragen i hur Sverige styrs och att den inbördes maktfördelningen mellan svenska organ bör framgå av svenska bestämmelser och inte enbart av unionsrätten (prop. 1997/98:40 s. 49 och 50).

I 9 kap. 13 § första stycket regeringsformen anges att Riksbanken är rikets centralbank och en myndighet under riksdagen. De allra flesta andra statliga förvaltningsmyndigheterna lyder under regeringen, vilket framgår av en bestämmelse i 12 kap. 1 § regeringsformen.

Av regeringsformen framgår också att Riksbanken har ansvaret för penningpolitiken (9 kap. 13 § första stycket). Den närmare innebörden av detta uttryck framgår dock inte av lag. I förarbetena till bestämmelsen anförde regeringen att en delegering av penningpolitiken till en självständig Riksbank inte ska ske utan att målet för verksamheten är tydligt (samma prop. s. 52). Målet lagfästes därför i riksbankslagen (se avsnitt 10.4.2).

Vidare anges i samma stycke att ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör penningpolitik. Av förarbetena till bestämmelsen framgår dock att uttrycket penningpoli-

tik är avsett att tolkas på så sätt att det omfattar samtliga s.k. ECBS-relaterade uppgifter (samma prop. s. 76, se vidare avsnitt 28.2). Bestämmelsen brukar benämnas instruktionsförbudet och rör Riksbankens institutionella oberoende. Bestämmelsen har ett nära samband med en bestämmelse i riksbankslagen om att ledamöter av direktionen inte får söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter (3 kap. 2 § nämnda lag). Den sistnämnda bestämmelsen rör således direktionsledamöternas personliga (individuella) oberoende. Riksbanken har således tillförsäkrats en hög grad av oberoende i fråga om penningpolitiken.

Regeringsformen innehåller också en bestämmelse om att endast Riksbanken har rätt att ge ut sedlar och mynt (9 kap. 14 § första meningen). Riksbankens monopol på att ge ut sedlar har gällt sedan 1904. Först 1986 fick Riksbanken ansvar för myntutgivningen (prop. 1985/86:4). Dessförinnan hade kungen respektive regeringen haft detta ansvar.

Det anges vidare i regeringsformen att bestämmelser om penning- och betalningsväsendet, utöver vad som gäller sedel- och myntmonopolet, meddelas genom lag (9 kap. 14 § andra meningen).

I 8 kap. regeringsformen finns bestämmelser om vilka organ som får meddela föreskrifter av olika slag och formerna för detta. Befogenheten att meddela föreskrifter brukar benämnas normgivningsmakten. I fråga om Riksbanken kan det särskilt nämnas att riksdagen får uppdra åt Riksbanken att meddela föreskrifter inom dess ansvarsområde enligt 9 kap. regeringsformen och i fråga om dess uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende (8 kap. 13 § första stycket regeringsformen). I likhet med den ovan nämnda bestämmelsen i 9 kap. 14 § framgår det således indirekt av 8 kap. 13 § första stycket att Riksbanken har ett ansvar för betalningsväsendet.

Riksdagen får alltså delegera viss normgivningskompetens till Riksbanken. Så har också skett genom bestämmelser i riksbankslagen (1 kap. 2 § fjärde stycket). Eftersom Riksbanken är en myndighet under riksdagen sker inte någon s.k. subdelegation av normgivningskompetens via regeringen.

Bestämmelserna om valutapolitik i regeringsformen innebär att regeringen har ansvaret för övergripande valutapolitiska frågor och att övriga bestämmelser om valutapolitiken meddelas i lag (9 kap. 12 §). Innebörden av bestämmelsen är att det är regeringen som bl.a. ansvarar för överenskommelser om växelkurssystem (prop. 1997/98:40

s. 86). Regeringen ska således – förenklat uttryckt – välja mellan fast och rörlig växelkurs. För det fall att fast växelkurs väljs, ska regeringen också fastställa utformningen av det arrangemang till vilket kronan ska knytas (samma prop. s 57). Det gäller t.ex. om kronan ska knytas till ett multilateralt arrangemang såsom ERM2 eller om ett unilateralt system ska upprättas. I det senare fallet beslutar regeringen till vilken valuta, eller vilken korg av valutor, kronan ska knytas. Det är således regeringen som beslutar om Sverige t.ex. ska delta i EU:s växelkursmekanism ERM2 (se vidare faktarutan i avsnitt 9.7). För närvarande deltar inte Sverige i detta samarbete. Regeringen anförde i Sveriges konvergensprogram 2017 att en knytning av kronan till euron i ERM2 inte är aktuell (s. 10). Före den 1 januari 1999 hade Riksbanken i stället för regeringen ansvaret för övergripande valutapolitiska frågor. Att regeringen fick ansvaret för dessa frågor har motiverats med hur ansvarsfördelningen såg ut i övriga medlemsstater i EU innan den tredje etappen av EMU inleddes den 1 januari 1999 (samma prop. s. 57). Denna ändring innebär således att svensk rätt i högre grad kom att överensstämma med hur ansvaret för valutapolitiken är fördelat inom EU, dvs. mellan rådet och ECB. Ansvarsfördelningen motiverades också med att det i samband med att Riksbankens självständighet utökades var lämpligt att begränsa dess uppgifter till vad som är nödvändigt för att kunna uppnå målet om prisstabilitet.

Före den 1 januari 1999 gällde i stället att Riksbanken hade ett generellt ansvar för bl.a. valutapolitiken (9 kap. 12 § första stycket första meningen regeringsformen i dess lydelse före den 1 januari 1999). Det var således tidigare Riksbankens ansvar att ta ställning till övergripande valutapolitiska frågor, såsom valet mellan flytande och fast växelkurs och valet av den eller de valutor som kronan skulle knytas till vid en fast växelkurs.

Bestämmelsen fick sin nuvarande lydelse i samband med den översyn av riksbankslagstiftningen som gjordes för att anpassa svensk rätt till de krav som följer av Sveriges åtaganden enligt unionsrätten i fråga om den andra etappen av EMU (prop. 1997/98:40). Riksbanken fick även fortsättningsvis ansvaret för tillämpningen av det beslutade växelkurssystemet, dvs. att fastställa centralkurser och bandbredd samt genomföra eventuella valutainterventioner m.m. Riksbankens ansvar för tillämpningen av valutapolitiken kom även

till uttryck i riksbankslagen (främst genom nuvarande 7 kap. 1 §) och i den nya lagen om valutapolitik (se även avsnitt 10.5 nedan).

10.3 Riksdagsordningen

Regeringsformen innehåller vissa centrala bestämmelser om riksdagens arbete, bl.a. vad gäller initiativrätt, beredningskrav och beslutsformer. I riksdagsordningen finns bestämmelser om riksdagens arbetsformer och inre organisation. Riksdagsordningen intar en mellanställning mellan grundlag och vanlig lag. Dess bestämmelser är uppdelade i huvudbestämmelser och tilläggsbestämmelser. Huvudbestämmelserna kan ändras antingen genom ett beslut med kvalificerad majoritet eller i samma ordning som gäller för grundlagsändring. Tilläggsbestämmelserna, som innehåller regler om riksdagsarbetet som är av något mindre betydelse, kan ändras på samma sätt som vanlig lag.

I fråga om Riksbanken anges bl.a. att fullmäktige och direktionen får göra framställningar hos riksdagen om t.ex. lagändringar i frågor som rör Riksbankens kompetens, organisation, personal eller verksamhetsformer (9 kap. 17 § första stycket riksdagsordningen, jfr 4 kap. 1 § riksbankslagen). Sådana framställningar görs inom ansvarsområdet för fullmäktige respektive direktionen (tilläggsbestämmelse 9.17.4 till riksdagsordningen). Vidare anges att val av fullmäktige i Riksbanken görs för riksdagens valperiod (13 kap. 21 §). I riksdagsordningen finns även en bestämmelse om vilka krav som gäller för ledamöter av riksbanksfullmäktige (tilläggsbestämmelse 13.21.1). Bestämmelsen har i sak samma innehåll som motsvarande bestämmelse i riksbankslagen (2 kap. 1 §).

10.4 Riksbankslagen

10.4.1 Uppgifter och mål

Målet för Riksbankens verksamhet ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde (1 kap. 2 § andra stycket riksbankslagen). Målet brukar benämnas prisstabilitetsmålet (jfr det unionsrättsliga prisstabilitetsmålet som berörs i avsnitt 9.2). Vidare anges att Riksbanken också

ska främja ett säkert och effektivt betalningsväsende (1 kap. 2 § tredje stycket samma lag).

Den nuvarande riksbankslagen tilldelar inte Riksbanken något uttryckligt mandat att verka för finansiell stabilitet. Uttrycket finansiell stabilitet förekommer över huvud taget inte i riksbankslagen. Riksbanken har dock tilldelats ett antal uppgifter som har samband med den finansiella stabiliteten (se vidare avsnitt 10.4.3).

10.4.2 Penningpolitik

I 6 kap. riksbankslagen finns bestämmelser om Riksbankens arbete med penningpolitiken. Lagen ger dock inte någon närmare vägledning för hur detta arbete ska utföras eller vilka aspekter som ska beaktas. I stället anges att Riksbanken ska följa utvecklingen på valuta- och kreditmarknaderna samt vidta erforderliga penningpolitiska åtgärder (6 kap. 2 § samma lag). De verktyg som Riksbanken har till sitt förfogande preciseras dock i lagtexten.

I penningpolitiskt syfte får Riksbanken enligt 6 kap. 5 § första stycket riksbankslagen

1. bevilja kredit mot betryggande säkerhet och ta emot inlåning
2. köpa, sälja och förmedla värdepapper, valuta samt sådana rättigheter och skyldigheter som anknyter till sådana tillgångar, och
3. ge ut egna skuldebrev.

Vidare får Riksbanken uppställa kassakrav gentemot finansinstitut i penningpolitiskt syfte (6 kap. 6 §).

Riksbankens penningpolitiska befogenheter behandlas utförligt i kapitel 18 och berörs därför inte närmare här. Penningpolitik behandlas även i kapitlen 14–17 och 19.

10.4.3 Att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende

Enligt den nuvarande riksbankslagen har Riksbanken till uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. När uppgiften infördes i 1988 års lag ansågs den vara en traditionell uppgift för Riksbanken (prop. 1986/87:143 s. 40, se även SOU 1986:22 s. 83).

När riksbankslagen omarbetades i slutet av 1990-talet konstaterade regeringen att uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende är en grundläggande uppgift för Riksbanken och inte något egentligt mål för verksamheten (prop. 1997/98:40 s. 54). Det är enligt regeringen en uppgift som ska utföras utan att det överordnade målet att upprätthålla ett fast penningvärde åsidosätts (samma prop. s. 89).

I riksbankslagen tilldelas Riksbanken ett antal specifika befogenheter som faller under uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. De kan delas in i uppgifter som avser betalningar, även med kontanter, och sådana som rör Riksbankens möjlighet att ge likviditetsstöd i en kris.

I Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende ingår *för det första* att ansvara för Sveriges försörjning av sedlar och mynt (5 kap. 3 §). Denna och övriga bestämmelser om kontantförsörjning och kontanthantering behandlas i avsnitt 34.2.1. Det framgår också indirekt av ett bemyndigande i 1 kap. 2 § fjärde stycket samma lag att Riksbanken har ett kontantförsörjningsuppdrag. Som berörs ovan framgår det av regeringsformen att Riksbanken har ensamrätt att ge ut sedlar och mynt (9 kap. 14 §).

I riksbankslagen finns det alltså närmare bestämmelser om sedlar och mynt (5 kap.). Det gäller bl.a. utformningen av dem, dess egenkap av lagliga betalningsmedel, Riksbankens ansvar för landets försörjning med sedlar och mynt samt inlösen av sedlar och mynt. Riksbanken har bl.a. möjlighet att i syfte att effektivisera kontantcirkulationen ge ersättning eller räntefri kredit till t.ex. den som driver uppräkningscentraler och liknande verksamhet för lagring av kontanter (5 kap. 3 § tredje stycket riksbankslagen).

För det andra får Riksbanken tillhandahålla system för avveckling av elektroniska betalningar, vilket banken också gör (f.n. i det s.k. RIX-systemet). Detta ska enligt förarbetena ses mot bakgrund av att centralbanker, när det gäller frågor om stabiliteten i betalningssystemet, historiskt sett har koncentrerat sig på de stora betalningarna eftersom de innebär större påfrestningar på de finansiella aktörerna (prop. 1997/98:164 s. 26). Det är också en grundläggande uppgift för en centralbank (se avsnitt 4.4). Det framgår även indirekt av ett bemyndigande i 1 kap. 2 § fjärde stycket samma lag att Riksbanken driver ett betalningssystem.

Genom RIX-systemet sker clearing och avveckling av betalningar mellan bl.a. vissa banker. Avvecklingen sker i centralbankspengar, dvs. genom tillgodohavanden eller krediter som deltagarna har i Riksbanken. RIX-systemet är också en plattform för att genomföra penningpolitiska operationer (se avsnitt 21.2).

Av riksbankslagen framgår vidare att Riksbanken mot betryggande säkerhet får lämna kredit under dagen till de aktörer som är deltagare i RIX-systemet. Syftet med dessa s.k. intradagskrediter är att underlätta betalningsavvecklingen och därmed betalningar och krediter i samhället. Intradagskrediterna bidrar således till att främja ett effektivt betalningsväsende.

För *det tredje* får Riksbanken enligt 6 kap. 8 § riksbankslagen ge företagsspecifikt likviditetsstöd, s.k. nödkrediter. En centralbanks roll vad gäller att ge bl.a. nödkrediter brukar ingå i begreppet sista låneinstans (eng. *lender of last resort*), vilket syftar på att centralbanken i en krissituation kan vara den enda kreditgivare som är beredd att ge t.ex. en viss bank ett lån för att banken ska klara sin likviditetsförsörjning. Denna funktion, att agera sista låneinstans, är ytterligare en grundläggande uppgift för en centralbank (se avsnitt 4.6). Förslag angående nödkrediter lämnas i kapitel 23.

Möjligheten att ge nödkrediter framgår av en bestämmelse i riksbankslagen enligt vilken Riksbanken, om det finns synnerliga skäl, i likviditetsstödjande syfte och på särskilda villkor, får bevilja kredit eller lämna garanti till sådana bankinstitut och svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen. Det är en extraordinär åtgärd som inte används i den dagliga verksamheten utan enbart för att tillföra likviditet när stabiliteten i det finansiella systemet är hotad (prop. 1986/87:143 s. 44, 45 och 69, prop. 1997/98:40 s. 54 och prop. 1997/98:164 s. 24). Bestämmelsen beskrivs närmare i avsnitt 8.2.5. Likviditetsstöd bör skiljas från åtgärder som vidtas i syfte att återkapitalisera t.ex. en bank och som således förbättrar soliditeten (prop. 1997/98:164 s. 28).

För att Riksbanken ska kunna fullgöra sin uppgift som sista låneinstans har banken en rätt att få tillgång till de uppgifter som banken anser nödvändiga för att övervaka betalningssystemets stabilitet (6 kap. 9 § första stycket 2 riksbankslagen och prop. 1992/93:135 s. 37).

Under den senaste finansiella krisen tillhandahöll Riksbanken, liksom flera andra centralbanker, bl.a. extra lånefaciliteter med längre löptider än normalt. Syftet med detta var dels att underlätta bankernas finansiering och marknadens funktionssätt, dels att stödja bankernas kreditgivning. Den rättsliga grunden för de åtgärder som Riksbanken vidtog var den bestämmelse i riksbankslagen som anger vilka åtgärder som riksbanken får vidta i penningpolitiskt syfte. Regeringen hade i förarbeten till riksbankslagen uttalat att det kan uppkomma situationer där en kris i betalningssystemet hotar att riskera målet om ett fast penningvärde och att de penningpolitiska instrumenten naturligtvis bör kunna användas för att avvärja en kris i sådana situationer (prop. 1997/98:40 s. 54).

Som framgår ovan har Riksbanken enligt riksbankslagen rätt att ge kredit i flera olika syften. Kreditgivningen fyller flera olika funktioner. I Tabell 10.1 nedan anges de olika situationer då Riksbanken får ge kredit eller på annat sätt tillföra likviditet till banker och vissa andra företag. I Tabell 10.2 anges Riksbankens befogenheter vad gäller inlåning och upplåning (frågor om valutapolitik behandlas närmare i avsnitt 10.5). De olika penningpolitiska instrument som Riksbanken har till sitt förfogande, däribland repor, behandlas närmare i kapitel 18.

Tabell 10.1 Riksbankens kreditgivning och repor

Övergripande syfte	Lagrum i riksbankslagen	Mottagare	Övriga krav
Effektivisera kontant-cirkulationen	5 kap. 3 § tredje stycket	Företag som avskilt och lagrat sedlar och mynt	Räntefri kredit
Penningpolitiskt	6 kap. 5 § första stycket 1	Penningpolitiska motparter*	1. Betyggande säkerhet 2. Villkor ska offentliggöras
Penningpolitiskt	6 kap. 5 § första stycket 2	Penningpolitiska motparter*	Köp och försäljning av värdepapper (vad gäller repor)
Främja betalnings-systemets funktion	6 kap. 7 § andra stycket och 8 kap. 1 § fjärde stycket	Deltagare i RIX-systemet, även staten	1. Kredit under dagen (i praktiken räntefri) 2. Betyggande säkerhet
Likviditetsstödjande ("nödkredit")	6 kap. 8 §	Bankinstitut och svenska företag under FI:s tillsyn	1. Synnerliga skäl 2. Särskilda villkor
Valutapolitiskt	7 kap. 4 § första stycket	Andra centralbanker m.fl.	
Valutapolitiskt	7 kap. 4 § andra stycket	Andra internationella finansorgan m.fl.	1. Riksdagens medgivande 2. Långsiktigt åtagande i vissa fall
Olika syften	7 kap. 4 § fjärde stycket	IMF m.fl.	Riksdagens medgivande i vissa fall

Anm. * Att det rör sig om penningpolitiska motparter framgår dock inte av lagtexten.

Tabell 10.2 Riksbankens inlånings- och upplåningsmöjligheter

Inklusive utgivning av skuldebrev

Övergripande syfte	Lagrum i riksbankslagen	Motpart	Övriga krav
Penningpolitiskt	6 kap. 5 § första stycket 1	Penningpolitiska motparter*	Villkor ska offentliggöras
Penningpolitiskt	6 kap. 5 § första stycket 3	Penningpolitiska motparter*	Genom egna skuldebrev (Riksbankscertifikat)
Valutapolitiskt	7 kap. 3 § 2	I praktiken Riksgäldskontoret**	1. Genom egna skuldebrev i utländsk valuta 2. Tillgodose Riksbankens behov av valutareserv
Valutapolitiskt	7 kap. 4 § första stycket	I praktiken andra centralbanker och BIS**	Ta upp utländsk kredit och kredit i utländsk valuta

Anm.* Att det rör sig om penningpolitiska motparter framgår dock inte av lagtexten.** Se avsnitt 30.4.

10.4.4 Riksbankens befogenheter att begära uppgifter från företag

För att Riksbanken ska kunna fullgöra de uppgifter som den har tilldelats har Riksbanken rätt att kräva information från vissa finansiella företag. En beskrivning av dessa befogenheter finns i avsnitt 36.1. De berörda företagen kan föreläggas vid vite att lämna uppgifter (11 kap. 2 a § riksbankslagen). Uppgiftsskyldigheten är också straffsanktionerad (11 kap. 3 § samma lag).

10.4.5 Samråd och informationsutbyte med andra myndigheter

Flera myndigheter är involverade i arbetet med finansiell stabilitet. För att säkerställa att den beslutande myndigheten har ett gott beslutsunderlag samt att alla relevanta myndigheter är involverade och ges möjlighet att tillföra ärendet relevant information finns det ett antal bestämmelser som ålägger Riksbanken och de övriga myndigheterna att samråda med varandra innan de fattar beslut. Riksbankens samrådsskyldighet behandlas närmare i avsnitt 24.4.

10.4.6 Riksbankens organisation

Riksbanken leds av en direktion som utses av fullmäktige (9 kap. 13 § andra stycket regeringsformen). Fullmäktige väljs i sin tur av riksdagen.

De sex direktionsledamöterna utses för en tid av fem eller sex år (1 kap. 4 § första stycket riksbankslagen). Ordföranden i direktionen är också riksbankschef. Det ska också finnas minst en vice riksbankschef i direktionen. För närvarande är samtliga direktionsledamöter utöver riksbankschefen vice riksbankschefer (jfr 1 kap. 4 § andra stycket samma lag). En av dem är förste vice riksbankschef.

Närmare bestämmelser om fullmäktige och direktionen finns i 2–4 kap. riksbankslagen. Med undantag av rollen som ordförande i Riksbankens direktion och personalansvarsnämnd (9 kap. 6 § samma lag) har inte riksbankschefen några särskilt angivna uppgifter eller

befogenheter enligt riksbankslagen.¹ Av Riksbankens arbetsordning följer dock att ordföranden har utslagsröst vid lika röstetal i direktionen (7 § tredje stycket, jfr 29 § andra stycket förvaltningslagen [2017:900]).

10.5 Bestämmelser om valutapolitik

De medlemsstater inom EU som inte har infört euron som valuta bibehåller sina befogenheter vad gäller penningpolitiken, inklusive valutapolitiken (artikel 282.4 i EUF-fördraget).² Varje sådan medlemsstat är dock skyldig att behandla valutapolitiken som en fråga av gemensamt intresse (artikel 142 i EUF-fördraget). Regeringen har anfört att detta krav tillgodoses genom den nuvarande penningpolitiska regimen med ett inflationsmål och rörlig växelkurs inom ramen för en stabilitetsorienterad ekonomisk politik (prop. 1997/98:40 s. 56).

Närmare bestämmelser om valutapolitik finns, vid sidan av regeringsformen, dels i lagen om valutapolitik, dels i riksbankslagen. Även av lagen om valutapolitik framgår det att regeringen ska besluta om växelkurssystem, dvs. det system som ska gälla för att fastställa kronans värde i förhållande till utländska valutor (2 §). Före ett beslut om växelkurssystem ska regeringen samråda med Riksbanken (4 § samma lag). Riksbanken får begära att regeringen fattar ett sådant beslut (3 § samma lag). Dessa bestämmelser har tillkommit mot bakgrund av att valet mellan flytande och fast växelkurs i hög utsträckning påverkar Riksbankens val av penningpolitisk strategi (samma prop. s. 58). Frågan om förhållandet mellan penningpolitik och valutapolitik vid en rörlig växelkurs behandlas i kapitel 19.

Riksbanken ska, liksom tidigare, besluta om tillämpningen av det växelkurssystem som regeringen har beslutat om (7 kap. 1 § riksbankslagen). Mot den bakgrunden finns det i 7 kap. riksbankslagen bestämmelser om vilka åtgärder som Riksbanken får vidta i valutapolitiskt syfte. En av dessa bestämmelser anger att Riksbanken i valutapolitiskt syfte ska hålla tillgångar i utländsk valuta, utländska fordringar och guld. Bestämmelsen avser Riksbankens valutareserv. Vid den tidpunkt då bestämmelsen tillkom hade Sverige en fast växelkurs. I förarbetena till riksbankslagen motiverades därför bestäm-

¹ Riksbankschefen är dock ledamot av Finansiella stabilitetsrådet, som är ett samarbetsorgan avseende frågor om finansiell stabilitet (dir. 2013:120).

² Se vidare avsnitt 18.2.3.

melsen med att det var en typisk centralbanksuppgift att hålla en valutareserv med de aktuella tillgångarna för att i första hand kunna försvara valutans externa värde (prop. 1986/87:143 s. 66). Sådana åtgärder brukar benämnas valutainterventioner. Därefter har lagändringar avseende bestämmelsen endast gjorts i fråga om dess paragrafnumrering.

Vid rörlig växelkurs utgör inte kronans externa värde något mål i sig. Valutainterventioner kan dock aktualiseras även vid rörlig växelkurs. I sådant fall torde åtgärden motiveras av penningpolitiska skäl. Riksbanken har rätt att vidta penningpolitiskt motiverade valutainterventioner (6 kap. 5 § första stycket 2 riksbankslagen).

I valutapolitiskt syfte får Riksbanken köpa, sälja och förmedla utländsk valuta, utländska statspapper, andra lätt omsättningsbara skuldebrev i utländsk valuta och guld samt rättigheter och skyldigheter som anknyter till dessa tillgångar (7 kap. 3 § 1 riksbankslagen). Genom kravet på att skuldebrev i fråga ska vara lätt omsättningsbara framgår att det ska röra sig om tillgångar med en hög likviditet. Förutom likviditetsaspekten ska förvaltningen av valutareserven även ta hänsyn till kraven på säkerhet och avkastning (prop. 1986/87:143 s. 67). Detta krav har att göra med att valutareserven ska kunna tas i anspråk med kort varsel. I likhet med bestämmelsen om att Riksbanken ska hålla en valutareserv (7 kap. 1 § riksbankslagen, se ovan) är även förevarande bestämmelse begränsad till åtgärder som sker i valutapolitiskt syfte.

Riksbanken har också rätt att ge ut egna skuldebrev i utländsk valuta i syfte att tillgodose dess behov av en valutareserv (7 kap. 3 § 2 riksbankslagen och 5 kap. 1 § andra stycket budgetlagen [2011:203]). Denna befogenhet har tillkommit som ett led i att skapa ett system för rekvisitioner av valutalån för att förstärka valutareserven (prop. 1994/95:150, bilaga 7, s. 108). Detta system syftar till att Riksbanken ska bära hela kostnadsansvaret för upplåningen. Mot den bakgrunden ska Riksbanken ha rätt att ge ut skuldebrev i utländsk valuta. Omfattningen av denna befogenhet behandlas närmare i avsnitt 30.4

I kapitlet om valutapolitik i riksbankslagen finns också bestämmelser som ger Riksbanken rätt att ta upp utländsk kredit och kredit i utländsk valuta, bevilja kredit till annan centralbank m.m. (7 kap. 4 §). Även dessa bestämmelser behandlas närmare i avsnitt 30.4, se även kapitlen 26 och 27. Bestämmelserna gäller Riksbankens roll i det internationella finansiella samarbetet. Särskilda bestämmelser finns

angående Sveriges deltagande i Internationella valutafonden (IMF) och andra internationella finansorgan (7 kap. 4 § andra–fjärde styckena samt 5 och 6 §§). Slutligen finns bestämmelser om att Riksbanken även får ta emot eller göra vissa insättningar (7 kap. 7 §).

10.6 Beredskapslagstiftningen

Vid sidan av den ovan beskrivna lagstiftningen om Riksbanken finns det några lagar som reglerar bankens uppgifter och befogenheter under krissituationer. Dessa gäller framför allt om Sverige hamnar i krig eller krigsfara.

I 1957 års lag finns särskilda bestämmelser avseende bl.a. Riksbankens verksamhet om Sverige är i krig. Bestämmelserna ska också tillämpas efter regeringens beslut om Sverige är i krigsfara eller om det råder sådana utomordentliga förhållanden som är föranledda av att det är krig utanför Sveriges gränser eller av att Sverige har varit i krig eller krigsfara. Av lagen framgår att Riksbanken under vissa förhållanden ska vara skyldig att lösa in utbetalningskort avsedda för ”postgiro rörelsen” och vissa direktutbetalningskort (4 § första stycket). Bestämmelserna i lagen ger regeringen omfattande befogenheter att meddela föreskrifter om Riksbankens verksamhet, som ska gälla i stället för riksbankslagen. I kungörelsen (1964:18) med vissa föreskrifter angående tillämpningen av lagen den 20 december 1957 (nr 684) om betalningsväsendet under krigsförhållanden (tillämpningskungörelsen) finns närmare bestämmelser om bl.a. ”postgiro rörelsen” och kontantförsörjningen som ska tillämpas om den nyss nämnda lagen tillämpas.

I lagen om valuta- och kreditreglering finns särskilda bestämmelser om kreditreglering och reglering av valutatransaktioner. Bestämmelserna tillämpas efter regeringens beslut om Sverige är i krig, men det finns också möjlighet att tillämpa dem om det råder utomordentliga förhållanden med anledning av en allvarlig olycka, våldshandling, epidemi eller liknande, eller utomordentligt stora kortfristiga kapitalrörelser.

Lagen (1940:300) angående anstånd med betalning av gäld m.m. (moratorielagen) och lagen (1940:79) om utsträckning av tiden för upptagande av växelprotest m.m. vid krig eller krigsfara innehåller bestämmelser om att regeringen får meddela vissa civilrättsliga före-

skrifter bl.a. om Sverige är i krig. Riksbanksfullmäktige ska höras innan sådana beslut fattas.

11 Riksbanken och den svenska förvaltningsmodellen

11.1 Inledning

Syftet med detta kapitel är att beskriva Riksbanken i relation till Sveriges styrelseskick och förvaltningsmodell och analysera Riksbankens roll och plats i den offentliga maktutövningen i förhållande till riksdagen och regeringen samt övriga myndigheter.

Tillsammans med övriga juridiskt och statsvetenskapligt präglade bakgrundkapitel om unionsrättsliga regler för centralbanker (kapitel 9), gällande svensk rätt (kapitel 10) och innebörden av Riksbankens oberoende (kapitel 12) ger kapitlet en beskrivning av Riksbanken i relation till den svenska förvaltningsmodellen en bakgrund till de överväganden och förslag som görs längre fram i betänkandet. Särskilt kan här nämnas

- Riksbankens uppgifter inom finansiell stabilitet (kapitlen 20–25)
- Riksbankens internationella verksamhet (kapitlen 26 och 27)
- Riksbankens institutionella oberoende (kapitel 28)
- Riksbankens organisation och ledning (kapitel 32)
- Den demokratiska granskningen av Riksbanken (kapitel 33).

Den svenska förvaltningstraditionens speciella särdrag i ett internationellt perspektiv påverkar förutsättningarna för att göra jämförelser mellan Riksbanken och andra centralbanker (se avsnitt 11.3.6). Detta är viktigt att ha i åtanke vid de internationella utblickar som görs i betänkandet inom olika sakområden.

I detta kapitel behandlas de delar av den svenska förvaltningsmodellen som avser den offentliga maktutövningen på nationell nivå, dvs. relationen mellan den folkvalda riksdagen, regeringen och den statliga förvaltningen. Därutöver beskrivs de svenska statliga förvaltningsmyndigheterna avseende verksamhet och ledningsform. Domstolarnas roll behandlas inte närmare eftersom de har betydligt färre beröringspunkter med Riksbanken än vad som gäller för statliga förvaltningsmyndigheter. Relationen mellan folkvalda organ och förvaltningen på lokal och regional nivå behandlas inte heller eftersom den till stor del saknar relevans för en analys av Riksbanken. I avsnitt 11.2 beskrivs kortfattat ansvarskedjan som enligt regeringsformens bestämmelser om styrelseskicket binder samman folkviljan med förvaltningen genom riksdagen och regeringen. I avsnitt 11.3 diskuteras de statliga förvaltningsmyndigheterna och deras roll i det svenska styrelseskicket. Det sker genom en kort historisk tillbakablick, en beskrivning av de ramar som myndigheterna verkar inom i dag samt en jämförelse mellan den svenska förvaltningsmodellen och några andra modeller i omvärlden. I avsnitt 11.4 analyseras hur Riksbanken bör betraktas i relation till den svenska förvaltningsmodellen. I avsnitt 11.5 behandlas frågan hur riksdag, regering och förvaltningsmyndigheter, inklusive Riksbanken, kan ingå internationella överenskommelser för Sveriges räkning. I avsnitt 11.6 behandlas, avslutningsvis, möjligheter och skyldigheter för myndigheter att samverka.

11.2 Från folkvilja till förvaltningsbeslut

All offentlig makt i Sverige utgår från folket (1 kap. 1 § första stycket regeringsformen). Detta är ett uttryck för folksuveränitetsprincipen, dvs. att folket styr sig självt. I 1983 års förvaltningsutredning konstaterades att för ”att realisera denna princip binder regeringsformen samman statsförvaltningen med folket genom en uppdrags- och ansvarskedja”.¹ Denna uppdrags- och ansvarskedja kan kortfattat beskrivas på följande sätt:

- Folket väljer riksdagen som stiftar lagar, beslutar om skatter till staten, bestämmer hur pengarna ska användas och kontrollerar hur regeringen styr riket. Genom allmänna val utkräver folket ansvar av riksdagen.

¹ SOU 1983:39, s. 16.

- Riksdagen väljer en statsminister som ska utse regeringens övriga ledamöter (statsråd) och leda regeringens arbete. Statsråd kan entledigas av statsministern själv eller efter ett beslut i riksdagen.
- Regeringen styr riket och ansvarar inför riksdagen. Om riksdagen förlorar sitt förtroende för regeringen, kan den rikta en misstroendeförklaring mot statsministern. Om en majoritet i riksdagen stöder misstroendeförklaringen måste regeringen avgå.
- Den sista länken i uppdrags- och ansvarskedjan binder samman förvaltningen med regeringen. Statliga förvaltningsmyndigheter, som inte enligt regeringsformen eller annan lag är myndigheter under riksdagen, lyder under regeringen och har därmed lydningsskyldighet mot den. Myndigheterna är dock självständiga i förhållande till regeringen i fråga om beslut i ärenden som rör myndighetsutövning mot enskild, eller mot kommuner, eller som avser tillämpning av lag (12 kap. 2 § regeringsformen).²

Förvaltningen ansvarar för att förverkliga regeringens politik. Regeringen delegerar visserligen uppgifter och befogenheter till myndigheterna men är ytterst ansvarig för vad myndigheterna gör inom detta delegerade ansvar.

11.2.1 Riksdagen är folkets främsta företrädare

Att Sverige har ett parlamentariskt statskick innebär att makten ligger hos folkrepresentationen, dvs. riksdagen. Regeringen måste ha riksdagsmajoritetens förtroende eller i alla fall tolereras av den.

Riksdagen är enligt regeringsformen folkets främsta företrädare och innehar lagstiftningsmakten, finansmakten och kontrollmakten (1 kap. 4 § andra stycket regeringsformen).

Lagstiftningsmakten innebär att endast riksdagen kan stifta lagar. Lagstiftningsmakten är en del av *normgivningsmakten* som fördelas mellan riksdagen och regeringen i enlighet med 8 kap. regeringsformen. I 8 kap. 2 § regeringsformen anges vilka föreskrifter som ska meddelas genom lag. I 8 kap. 3 § regeringsformen regleras vilka slags föreskrifter som riksdagen kan bemyndiga regeringen att meddela

² Se SOU 2007:75, s. 40.

genom förordning. Civilrättslig reglering kan exempelvis inte delegeras till regeringen utan måste beslutas genom lag.³ Delegering är däremot enligt 8 kap. 3 § regeringsformen i stor utsträckning möjlig på det offentlighetsrättsliga området, dvs. föreskrifter som avser förhållandet mellan enskilda och det allmänna under förutsättning att föreskrifterna gäller skyldigheter för enskilda eller i övrigt avser ingrepp i enskildas personliga eller ekonomiska förhållanden. Att regeringen får meddela föreskrifter i ett visst ämne hindrar inte att riksdagen meddelar föreskrifter i samma ämne (8 kap. 8 § regeringsformen).

Med *finansmakten* avses att endast riksdagen beslutar om skatt till staten och bestämmer hur statens medel ska användas. Enligt regeringsformen beslutar riksdagen om skatter och avgifter till staten samt om statens budget (9 kap. 1 §, se även 1 kap. 4 § regeringsformen). Statens budget omfattar anslag som disponeras både av myndigheter under regeringen och under riksdagen. Anslag och inkomster får sedan inte användas på annat sätt än vad riksdagen har bestämt (9 kap. 7 § regeringsformen).

Med riksdagens *kontrollmakt* avses i regeringsformen möjligheten till ansvarsutkrävande gentemot regeringen. Det kan ske via konstitutionsutskottets granskningar, via interpellationer och frågor samt möjligheten för riksdagen att besluta om misstroendeförklaring (13 kap. regeringsformen). Konstitutionsutskottet, Riksrevisionen och Riksdagens ombudsmän (JO), är centrala organ för utövandet av kontrollmakten.

Sammanfattningsvis, och mer övergripande, har det framhållits i förarbeten till regeringsformen att det är riksdagens uppgift att fatta väsentliga politiska beslut om målsättningen för den samhälleliga verksamheten och den grundläggande avvägningen av olika intressen, samt att utöva kontroll av regeringens och andra myndigheters verksamhet.⁴ Vid den senaste översynen av regeringsformen 2008–2009 konstaterade regeringen (prop. 2009/10:80, s. 112) att

[det] i fråga om riksdagens kontrollmakt] saknas [...] anledning att göra några mer genomgripande förändringar av den grundläggande strukturen i bestämmelserna om kontrollmakten.⁵

³ Med undantag för vad som föreskrivs i 8 kap. 4 § regeringsformen om moratorium (anstånd med att fullgöra förpliktelse) eller när en lag ska träda i kraft eller upphöra att gälla.

⁴ Se författningsutredningens betänkande SOU 1963:17, s. 151.

⁵ Se även Grundlagskommitténs betänkande SOU 2008:125, s. 286–288.

11.2.2 Regeringen styr riket

Enligt 1 kap. 6 § regeringsformen styr regeringen riket. Under regeringen lyder den statliga förvaltningen med undantag för de myndigheter som är myndigheter under riksdagen. Myndigheterna är regeringens viktigaste instrument för att genomföra sin politik. De har lydnaplikt gentemot regeringen. Det innebär att ett enskilt statsråd inte har någon befälsrätt över myndigheterna, utan att det är regeringen som kollektivt som har denna rätt. Direktiv, i form av exempelvis föreskrifter i en förordning, från regeringen ska riktas till myndigheten, och inte till en tjänsteman vid myndigheten.

Regeringen är ansvarig inför riksdagen för vad dess myndigheter gör. Undantag från detta är sådana beslut som omfattas av grundlagsregleringen om förvaltningens självständighet, dvs. hur en förvaltningsmyndighet i ett särskilt fall ska besluta i ett ärende som rör myndighetsutövning mot enskild eller mot en kommun eller som rör tillämpningen av lag (12 kap. 2 § regeringsformen).

Regeringen meddelar föreskrifter för förvaltningen inom ramen för sin egen kompetens enligt 8 kap. regeringsformen eller med stöd av riksdagens bemyndigande. Regeringen anvisar också medel för myndigheternas verksamhet inom ramen för riksdagens budgetbeslut enligt 9 kap. regeringsformen.

Den konstitutionella ansvarsfördelningen innebär att regeringen ansvarar inför riksdagen när det gäller de statliga förvaltningsmyndigheternas verksamhet. Därför behöver regeringen kunna utöva ett huvudmannaskap för statsförvaltningen som säkerställer att myndigheterna fungerar väl. Till regeringens förfogande står exempelvis formella styrmedel som föreskrifter i förordningar, förvaltningsbeslut i form av regleringsbrev och om chefstillsättningar i myndigheter. Utöver den formella styrningen förekommer informella kontakter och en mer institutionaliserad myndighetsdialog, som syftar till återkoppling från vederbörande departement och en diskussion om verksamheten i ett framåtriktat perspektiv.⁶

Enligt 1 kap. 4 § regeringsformen beslutar riksdagen om skatt till staten och bestämmer hur statens medel ska användas. Det innebär att riksdagen beslutar om storleken på varje myndighets förvaltningsanslag. Det gäller för förvaltningsmyndigheter under såväl

⁶ SOU 2011:81, s. 48.

regeringen som under riksdagen. Riksdagen beslutar också om storleken på andra anslag (s.k. sakanslag) som myndigheter disponerar.⁷ Riksdagen beslutar vidare om anslagsändamålet för varje anslag. Regeringen kan dock genom sin finansiella styrning bestämma hur anslaget ska användas så länge anslagsanvändningen ligger inom ramen för det av riksdagen beslutade anslagsändamålet. Hur bindande anslagsändamålet är skiljer sig åt mellan olika anslag, vilket innebär att regeringen kan vara mer eller mindre bunden av riksdagen när det gäller hur ett anslag ska användas. Det är dock riksdagen som sätter ramarna för regeringens handlingsutrymme och därigenom delegerar maktbefogenheter till regeringen inom ramen för finansmakten, framför allt genom budgetlagen (2011:203) som delegerat vissa uppgifter och befogenheter till regeringen. Regeringen har exempelvis, utöver de frihetsgrader som finns inom anslagsändamålet, möjlighet att via sin finansiella styrning begränsa anslagsanvändningen och medge viss flexibilitet för myndigheter i användandet av anslagna medel.

När det gäller regeringens möjlighet att styra riket genom att utse och entlediga myndighetschefer kan även en myndighetschef som har anställts med fullmakt, vilket får betecknas som det starkaste anställningsskyddet för denna grupp, avskedas enligt lagen (1982:80) om anställningsskydd, förkortad LAS. Avsked av myndighetschefer är dock ovanligt. Däremot förekommer i stället s.k. omplaceringar där generaldirektörerna behåller sin titel och förmåner till den dag då deras tidsbegränsade förordnande går ut, samtidigt som de ges andra arbetsuppgifter inom Regeringskansliet. Detta innebär en hög grad anställningstrygghet för individerna under sitt tidsbegränsade förordnande. Samtidigt möjliggör möjligheten till omplaceringar en stor flexibilitet för regeringen när det gäller vilka som ska leda förvaltningsmyndigheterna. Det bör i detta sammanhang beaktas att chefen för en förvaltningsmyndighet som lyder under regeringen ska leda en verksamhet för vilken regeringen i sin tur är ansvarig för inför riksdagen. Avseende ansvarsutkrävande skiljer sig denna ordning därför från de förvaltningsmyndigheter som lyder direkt under riksdagen dvs. JO, Riksrevisionen, Riksdagsförvaltningen och Riksbanken. Myndighetscheferna för dessa myndigheter svarar i stället direkt inför riksdagen.

⁷ Förvaltningsanslag är anslag som huvudsakligen avser förvaltningsutgifter. Sakanslag är övriga anslag, exempelvis för transfereringar till individer och företag samt investeringar.

Regeringen kan vidare – om inte annat följer av lag eller av EU-rätten – instruera förvaltningsmyndigheter om vilken uppfattning myndigheten bör framföra i internationella förhandlingar. När myndigheter förhandlar för staten Sveriges räkning i internationella fora, som exempelvis EU, tas instruktioner för förhandlingarna normalt fram av Regeringskansliet (se vidare avsnitt 11.5).

Regeringskansliet

Regeringskansliet ska enligt 7 kap. 1 § regeringsformen bereda regeringsärenden och i övrigt biträda regeringen och statsråden i deras verksamhet. I sin verksamhet har Regeringskansliets tjänstemän i uppgift att bistå regeringen med att ta fram underlag och förslag till olika regeringsbeslut och utreda frågor av både nationell och internationell karaktär. Internationella förhandlingar, inom t.ex. EU-området, ingår också i arbetet. En central uppgift för Regeringskansliet är att bistå regeringen i styrningen av de statliga myndigheterna genom att bl.a. ta fram underlag till de årliga regeringsbreven och följa upp myndigheternas verksamhet.

Den tudelning av den verkställande makten som finns i Sverige mellan Regeringskansliet och förvaltningsmyndigheterna har långa historiska anor (se avsnitt 11.3.2) och är ett speciellt kännetecken för den svenska statsförvaltningen sett i ett internationellt perspektiv (se avsnitt 11.3.6).

11.3 Den svenska statliga förvaltningen – styrning, verksamhet och organisation

11.3.1 Begreppet förvaltningsmyndighet

I regeringsformen görs en åtskillnad mellan två huvudtyper av offentliga organ – å ena sidan beslutande politiska församlingar och å andra sidan myndigheter. I 1 kap. 8 § regeringsformen anges att det ”för rättskipningen finns domstolar och för den offentliga förvaltningen statliga och kommunala förvaltningsmyndigheter”.

Enligt regeringsformens terminologi är samtliga statliga och kommunala organ, med undantag för de beslutande politiska församlingarna, *myndigheter*. Även regeringen och domstolarna är således myn-

digheter. Andra myndigheter än domstolarna och regeringen benämns *förvaltningsmyndigheter*. Någon närmare definition av begreppen domstol respektive förvaltningsmyndighet finns inte i regeringsformen.⁸

Förvaltningsmyndigheter utgörs av en mängd olika organ som ingår som fristående enheter i den statliga eller kommunala förvaltningsorganisationen. Statliga förvaltningsmyndigheter finns antingen under regeringen eller under riksdagen. Enligt Statistiska centralbyrån fanns det i oktober 2019 sammanlagt 253 statliga förvaltningsmyndigheter, varav Riksbanken och ytterligare tre lyder under riksdagen.⁹

Utanför myndighetsbegreppet faller de rättssubjekt som är organiserade i privaträttsliga former – aktiebolag, ideella föreningar, akademier eller stiftelser. Detta gäller även om staten eller en kommun äger bolaget eller har ett majoritetsinflytande i styrelse eller motsvarande organ. Det finns tre kvarvarande statliga affärsverk. Juridiskt sett är de förvaltningsmyndigheter men har ett antal undantag från och tillägg till det regelverk som gäller andra förvaltningsmyndigheter. Indelningen i myndigheter är alltså av organisatorisk karaktär. Även andra organ än nu nämnda kan rent funktionellt ha karaktär av myndighet, exempelvis sådana organ till vilka en förvaltningsuppgift har överlämnats enligt 12 kap. 4 § regeringsformen, enligt vilken förvaltningsuppgifter får överlämnas åt juridiska personer och enskilda individer.¹⁰

Med statliga förvaltningsmyndigheter avses i detta kapitel de 253 myndigheter som lyder under regeringen eller riksdagen och som inte är domstolar, AP-fonder eller statliga affärsverk.

⁸ Se SOU 2004:23, s. 61 och 62. Domstolarna är de allmänna domstolarna (tingsrätter, hovrätter och Högsta domstolen), de allmänna förvaltningsdomstolarna (förvaltningsrätter, kamrarrätter och Högsta förvaltningsdomstolen) och specialdomstolarna (bl.a. Arbetsdomstolen).

⁹ Se www.myndighetsregistret.scb.se. Utöver de statliga förvaltningsmyndigheterna finns 84 domstolar, 6 AP-fonder, 3 statliga affärsverk och 204 svenska utlandsmyndigheter (ambassader, konsulat och representationer).

¹⁰ I Ekonomistyrningsverkets sammanställning från 2009 fanns cirka 600 sådana privaträttsligt organiserade organ som utför förvaltningsuppgifter genom att pekats ut eller tilldelas medel av statsmakterna. Exempel på sådana organ är enskilda utbildningsanordnare med och utan examensrätt, a-kassor och kulturinstitutioner.

11.3.2 Historiskt perspektiv på svenska förvaltningsmyndigheter

Den svenska förvaltningsmodellen kan härledas tillbaka till början av 1700-talet då det s.k. kanslikollegiet fick en särställning som ett mellanled mellan kungen och de övriga kollegierna. Kanslikollegiets uppgifter växte under 1700-talet. Det organiserades i olika expeditioner som blev föregångare till dagens departement och Regeringskansli.

Den svenska myndighetsstrukturen med relativt självständiga ämbetsverk har sitt ursprung i regeringsformen 1634 och de fem riksämbetsmännen och de fem riksämbetena som pekades ut i denna. Under 1600- och 1700-talet var ämbetsverken kollegialt organiserade. Verkschefen och de högre tjänstemännen bildade ett kollegium som gemensamt fattade besluten, inte helt olikt hur domstolar och vissa nämnder fattar beslut i dag. Beslutsformen ersattes under 1800-talet av s.k. enrådighet då generaldirektören ensam fick beslutanderätten. Denna reform skedde främst utifrån effektivitetsargument. Länsstyrelserna lyftes vid den här tiden fram som en förebild när det gällde effektivitet. Dessa styrdes av en enda person – landshövdingen.¹¹

Under 1900-talet blev dock modellen med s.k. lekmannastyrelse dominerande, en organisationsform som under senare delen av 1900-talet kom att döpas om till styrelser med begränsat ansvar. Att myndigheter utöver en generaldirektör skulle ledas av en lekmannastyrelse motiverades med tre huvudargument: sakkunskap, partsrepresentation och medborgerligt omdöme. Tanken med lekmannastyrelsen var att folket genom riksdagsledamöter och organisationsföreträdare, speciellt från parterna på arbetsmarknaden, skulle få ett direkt inflytande över förvaltningsmyndigheterna. Det fanns flera problem med lekmannastyrelserna dels avseende ansvarsutkrävandet, dels avseende vilket intresse den enskilde personen representerade i styrelsen: partiets, organisationens, regeringens, allmänhetens eller det egna omdömet.¹² Förvaltningspolitiska kommissionen ansåg att det från konstitutionell synpunkt var betänkligt att riksdagsledamöter deltar i statsförvaltningens ledningsorgan och därmed är underställda och ansvariga inför regeringen.¹³

¹¹ Statskontoret (2014), s. 13.

¹² Petersson (2005), s. 57.

¹³ SOU 1997:57.

Såväl Verksledningskommittén¹⁴ och därefter Kommittén om förvaltningsmyndigheternas ledningsformer¹⁵ ansåg att regeringens styrning av förvaltningen borde bli tydligare. Därför argumenterade båda kommittéerna för att styrelser med begränsat ansvar skulle avskaffas och ledningsformerna koncentreras till styrelser med fullt ansvar eller enrådighetsmyndigheter. Därigenom skulle både möjligheten till ansvarsutkrävande och effektiviteten i ledningsfunktionen stärkas. Den Förvaltningspolitiska kommissionen¹⁶ betonade också att de otydliga ansvarsförhållandena i myndigheter med lekmannastyrelser var ett demokratiproblem.

Ett avskaffande av lekmannastyrelserna hade dock svårt att finna stöd i riksdagen som i flera beslut under 1980- och 1990-talet röstade för att behålla den rådande ordningen med vissa justeringar.¹⁷

11.3.3 Nuvarande former för ledning av myndigheter¹⁸

Under början av 2000-talet tillsatte regeringen en utredning om en översyn av den dåvarande verksförordningen med syfte att bl.a. reglera samtliga ledningsformer så att uppgifts- och ansvarsfördelning mellan olika ledningsorgan blev tydlig och ändamålsenlig. Utredningens förslag ledde fram till myndighetsförordningen (2007:515) och de ledningsformer för myndigheter som regleras däri. En myndighet leds enligt denna förordning av

- en myndighetschef (enrådighetsmyndighet)
- en styrelse (styrelsemyndighet)
- en nämnd (nämndmyndighet).

Styrelser med begränsat ansvar är numera en avskaffad ledningsform inom statsförvaltningen. Utöver de ledningsformer som nämns i myndighetsförordningen finns dock ett antal undantag, främst högskolor och universitet samt domstolar. Myndighetsförordningen gäller förvaltningsmyndigheter under regeringen, vilket innebär att den inte är tillämplig på Riksbanken och andra myndigheter under

¹⁴ SOU 1985:40.

¹⁵ SOU 1993:58.

¹⁶ SOU 1997:57.

¹⁷ Statskontoret (2014), s. 14 och 15.

¹⁸ Avsnittet bygger i hög utsträckning på framställningen i Statskontoret (2014), s. 57–60.

riksdagen. Det innebär också att Riksbanken kan ha (och har) en annan ledningsform än myndighetsförordningens tre former.

Enligt den senaste förvaltningspolitiska propositionen (prop. 2009/10:175) ska utgångspunkten för valet av ledningsform för en myndighet vara:

- verksamhetens art
- politiska prioriteringar
- regeringens behov av att styra på ett visst sätt.

Enrådighetsmyndigheter

Enrådighetsmyndigheter, där myndighetschefen ansvarar för verksamheten inför regeringen, är enligt regeringen lämplig för

- verksamhet som i hög grad är styrd av lag
- verksamhet som i huvudsak är av rutinärend- och servicekaraktär
- verksamhet av främjande karaktär
- myndigheter med ett litet finansiellt ansvar.

Exempel på enrådighetsmyndigheter som ligger inom finansdepartementets ansvarsområde är Skatteverket, Kronofogdemyndigheten och Ekonomistyrningsverket. Enrådighetsmyndigheter har ofta ett s.k. insynsråd. Insynsråd kan enligt regeringen förekomma exempelvis då insyn i verksamheten av medborgare och politiker bedöms som särskilt angelägen eller när verksamheten har breda kontaktytor mot många olika grupper.

Styrelsemyndigheter

I styrelsemyndigheter är det styrelsen som ansvarar inför regeringen för verksamheten. Myndighetschefen ansvarar inför styrelsen för den löpande verksamheten. Enligt den förvaltningspolitiska propositionen är ledningsformen lämplig för

- myndigheter som i stor omfattning beslutar om medel
- myndigheter med stora anslag eller transfereringar

- myndigheter som förvaltar stora tillgångar
- forskningsintensiv eller kunskapsproducerande verksamhet
- verksamhet som i stor utsträckning påverkar näringsliv, kommuner och landsting.

Vidare bör, enligt den förvaltningspolitiska propositionen, myndigheter som omfattas av internrevisionsförordningen (2006:1228) som regel ledas av en styrelse eftersom internrevisionen då ges bäst förutsättningar att verka. I en styrelsemyndighet redovisas resultatet av internrevisionens granskning av myndighetens verksamhet till styrelsen. Exempel på styrelsemyndigheter under finansdepartementet är Finansinspektionen och Riksgäldskontoret.

Nämndmyndigheter

I en nämndmyndighet ansvarar nämnden inför regeringen för verksamheten. Enligt regeringen bör denna ledningsform användas sparsamt och en förutsättning bör vara att ett kollektivt beslutsfattande är nödvändigt för verksamheten. Ett annat kriterium är att myndighetens uppgifter är väl avgränsade. Ofta är nämndens uppgifter tydligt reglerade i lag eller instruktion och inte sällan är det frågan om verksamheter av domstolsliknande eller normerande karaktär. Nämnderna är generellt sett personalmässigt små eller mycket små. Det är vanligt att nämnder har en värdmyndighet som sköter administrationen och ansvarar för anställning av personal m.m. Inom finansdepartementets område finns ett antal mindre nämndmyndigheter, exempelvis Bokföringsnämnden och Skatterättsnämnden.

11.3.4 Förvaltningsmyndigheterna – en heterogen grupp

Utöver de olika ledningsformerna för förvaltningsmyndigheterna som beskrivs i avsnitt 11.3.3 finns stora inbördes skillnader mellan förvaltningsmyndigheterna. Relationen mellan den politiska nivån och en specifik myndighet, när det gäller styrning, uppföljning och ansvarsutkrävande kan se olika ut.

Verksamheterna skiljer sig åt

En första naturlig uppdelning mellan olika myndigheter är det sakpolitiska område eller funktion inom den offentliga sektorn som myndigheten verkar inom. Den vanligaste klassificeringen av funktioner är Classification of the Functions of Government (Cofog) och dess tio olika *verksamhetsområden*. De flesta statligt anställda finns inom verksamhetsområdena

- utbildning
- samhällsskydd och rättsskipning
- socialt skydd
- allmän offentlig förvaltning
- försvar.

Cirka 90 procent av alla statligt anställda arbetar inom dessa verksamhetsområden.¹⁹

Ett annat sätt att beskriva de olika förvaltningsmyndigheternas verksamhet är utifrån verksamhetens art. En användbar uppdelning görs av fyra svenska statsvetare i en bok från 2009 där följande sju s.k. *verksamhetsformer* listas:²⁰

1. Myndighetsutövning
 - beslut om bidrag, skatt, studielån
 - ingrepp av polis och tull
2. Kontroll och tillsyn (av regelefterlevnad)
 - mot offentlig verksamhet (Skolinspektionen, Riksrevisionen m.m.)
 - mot annan verksamhet (Finansinspektionen, Strålsäkerhetsmyndigheten m.m.)
3. Information och rådgivning
 - Skatteverkets information inför deklaration
 - Konsumentverkets information om rättigheter som konsument

¹⁹ Statskontoret (2018).

²⁰ Premfors m.fl. (2009). Verksamhetsformer kan definieras som de medel som används för att uppnå mål inom offentlig verksamhet.

4. Tjänste- och varuproduktion
 - vård, skola, omsorg, försvar m.m.
5. Kunskapsproduktion
 - forskning
 - utredningsverksamhet
6. Planering, styrning och samordning
 - planera dimensionering av utbildning, infrastruktur m.m.
 - styrning och samordning av olika myndigheters EU-arbete
 - beredskapsplanering
7. Policyutformning
 - deltagande i utredningar
 - praxisbildande myndighetsbeslut
 - myndigheternas egen regelgivning genom föreskrifter
 - deltagande i EU-förhandlingar.²¹

De flesta förvaltningsmyndigheter bedriver i dag sin verksamhet i fler än en av dessa verksamhetsformer. Sedan 2008 har det dock funnits en trend i den svenska statsförvaltningen mot renodling av myndighetsstrukturen. Inom olika politikområden har framför allt tillsynsuppgifter och analysuppgifter skilts från andra myndighetsuppgifter genom uppdelning av existerande myndigheter och inrättandet av nya myndigheter.²²

Utöver vilket verksamhetsområde, dvs. policyområde, myndigheten verkar inom och vilka verksamhetsformer som återfinns i myndighetens verksamhet finns flera andra sätt att kategorisera förvaltningsmyndigheterna. En dimension är *hur repetitiv en verksamhet är*. I vissa fall präglas verksamheten av produktion av i hög grad likartade ärenden, där det är möjligt att sätta kvantitativa mål om exempelvis handläggningstider, och följa upp dessa. Det innebär bl.a. att möjligheten att observera, mäta och utvärdera verksamheten kan

²¹ Se Premfors m. fl. (2009), s. 102–113.

²² Statskontoret (2016). Ett exempel är transportsektorn där Transportstyrelsen utövar tillsyn och Trafikanalys utför analysuppgifter och kunskapsproduktion, medan Trafikverket står för övriga myndighetsuppgifter inom politikområdet.

vara större för denna typ av myndighet. För t.ex. en kunskapsproducerande myndighet kan detta vara betydligt svårare.

En ytterligare dimension för att kategorisera förvaltningsmyndigheter är om myndighetens verksamhet påverkar andra aktörer i samhället *direkt* eller *indirekt*. En statlig läroanstalt påverkar studentens kunskaper direkt medan exempelvis Barnombudsmannens verksamhet syftar delvis till att påverka andra myndigheter och den generella samhällsutvecklingen i en viss riktning.

Starka *professioner* inom en myndighet kan också påverka verksamheten i olika utsträckning. Vissa myndigheter har starka professioner. I dessa fall är det ofta professionen som definierar kvalitetskraven och kraven på olika procedurer. Vanliga exempel är forskares roll inom fördelning av statliga forskningsmedel och läkares roll i myndigheter verksamma på det medicinska området.²³ Starka professioner är nära sammankopplade med autonomifrågan. Exempelvis är forskning och högre utbildning områden där autonomikravet tydligt framförs.²⁴ I en myndighet kan en stor del av verksamheten vara myndighetsutövning enligt 12 kap. 2 § regeringsformen och därmed omfattas av grundlagsregleringen om förvaltningens självständighet. Det ger i sig självt upphov till omfattande autonomi i verksamheten.

Skillnader mellan myndigheter utöver verksamhetens innehåll

Karakteriseringen av myndigheterna ovan rör verksamhetens art i form av policy eller verksamhetsområden som myndigheterna är verksamma inom och myndigheternas verksamhetsformer. Det finns dock också olika inre förhållanden hos myndigheterna som påverkar förutsättningar för styrning. Detta kan handla om hur homogen myndighetens verksamhet är, dvs. hur många av de sju verksamhetsformerna ovan som ryms inom myndigheten. Storleken på myndigheten, personalens utbildning och dess inre organisation skiljer sig också. Om t.ex. en myndighet har en regional organisation skapar det andra förutsättningar för styrning.

En sista viktig dimension som i hög grad påverkar relationen mellan regeringen och förvaltningen är graden av politisk uppmärksamhet som en myndighets verksamhet röner.

²³ SOU 2007:75, s. 51–53.

²⁴ Se exempelvis diskussionen i SOU 2008:104 och Ahlbäck-Öberg m.fl. (2016).

Alla faktorer som listas ovan; verksamhetsområdet, verksamhetsformen, professionernas roll, myndigheters storlek och organisation samt hur politiskt uppmärksammas myndigheten är påverkar i vilken grad och på vilket sätt regeringen styr sina myndigheter inom ett visst område. Inom de ramar som sätts av den svenska förvaltningsmodellen, exempelvis när det gäller myndigheternas myndighetsutövning mot enskild och vid tillämpning av lag enligt regeringsformens 12 kap. 2 §, och mål- och resultatstyrningen finns det flexibilitet för hur regeringen i praktiken styr en enskild myndighet. Graden av och formerna för styrningen är, så länge den sker inom regeringsformens ramar, i grunden en politisk fråga.²⁵

I avsnitt 11.4.2 görs en analys av hur Riksbanken kan kategoriseras som myndighet inom de olika dimensioner som beskrivs i detta avsnitt och de implikationer detta har för kommitténs överväganden i betänkandet.

11.3.5 Grundläggande principer för förvaltningsmyndigheternas verksamhet

Trots den stora variationen inom gruppen förvaltningsmyndigheter som redogörs för i avsnitt 11.3.4 finns det ett antal grundläggande principer som alla myndigheter måste följa i sin verksamhet. I regeringsformens inledande kapitel anges att den offentliga makten utövas under lagarna (1 kap. 1 § tredje stycket). Detta ger uttryck för en legalitetsprincip. I 1 kap. 9 § anges vidare följande:

Domstolar samt förvaltningsmyndigheter och andra som fullgör offentliga förvaltningsuppgifter ska i sin verksamhet beakta allas likhet inför lagen samt iaktta saklighet och opartiskhet.

Detta ger uttryck för en objektivitetsprincip som gäller för förvaltningsmyndigheternas verksamhet.

Utöver bestämmelserna i regeringsformen finns det i 5 § förvaltningslagen (2017:900) bestämmelser om legalitet, objektivitet och proportionalitet som omfattar all förvaltningsverksamhet hos förvaltningsmyndigheter och domstolar vid handläggning av förvaltningsärenden. Enligt 5 § förvaltningslagen gäller att:

²⁵ SOU 2007:75, s. 54.

- En myndighet endast får vidta åtgärder som har stöd i rättsordningen (krav på legalitet).
- I sin verksamhet ska myndigheten vara saklig och opartisk (krav på objektivitet).
- Myndigheten får ingripa i ett enskilt intresse endast om åtgärden kan antas leda till det avsedda resultatet. Åtgärden får aldrig vara mer långtgående än vad som behövs och får vidtas endast om det avsedda resultatet står i rimligt förhållande till de olägenheter som kan antas uppstå för den som åtgärden riktas mot (krav på proportionalitet).

För förvaltningen är *legalitetsprincipen* av central betydelse eftersom kravet på författningsstöd bildar utgångspunkt för myndigheternas verksamhet såväl när det gäller att handlägga ärenden och besluta i dessa som i fråga om annan verksamhet som en myndighet bedriver. Bestämmelsen innebär att all offentlig verksamhet, oavsett dess karaktär, ytterst måste grunda sig på skrivna regler i rättsordningen (prop. 2016/170:180 s. 58).

Objektivitetsprincipens kärna kan beskrivas som en skyldighet att agera sakligt och opartiskt. Detta inbegriper även ett krav på respekt för allas likhet inför lagen. Objektivitetsprincipen innebär ett förbud för myndigheterna att låta sig vägledas av andra intressen än dem som de är satta att tillgodose eller att grunda sina avgöranden på hänsyn till andra omständigheter än sådana som enligt tillämpliga författningar får beaktas vid prövningen av ett ärende. Myndigheterna får alltså inte låta sig påverkas av omständigheter som t.ex. en persons etniska bakgrund eller politiska åsikter, om de är ovidkommande (prop. 2016/17:180 s. 60 och 289).

Proportionalitetsprincipen är central inom det EU-rättsliga systemet och är en av de allmänna rättsprinciper som ges närmast konstitutionell status vid all unionsrättslig tillämpning (se avsnitt 13.5). Vidare har Högsta förvaltningsdomstolen i sin praxis slagit fast och utvecklat en allmän proportionalitetsprincip i svensk rätt. Utvecklingen av denna princip är sedan 1995 direkt kopplad till EU-rätten och Europakonventionen men principen har fått ett vidare tillämpningsområde. En kodifiering av denna praxis kommer numera också tydligt till uttryck i förvaltningslagen. I avsnitt 13.5 föreslår kommittén att en proportionalitetsprincip införs för Riksbankens beslutsfattande.

11.3.6 Den svenska förvaltningsmodellen i ett internationellt perspektiv

Den svenska förvaltningsmodellen kan i ett internationellt perspektiv anses ha särdrag av huvudsakligen två olika slag: *konstitutionella* och *organisatoriska*. Regeringsbeslut tas kollektivt och inte av enskilda ministrar. Myndighetsutövning mot enskilda och lagtillämpning ska bedrivas självständigt av förvaltningsmyndigheterna. De *organisatoriska* särdragen består i en tudelning av den verkställande makten i mindre departement och större förvaltningsmyndigheter. I Sverige går en sådan organisatorisk uppdelning långt tillbaka i tiden. Intressant att notera är dock att denna uppdelning mellan departement/ministerier och myndigheter som verkar på s.k. ”armlängds avstånd” blivit allt vanligare i andra länder under de senaste decennierna. Detta fenomen i litteraturen går under benämningen *Agencification*.²⁶

Det förefaller som om särdragen i den svenska förvaltningsmodellen består än i dag. Ett exempel är en enkät som genomfördes bland höga förvaltningschefer i 19 europeiska länder under perioden 2011–2014. Där skiljer de svenska förvaltningsmyndighetschefernas svar ut sig på vissa viktiga områden. I synnerhet gäller detta hur förvaltningen styrs. Svenska myndighetschefer upplever å ena sidan en betydligt högre autonomi än sina europeiska kollegor när det gäller myndighetens inre liv, i resursanvändning, organisationsfrågor och frågor som rör anställning, befordringar och omplacering av personal. Å den andra sidan upplever de svenska cheferna en lägre autonomi när det gäller policyutformning. Dessa skillnader finns också mellan Sverige och övriga nordiska länder. Utifrån vad som framgår av denna undersökning har Sverige behållit en tydlig, och i ett internationellt perspektiv, relativt unik förvaltningsmodell inom den verkställande makten. Den innehåller en tydlig dual verkställande makt uppdelad på departement och myndigheter och en utpräglad mål- och resultatstyrning där chefer på myndighetsnivå har ett begränsat inflytande över policyfrågor men stort inflytande när det gäller hur den egna organisationen ska organiseras och arbeta för att uppnå de mål som sätts på den politiska nivån.²⁷

²⁶ Se exempelvis Verhoest (2017) för en beskrivning.

²⁷ Wockelberg (2015), s. 20–22.

11.4 Riksbanken i den svenska förvaltningsmodellen

Riksbanken är en förvaltningsmyndighet som lyder under riksdagen. Detta förhållande har historiska orsaker och är en del av den makt-delningstanke som präglade regeringsformen från 1809. Sedan Riksbankens grundande för 350 år sedan har det ansetts finnas en risk att kungamakten skulle använda Riksbanken som en sedelpress för att exempelvis finansiera krig (se kapitel 5 för en historisk tillbakablick på centralbanker och Riksbanken). Genom den nuvarande regeringsformen från 1975, som betonar folksuveränitetsprincipen framför makt-delning, blir Riksbankens ställning i den svenska förvaltningsmodellen speciell.

Utöver att Riksbanken lyder under riksdagen skiljer sig Riksbanken från övriga förvaltningsmyndigheter även i ett antal andra avseenden som gör det svårare att passa in den i den traditionella svenska förvaltningsmodellen inklusive dess relation med riksdagen, regeringen och övriga förvaltningsmyndigheter. Detta har i vissa fall historiska skäl, exempelvis avseende riksbanksfullmäktiges funktion som ledningsorgan. I andra fall är det förhållanden som följer av EU-rätten som exempelvis olika dimensioner av Riksbankens oberoende. Slutligen har Riksbanken vissa grundläggande uppgifter i ekonomin och betalningssystemet som är en följd av att Riksbanken givits uppgiften att tillhandahålla slutliga betalningsmedel i svenska kronor. Av det följer att Riksbanken är mest lämpad för uppgifterna att upprätthålla ett centralt system för betalningsavveckling i kronor, stabilisera penningvärdet och agera sista låneinstans (se vidare kapitel 4).

Riksbanken, liksom andra förvaltningsmyndigheter, omfattas dock av de krav på legalitet, objektivitet och proportionalitet och samverkan med andra myndigheter som anges i såväl regeringsformen som i förvaltningslagen.

11.4.1 Vad innebär det att Riksbanken lyder under riksdagen?

Riksbanken, liksom de övriga tre förvaltningsmyndigheter som lyder under riksdagen, svarar direkt mot riksdagen för sin verksamhet. På så vis skiljer de sig från den sedvanliga ansvars- och delgeringskedjan från myndigheter under regeringen som ansvarar inför regeringen,

som i sin tur är ansvarig inför riksdagen för den verksamhet som myndigheterna bedriver.

Inom denna grupp av fyra myndigheter är Riksbanken den myndighet som tydligast liknar andra förvaltningsmyndigheter under regeringen i sina verksamhetsformer. Riksbankens verksamhet bedrivs i de flesta verksamhetsformer som återfinns bland förvaltningsmyndigheter under regeringen (se avsnitt 11.3.4). Exempel på olika verksamhetsformer inom Riksbankens verksamhet är

- kontroll och tillsyn, exempelvis gentemot depåägare inom kontanthanteringen
- kunskapsproduktion, i form av prognoser, rapporter m.m.
- tjänste- och varuproduktion, genom att ge ut kontanter och driva ett centralt betalningssystem (RIX-systemet)
- planering, styrning och samordning, exempelvis inom kontantområdet och beredskap i det centrala betalningssystemet
- policyutformning, genom den centrala policyskapande uppgiften att bedriva den svenska penningpolitiken. Utöver detta meddelar Riksbanken föreskrifter om bl.a. kontantförsörjning och deltar i internationella förhandlingar inom exempelvis IMF, BIS och Baselkommittén.

Jämfört med andra myndigheter under riksdagen är Riksbanken speciell till följd av bredden i verksamheten och påminner därför i högre utsträckning om vissa större förvaltningsmyndigheter under regeringen med liknande bredd i verksamheten. Riksrevisionen och JO är en del av riksdagens kontrollmakt i förhållande till regeringen och dess myndigheter. Dessa myndigheter har visserligen en stor bredd när det gäller de policy- och *verksamhetsområden* som granskas. Myndigheternas verksamhet bedrivs dock framför allt inom *verksamhetsformen* kontroll och tillsyn (se avsnitt 11.3.4). Riksdagsförvaltningen, slutligen, är främst ett service- och beredningsorgan till riksdagen och har därför inte heller samma bredd i sett till olika verksamhetsformer jämfört med Riksbanken.

En väsentlig skillnad i styrningen av myndigheterna under regeringen respektive riksdagen är att regeringen i förhållande till sina myndigheter har möjlighet att meddela föreskrifter i förordningar, besluta regleringsbrev och andra särskilda förvaltningsbeslut som

rör myndigheternas verksamhet. Inom den finansiella styrningen av myndigheterna har regeringen vidare befogenheter att besluta om flexibilitet i användandet av anslag och begränsningar i användandet av desamma. Dessa befogenheter har riksdagen delegerat till regeringen genom bemyndiganden i 3 kap. 8–12 §§ budgetlagen. Riksdagen kan styra sina myndigheter endast genom lag.²⁸ Eftersom Riksbanken lyder under riksdagen har regeringen utan lagstöd inte möjlighet att ge direktiv till Riksbanken.²⁹ Då Riksbankens verksamhetsbredd i högre grad än andra riksdagsmyndigheter påminner om förvaltningsmyndigheter under regeringen får denna begränsning särskilt stor effekt för Riksbanken i förhållande till exempelvis JO och Riksrevisionen som huvudsakligen har en funktion inom ramen för riksdagens kontrollmakt.

11.4.2 Riksbanken – en både unik och vanlig förvaltningsmyndighet

Riksbankens unika ledningsform

Beslutsformen i Riksbanken med en direktion (och före 1999, fullmäktige) har sin historiska koppling till det kollegiala beslutsfattandet inom myndigheterna (kollegierna) under 1600- och 1700-talet (se avsnitt 11.3.2). Det finns element i Riksbankens ledningsform som påminner om olika delar av befintliga ledningsformer enligt myndighetsförordningen. Riksbankens ledningsform för beslutsfattande, i form av en direktion, liknar i viss utsträckning en nämndmyndighet med kollektivt beslutsfattande. Samtidigt fattar direktionen inte domstolsliknande beslut som är det mest vanligt förekommande inom nämndmyndigheter. Direktionen fattar exempelvis inom penningpolitiken viktiga policybeslut med stora samhällsekonomiska effekter vilket är ovanligt. Det är också ovanligt att nämndmyndig-

²⁸ Här kan nämnas att Riksbankens arbetsordning som beslutas av riksbanksfullmäktige innehåller vissa bestämmelser som för andra förvaltningsmyndigheter under regeringen snarare återfinns i myndighetsförordningen eller den enskilda myndighetens instruktion. Då riksbanksfullmäktige är politiskt sammansatt finns det därför vissa möjligheter för de folkvalda att styra Riksbanken genom arbetsordningen. Se vidare kapitlen 32 och 33 avseende fullmäktiges roll.

²⁹ Detta förhållande blev tydligare efter reformerna av Riksbanken som trädde i kraft i samband med nuvarande riksbankslagen ikraftträdande 1989. Mellan åren 1897–1989 var det regeringen som utsåg ordföranden i fullmäktige, som vid den tiden var högsta beslutande organ i Riksbanken. Ordföranden var normalt finansdepartementets statssekreterare vilket gav regeringen en hög grad av politiskt inflytande.

heter fattar den typen av policyutförande beslut som Riksbanken gör avseende exempelvis betalningssystemet och kontantförsörjningen. Dessa typer av beslut ligger vanligtvis inom styrelsemyndigheter, exempelvis Finansinspektionen och Riksgäldskontoret inom det ekonomisk-politiska området. Direktionen beslutar också i viss utsträckning om inriktningen av den löpande verksamheten, dvs. beslut som i en nämndmyndighet i högre utsträckning skulle delegeras till en kanslichef (se de riktlinjer för val av ledningsform som anges i den förvaltningspolitiska propositionen [prop. 2009/10:175] och som listas i avsnitt 11.3.3). De kriterier som angivits i propositionen avseende val av ledningsform pekar på att Riksbanken snarast skulle ledas av en styrelse vilket också stöds av att Riksbanken förvaltar stora tillgångar och att dess verksamhet har stor påverkan på näringslivet.

Slutligen bör nämnas att riksbanksfullmäktige är en mycket speciell konstruktion i den svenska förvaltningsmodellen. Den fattar inte den typ av beslut som en myndighetsstyrelse normalt fattar i styrelsemyndigheter utan påminner i huvudsak mer om ett insynsråd som finns i vissa enrådgivningsmyndigheter. Utöver denna funktion har dock fullmäktige den centrala funktionen att tillsätta direktionsledamöter och till skillnad från vad som gäller för insynsråd sitter fullmäktiges presidium även med på direktionsmöten. Fullmäktige beslutar också om Riksbankens arbetsordning. Riksbankens arbetsordning är speciell i förhållande till hur arbetsordningar vanligtvis brukar se ut hos förvaltningsmyndigheter under regeringen. Visserligen innehåller den bestämmelser om inre organisation och arbetsformer på samma sätt som är vanligt i andra förvaltningsmyndigheters arbetsordningar (se exempelvis 12–18 §§ i Riksbankens arbetsordning). Arbetsordningen innehåller dock också bestämmelser som liknar dem som för andra förvaltningsmyndigheter återfinns i myndighetsförordningen och i myndighetsinstruktioner som regeringen beslutar om (se vidare avsnitt 32.8.2).

Sammantaget är nuvarande ledningsformer i Riksbanken en speciell hybridform utan någon egentlig motsvarighet bland övriga förvaltningsmyndigheter eller de former för ledning som anges i myndighetsförordningen. Direktionen kan vid första anblick se ut som en nämnd med kollektivt beslutsfattande men direktionen fattar också beslut som i andra myndigheter skulle fattas av en styrelse (styrelsemyndighet), generaldirektör (enrådgivningsmyndighet) eller

en kanslichef i en nämndmyndighet. Till riksbankschefen har delegerats uppgifter som i viss utsträckning motsvarar de uppgifter en generaldirektör normalt har. Detta har gjorts genom delegeringsbeslut i Riksbankens instruktion som beslutas av direktionen. Det innebär samtidigt att riksbankschefens speciella ställning inom direktionen inte följer av lag eller förordning.

Riksbanksfullmäktige har också en speciell roll i jämfört med insynsråd och styrelser i andra myndigheter när det gäller fullmäktiges presidiums rätt att sitta med vid direktionens möten. Fullmäktige har även en viktig roll i att tillsätta och i vissa särskilda fall avsätta ledamöter av direktionen som saknar motsvarighet i övriga myndighetsvärlden. För övriga förvaltningsmyndigheter under regeringen tillsätts och avsätts ledningen av regeringen. För de två övriga förvaltningsmyndigheterna under riksdagen – Riksrevisionen och JO – utses ledningen av riksdagen på förslag från konstitutionsutskottet. Fullmäktige fattar också vissa beslut som i en styrelsemyndighet skulle fattas av en styrelse (exempelvis om Riksbankens arbetsordning). I övrigt är dock fullmäktige främst jämförbart med ett insynsråd i en enrådig myndighet.

Riksbankens verksamhetsformer påminner om andra förvaltningsmyndigheter under regeringen

Som beskrivs i avsnitt 11.4.1 omfattar Riksbankens verksamhet flertalet av de sju *verksamhetsformer* som normalt bedrivs inom statliga myndigheter och som anges i avsnitt 11.3.4. Det finns en stor bredd i Riksbankens verksamhet från avancerade och forskningsnära analys- och policyuppgifter för att utforma penningpolitiken till mer repetitiva uppgifter, exempelvis inom kontantförsörjningen och i uppgiften att dagligen driva det centrala betalningssystemet RIX. Riksbankens verksamhet innehåller också uppgifter som ligger nära myndighetsutövning, exempelvis när det gäller beviljande av nödkrediter till finansiella företag. Bredden av såväl uppgifter som verksamhetsformer inom Riksbanken innebär att förutsättningarna för styrning, samverkan med andra myndigheter samt ansvarsutkrävande ser olika ut för olika verksamhetsområden (eller uppgifter) inom Riksbanken.

En jämförelse med Finansinspektionen

Finansinspektionen kan vara ett belysande exempel för att beskriva hur olika former av styrning sker inom olika delar av myndigheters verksamhet. Regeringens styrning har sin grund i regeringsformens 12 kap. 1 § där det anges att förvaltningsmyndigheterna som huvudregel lyder under regeringen. Finansinspektionen agerar självständigt i fråga om myndighetsutövning, t.ex. vid tillsyn gentemot finansiella företag (jfr 12 kap. 2 § regeringsformen). Dessutom finns bemyndiganden i lagar och förordningar för Finansinspektionen att meddela föreskrifter inom flera delar av sitt verksamhetsområde. Finansinspektionen har slutligen inom området makrotillsyn ett tydligt policyutformande uppdrag med breda samhällsekonomiska effekter i enlighet med 1 § i myndighetens instruktion (2009:93). Föreskrifter som är riktade specifikt till kreditgivare av bolånekrediter måste dock godkännas av regeringen.

Å andra sidan finns det också delar av Finansinspektionens verksamhet där myndigheten tydligt styrs av regeringen. I Finansinspektionens regleringsbrev för 2018 preciserar regeringen att den utökning av förvaltningsanslaget på 80 miljoner kronor som beslutats för år 2018 i förhållande till 2017 ska redovisas noggrant. Finansinspektionen får i regleringsbrevet även i uppdrag att bl.a. redovisa en kartläggning av konsumentkrediter, förstärka hållbarhetsarbetet, arbeta med det civila försvaret och att bidra till att anställa personer långt från arbetsmarknaden inom ramen för s.k. moderna beredskapsjobb. I såväl anslagsändamålet i budgetpropositionen för 2018 som i anslagsvillkoren i regleringsbrevet för 2018 anges att 7 miljoner kronor av Finansinspektionens anslag ska användas till satsningar inom konsumentområdet för genomförande av finansiell folkbildning. Slutligen deltar myndighetens tjänstemän i internationella förhandlingar inom ramen för exempelvis EU-samarbetet där instruktioner tas fram i samarbete med Regeringskansliet.

Regeringens styrning och uppföljning skiljer sig avsevärt mellan olika delar av Finansinspektionens verksamhet. Utöver det område som omfattas av instruktionsförbudet enligt 12 kap. 2 § regeringsformen, beror styrningens praktik till stor del på i vilken utsträckning regeringen önskar styra verksamheten i dess olika delar och hur ändamålen ser ut för de av riksdagen anvisade anslagen. Denna skillnad i behov av styrning i olika delar av verksamheten är även i högsta

grad relevant att beakta i utformningen av riksbankslagen, när det gäller de olika delarna av Riksbankens verksamhet, exempelvis när det gäller detaljeringsgraden inom olika verksamhetsområden.

11.4.3 Riksbankens självständighet i jämförelse med andra förvaltningsmyndigheter

Centralbankers oberoende i allmänhet och Riksbankens oberoende i synnerhet behandlas ingående i kapitel 12. Kommitténs överväganden avseende det institutionella och finansiella oberoendet redovisas i kapitlen 28 och 29. Riksbankens oberoende, utöver den självständighet som samtliga statliga förvaltningsmyndigheter åtnjuter, omfattar flera dimensioner och består av följande beståndsdelar som behandlas mer ingående i avsnitt 12.3:

- det finansiella oberoendet
- det institutionella och funktionella oberoendet
- det personliga oberoendet för Riksbankens ledning
- att Riksbanken är en myndighet under riksdagen
- att Riksbanken anses utgöra ett självständigt rättssubjekt.

Svenska förvaltningsmyndigheter är i ett internationellt perspektiv relativt självständiga genom regeringens långtgående användning av mål- och resultatstyrning. Det innebär en hög grad av självbestämmande när det gäller hur verksamheten bedrivs operativt och fördelning av resurser inom myndigheten. Myndigheterna har därigenom relativt stora frihetsgrader i hur de använder sina resurser för att lösa de uppgifter och nå de mål som bestämts av riksdagen och regeringen. En ytterligare aspekt av den svenska förvaltningsmodellen är Sveriges långa tradition av en tydlig uppdelning inom den verkställande offentliga makten mellan regeringen och Regeringskansliet å den ena sidan och förvaltningsmyndigheterna å den andra. Slutligen finns det grundlagsskyddade instruktionsförbudet enligt regeringsformens 12 kap. 2 § när det gäller myndigheternas myndighetsutövning mot enskild och vid tillämpning av lag.

Dessa drag i den svenska förvaltningsmodellen innebär att en modell med en självständig Riksbank i vissa hänseenden passar *bättre*

in i den svenska förvaltningen än i många andra länders förvaltnings-tradition. I länder med en mindre tydlig uppdelning inom den verkställande makten mellan regering och förvaltning är en oberoende centralbank ett mer avvikande inslag.

Generellt sett är dock de svenska myndigheterna snarast mindre självständiga i sin policyskapande roll än i andra jämförbara länder (se avsnitt 11.3.6). Riksbanken är en tydligt policyskapande myndighet då den självständigt bedriver penningpolitik. I den ansvars- och delegeringskedja som ska förverkliga regeringsformens portalparagraf om att all offentlig makt utgår från folket är det grundlagsfästa instruktionsförbudet i Riksbankens policyskapande roll inom penningpolitiken därmed ett unikt förhållande i den svenska förvaltningen. Vid sidan om penningpolitiken, påminner dock Riksbankens policyutformning i hög grad om den mer begränsade form av policyutformning som bedrivs av andra förvaltningsmyndigheter, exempelvis genom att utfärda föreskrifter, delta i utredningar m.m. (se avsnitt 11.3.4).

11.5 Ingående av internationella överenskommelser för Sveriges räkning

Hur och på vilket sätt regeringen, riksdagen och förvaltningsmyndigheterna, inklusive Riksbanken, kan ingå internationella överenskommelser är relevant för de överväganden som kommittén gör avseende Riksbankens internationella verksamhet i kapitlet 26 och 27.

11.5.1 Regeringen ingår internationella överenskommelser

Enligt 10 kap. 1 § regeringsformen är det regeringen som ingår överenskommelser med andra stater och mellanfolkliga organisationer. Riksdagens godkännande krävs dock i vissa fall. Med *mellanfolklig organisation* avses en organisation som är ett rättssubjekt enligt folkrätten, vanligen en sammanslutning av stater. Som exempel på mellanfolkliga organisationer kan nämnas FN, Internationella valutafonden (IMF), OECD och Världsbanken.

Sverige kan ingå överenskommelser även med andra organisationer än sådana som är mellanfolkliga, t.ex. frivilliga hjälporganisationer eller utländska eller internationella företag. Sådana överenskommel-

ser faller utanför tillämpningsområdet för 10 kap. regeringsformen. För sådana överenskommelser kan i stället t.ex. 9 kap. om finansmakten bli tillämpligt.³⁰

Någon definition av internationella överenskommelser finns inte i regeringsformen, men i praxis framkommer att det som avses är avtal av offentlighetsrättslig natur som innefattar någon form av förpliktelser för Sverige som stat. Benämningen, exempelvis konvention, avtal, fördrag, överenskommelse, Memorandum of Understanding m.fl. är inte avgörande utan det är i stället överenskommelsens innebörd och huruvida överenskommelsen innefattar förpliktelser. En överenskommelse som inte är rättsligt bindande omfattas inte av tillämpningsområdet för 10 kap. regeringsformen.

En internationell överenskommelse kan behandla frågor av skiftande natur. Den kan handla om informationsutbyte i ett visst avseende med ett annat land. Det kan också handla om att Sverige ska ansluta sig till en internationell organisation och därmed överlåta konstitutionella befogenheter till organisationen eller om exempelvis viktiga stadageändringar i de internationella organisationer Sverige är medlem i.³¹

11.5.2 Riksdagens godkännande i vissa fall

Riksdagens godkännande krävs innan regeringen ingår för riket bindande internationell överenskommelse som ”förutsätter att lag ändras eller upphävs eller att en ny lag stiftas eller om den i övrigt gäller ett ämne som riksdagen ska besluta om” (10 kap. 3 § regeringsformen). Med orden ”i övrigt gäller ett ämne som riksdagen ska besluta om” avses bl.a. att överenskommelsen påverkar statens budget. Riksdagsbeslut krävs t.ex. om det finns behov av ökade anslag eller utvidgade anslagsändamål, förvärv av aktier eller andelar i företag eller i internationella organisationer, kapitaltillskott, eller vid åtaganden som medför utgifter under senare budgetår än det år budgeten avser. Som ett exempel på en internationell överenskommelse som krävde riksdagens godkännande kan nämnas den kredit som Sverige

³⁰ Holmberg m.fl. (2012), s. 477–479.

³¹ Eka m.fl. (2012), s. 388.

gav till Island under den senaste globala finanskrisen (prop. 2008/09:106, s. 7).³²

Riksdagen måste enligt 10 kap. 3 § även godkänna en för riket bindande överenskommelse av större vikt innan regeringen ingår den, även om den inte förutsätter någon åtgärd inom riksdagens behörighetsområde. Huruvida en fråga ska anses vara av större vikt eller inte avgörs av regeringen under konstitutionellt ansvar.

11.5.3 Förvaltningsmyndigheters ingående av internationella överenskommelser

Svenska förvaltningsmyndigheter har ofta omfattande internationella kontakter och deltar i olika former av internationellt samarbete. Som exempel kan nämnas att Finansinspektionen samarbetar med andra tillsynsmyndigheter i frågor som rör tillsynen över finansiella koncerner som har verksamhet i olika länder. Riksbanken har på motsvarande sätt, inom ramen för sitt verksamhetsområde, samarbete med andra centralbanker. De svenska förvaltningsmyndigheternas samarbete med utländska myndigheter utgör ett led i myndigheternas löpande verksamhet och följer ofta av EU-rätten.

Ibland uppkommer behov för en förvaltningsmyndighet att med utländska parter ingå den typ av internationella överenskommelser som avses i regeringsformen. Som har beskrivits i det föregående ska sådana internationella överenskommelser som huvudregel ingås av regeringen. Enligt 10 kap. 2 § regeringsformen får dock regeringen uppdra åt en förvaltningsmyndighet att ingå en internationell överenskommelse, i en fråga där överenskommelsen inte kräver riksdagens eller Utrikesnämndens medverkan (se avsnitt 11.5.2). Förvaltningsmyndigheter ingår både offentlighetsrättsliga och privaträttsliga, t.ex. kommersiella överenskommelser. Regeringsformens krav på bemyndigande från regeringen gäller endast avtal av offentlighetsrättslig karaktär. Med offentlighetsrättsliga avtal avses sådana som endast kan ingås av stater samt andra folkrättsliga subjekt och som får folkrättsliga verkningar. Dessa avtal är folkrättsligt förpliktande för riket

³² Anledningen till att ett bemyndigande krävdes var att regeringen enligt 9 kap. 10 § regeringsformen inte utan riksdagens bemyndigande kan ta upp lån eller i övrigt ikläda staten ekonomisk förpliktelse. För att stöd skulle kunna ges i den aktuella situationen måste därför riksdagen bemyndiga regeringen att lämna kredit till Island.

när de ingås av en förvaltningsmyndighet med bemyndigande från regeringen.

Myndighetens behörighet att ingå internationella överenskommelser måste grundas på ett uttryckligt bemyndigande från regeringen. Bemyndigandet kan avse en viss fråga men det kan också utformas generellt. Ett bemyndigande kan ges i förordning³³, i myndighetens instruktion, i regleringsbrev eller, vilket är vanligast, genom ett särskilt regeringsbeslut. Ytterst är det dock regeringen som ansvarar för att åtagandena i en överenskommelse, som den har bemyndigat en förvaltningsmyndighet att ingå, uppfylls. Vissa överenskommelser kräver ett godkännande från riksdagen innan regeringen (eller en förvaltningsmyndighet) får ingå dem. Dit hör exempelvis överenskommelser som innebär att regeringen ger lån till andra länder (prop. 2008/09:106).

11.5.4 Riksbankens möjlighet att ingå internationella överenskommelser

Sverige är medlem i IMF och Riksbanken har av regeringen utsetts till förbindelseorgan (jfr 7 kap. 6 § riksbankslagen). Efter medgivande av riksdagen och under de övriga förutsättningar som framgår av 7 kap. 4 § riksbankslagen får Riksbanken ge lån till IMF. I förarbeten till riksbankslagen noterades att Riksbanken, mot bakgrund av regeringsformens bestämmelser om att regeringen ingår internationella överenskommelser, inte fick ingå en överenskommelse med en mellanstatlig organisation utan uppdrag av regeringen. Riksbanken kunde därför inte binda Sverige till en internationell överenskommelse. Att regeringen notifierat IMF att Sverige godkänner Riksbankens medverkan ansågs dock tillräckligt för att uppfylla regeringsformens krav. Enligt de förhållanden som då förelåg (år 1986) följde Riksbankens möjlighet att göra låneåtaganden av bestämmelser som Riksbanken var bunden till på grund av tidigare överenskommelser som regeringen, för Sveriges räkning, ingått med IMF.³⁴ I detta avseende har det inte skett någon förändring beträffande Riksbankens roll i samarbetet med IMF. När Riksbanken ger

³³ Se t.ex. 10 § förordningen (2014:993) om särskild tillsyn och kapitalbuffertar och 20 § förordningen (2015:1034) om resolution.

³⁴ SOU 1986:22, s. 124.

lån för Sveriges räkning och inom IMF-systemet grundar det sig alltså på tidigare överenskommelser som ingåtts av regeringen.

Låneöverenskommelser med andra centralbanker har enligt förarbeten till riksbankslagen inte betraktats som internationella överenskommelser.³⁵ Riksbanken har också under årens lopp och framför allt under den globala krisen ingått bl.a. valutaåterköpsavtal (s.k. swapavtal) med andra centralbanker. Inte något av dessa avtal har föregåtts av bemyndigande från regeringen.

Exakt vilka av Riksbankens avtal som utgör internationella överenskommelser och vilka som inte gör det måste bedömas i varje enskilt fall. Utgångspunkten bör vara att om Riksbanken med stöd av riksbankslagen, i förekommande fall efter godkännande av riksdagen, i eget namn lånar upp eller lämnar kredit eller gör andra finansiella åtaganden är det inte att betrakta som en internationell överenskommelse. Staten ansvarar visserligen för Riksbankens åtaganden, men Riksbanken är ett självständigt rättssubjekt med egna tillgångar och anses utan särskilt medgivande från riksdagen ha befogenhet att åta sig sådana förpliktelser som har direkt samband med bankens verksamhet. Att Riksbanken har möjlighet att ta upp krediter är nödvändigt för att banken ska kunna bedriva sin verksamhet inom penningpolitiken och inom finansiell stabilitet. Om, och i så fall under vilka förutsättningar, som Riksbanken framöver ska få ingå internationella överenskommelser, låna upp, lämna kredit eller göra andra finansiella åtaganden behandlas i avsnitt 26.9.6 avseende det internationella arbetet generellt och avsnitt 27.9.3 avseende IMF.

11.6 Samverkan mellan myndigheter

I förvaltningslagen finns allmänna bestämmelser om samverkan mellan myndigheter (8 §). Av paragrafen framgår att en myndighet inom sitt verksamhetsområde ska samverka med andra myndigheter. Paragrafen gäller i all verksamhet som en myndighet bedriver, dvs. vid såväl handläggning av och beslutsfattande i enskilda ärenden som s.k. faktiskt handlande. Om samverkan kräver informationsutbyte måste myndigheterna förvissa sig om att informationsutbytet är förenligt med eventuellt tillämpliga bestämmelser om exempelvis sekretess (prop. 2016/17:180 s. 72 och 292–293). Bestämmelsen har sin

³⁵ Ibid., s. 124.

grund i att det har ansetts väsentligt att alla myndigheters samlade ansträngningar riktas mot det gemensamma målet att erbjuda samhällsmedborgarna goda levnadsvillkor. Det förutsätter att en myndighet inte ser sin uppgift som strikt isolerad från vad en annan myndighet sysslar med utan att båda gör vad de kan för att underlätta för varandra. Syftet är alltså att samverkan mellan myndigheterna ska leda till att förvaltningen generellt ska bli så enhetlig och effektiv som möjligt (prop. 2016/17:180 s. 70).

I 6 § myndighetsförordningen finns en generell bestämmelse att alla förvaltningsmyndigheter under regeringen ska ”verka för att genom samarbete med myndigheter och andra ta tillvara de fördelar som kan vinnas för enskilda samt för staten som helhet”. I egenskap av en myndighet under riksdagen omfattas dock inte Riksbanken av myndighetsförordningens tillämpningsområde.

Bestämmelsen i förvaltningslagen om samverkan innebär en generell men inte obegränsad skyldighet att samverka. En myndighet avgör alltid själv i vilken utsträckning som den egna arbetssituationen medger att resurser avsätts för att bistå den myndighet som begär assistans. Formerna för samverkan kan vara av många olika slag och variera med hänsyn till ändamålet. Det kan t.ex. vara fråga om att låna ut arkivhandlingar eller svara på remiss. Det är också vanligt att myndigheter samråder och lämnar varandra upplysningar eller bistår med särskild sakkunskap genom informella kontakter per telefon eller vid möten (prop. 2016/17:180 s. 293). Bestämmelsen om samverkan ger inte stöd för samverkansprojekt som faller utanför respektive myndighets verksamhetsområde (prop. 2016/17:180 s. 71 och 293). I förarbetena till förvaltningslagen konstateras att det i andra författningar än förvaltningslagen kan förekomma undantag från begränsningen till myndighetens verksamhetsområde, eller om krav på att samverkan i en viss situation ska ske med andra än myndigheter.

Samverkan är centralt för regeringens och förvaltningsmyndigheternas, inklusive Riksbankens, uppgift att främja stabilitet och effektivitet i det finansiella systemet. Det gäller såväl i det förebyggande arbetet som vid en eventuell störning i det finansiella systemet (se vidare avsnitten 20.8.1 och 24.4.1). Samverkan mellan Riksbanken och andra förvaltningsmyndigheter aktualiseras vidare i Riksbankens uppgifter avseende kontanter (se kapitel 34), liksom vad gäller Riks-

bankens ansvar för krisberedskap och vid höjd beredskap (se kapitel 35).

11.7 Referenser

- Ahlbäck-Öberg, S., L. Bennich-Björkman, J. Hermansson, A Jarlstad, C. Karlsson och S. Widmalm, (reds.) (2016), *Det hotade universitetet*. Stockholm: Dialogos Förlag.
- Eka, A, J. Hirschfeldt, H. Jermsten och K. Svahn Starrsjö (2012) *Regeringsformen – med kommentarer*. Stockholm: Karnov förlag.
- Holmberg, E, N. Stjernquist, M. Isberg, M. Eliason, G. Regner (2012), *Grundlagarna: regeringsformen, successionsordningen, riksdagsordningen*. Stockholm: Norstedts Juridik.
- Petersson, O. (2005), *Statsbyggnad. Den offentliga maktens organisation*, femte upplagan. Stockholm: SNS Förlag.
- Premfors, R, P. Ehn, E. Haldén och G. Sundström (2009), *Demokrati och byråkrati, andra upplagan*. Lund: Studentlitteratur.
- SOU 1963:17, *Författningsutredningen. 6.D. 2*.
- SOU 1983:39, *Politisk styrning – administrativ självständighet*.
- SOU 1985:40, *Regeringen, myndigheterna och myndigheternas ledning*.
- SOU 1986:22, *Riksbanken och Riksgäldskontoret. Förslag till ny riksbankslag och ändrat huvudmannaskap för Riksgäldskontoret*.
- SOU 1993:58, *Effektivare ledning i statliga myndigheter*.
- SOU 1997:57, *I medborgarnas tjänst – en samlad förvaltningspolitik för staten*.
- SOU 2004:23, *Från verksamförordning till myndighetsförordning*.
- SOU 2007:75, *Att styra staten – regeringens styrning av sin förvaltning*.
- SOU 2008:104, *Självständiga lärosäten*.
- SOU 2008:125, *En reformerad grundlag*.
- SOU 2011:81, *Myndighetschefers villkor*.
- Statskontoret (2014), *Myndigheternas ledningsformer – en kartläggning och analys*. Rapport 2014:4.
- Statskontoret (2016), *Renodling av statlig verksamhet*. Statskontorets skriftserie Om offentlig sektor (OOS) 27.
- Statskontoret (2018), *Den offentliga sektorn i korthet 2018*. Statskontorets dnr 2018/63–5.

- Verhoest, K. (2017), "Agencification." i Ongaro, E. and S. van Thiel (reds.), *The Palgrave Handbook of Public Administration and Management in Europe*. London: Palgrave Macmillan.
- Wockelberg, H. (2015), "Finns det något svenskt i förvaltningsmodellen?" i *Förändringar i svensk statsförvaltning och framtida utmaningar*. Statskontoret skriftserie: Om offentlig sektor (OOS) 24, s. 15–37.

12 Innebörden av Riksbankens oberoende

12.1 Inledning

12.1.1 Kommitténs uppdrag

En utgångspunkt för kommitténs arbete är enligt kommittédirektiven att Riksbanken även fortsättningsvis ska åtnjuta en hög grad av oberoende. I detta kapitel behandlas innebörden av detta oberoende för Riksbankens del och bakgrunden till det. Därutöver innehåller kapitlet bedömningar avseende hur långt det unionsrättsliga kravet på oberoende sträcker sig för Riksbankens del och hur bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen ska tolkas i fråga om Riksbanken (avsnitten 12.4–12.6).

I kapitlen 28 och 29 behandlas kommitténs överväganden och förslag i fråga om några särskilda aspekter av Riksbankens oberoende som tas upp i kommittédirektiven.

12.1.2 Oberoende institutioner och konstitutionalism

Centralbankers oberoende i en vidare bemärkelse knyter an till frågan om den konstitutionella maktfördelningen mellan olika institutioner och frågan om att inom ramen för demokratiska system införa begränsningar för majoritetsstyret genom exempelvis att vissa fri- och rättigheter förs in i grundlagen. Sådana konstitutionella begränsningar och regler för när allmänna val ska hållas, regler om domstolsväsendets ställning m.m. kan vanligtvis inte ändras genom ett enskilt majoritetsbeslut. Inom statsvetenskapen används uttrycket konstitutionalism för sådana begränsningar.

På ett liknande sätt medför regler om centralbankers oberoende en begränsning av majoritetsstyret, i vart fall om de tas in i konstitutionen.¹ Syftet med att göra centralbanker oberoende är dock, som berörs nedan, ett annat än att uppnå ökad rättssäkerhet eller att befästa individers och minoriteters rättigheter i förhållande till majoriteten (se vidare kapitel 33).

En offentlig institution som är fullständigt oberoende från politiska organ är oförenlig med ett demokratiskt styrelseskick.² Frågan om oberoende handlar således snarare om *vilken grad* av självständighet som institutionen i fråga åtnjuter, särskilt vad gäller beslutsfattande inom det område (mandat) som har delegerats till institutionen.

Tudelningen av den verkställande makten i Sverige mellan regeringen och förvaltningen innebär att myndigheterna har en stor frihet vad gäller hur de utför de uppgifter som de har tilldelats. Vid en jämförelse med många andra länder har svenska förvaltningsmyndigheter i allmänhet en hög grad av självständighet i fråga om beslut i enskilda förvaltningsärenden (12 kap. 2 § regeringsformen, se vidare kapitel 11).

Utmärkande inte bara för domstolarna utan även för förvaltningsmyndigheterna är nämligen att de ”oberoende” av riksdag och regering tillämpar rätt, även om de givetvis är bundna av riksdagens och regeringens normgivning. Har förvaltningsmyndigheterna enligt en författning till uppgift att ombesörja en viss uppgift, kan denna inte ändras eller fråntas dem utan att författningen ändras eller upphävs.³ För en mer utförlig diskussion om den svenska förvaltningsmodellen, se kapitel 11.

12.1.3 Bakgrunden till centralbankers oberoende

Historiskt sett har ett skäl bakom intresset för att begränsa den verkställande maktens inflytande över centralbanken gällt risken för att centralbanken används till att finansiera offentliga utgifter (s.k. sedelpressfinansiering eller monetär finansiering) och att penningvärdet därigenom minskar. Att begränsa möjligheten till sedelpressfinansiering var också ett sätt för den lagstiftande makten att få en

¹ För en diskussion om nyttan och faran för ett demokratiskt system med att på olika sätt ”binda sig vid masten”, se exempelvis Elster (2000).

² Se exempelvis Levy (1995), Hermansson (1996) och Stiglitz (1998).

³ Holmberg m.fl. (2015), kommentaren till 1 kap. 8 § regeringsformen.

ökad kontroll över de offentliga utgifterna och över den verkställande makten. För Sveriges del har frågan om Riksbankens oberoende, före införandet av allmän rösträtt och parlamentarismens genombrott, därför gällt maktfördelningen mellan riksdagen och kungamakten, enligt den maktodelningsprincip som präglade 1809 års grundlag.

Det förhållandet att Riksbanken sedan dess grundande 1668 har varit en myndighet under riksdagen har, i varierande grad under århundradena, begränsat kungamaktens och senare regeringens möjligheter till inflytande över Riksbanken. Som exempel kan nämnas att det i 1934 års riksbankslag angavs att riksbanksfullmäktige inte fick ta emot "föreskrifter", dvs. instruktioner, från någon annan än riksdagen (32 § första stycket lagen [1934:437] för Sveriges riksbank).

Dagens lagstiftning om centralbankers självständighet grundar sig dock på nationalekonomisk teoribildning och erfarenheter av hög och volatil inflation under 1970- och 1980-talen. De två mest centrala utgångspunkterna som legat till grund för framväxten av oberoende centralbanker är dels problemet med s.k. tidsinkonsistens vid politiskt beslutsfattande, dels att det inte föreligger någon långsiktig avvägning mellan inflation och realekonomisk utveckling.⁴ Tidsinkonsistens inom penningpolitiken innebär att det går att uppnå ökad ekonomisk aktivitet genom att utlova en stram penningpolitik men sedan, när ekonomins aktörer baserat sina pris- och lönesättningsbeslut på denna politik, överraska och driva en expansiv penningpolitik.⁵ Den andra utgångspunkten, dvs. avsaknaden av en avvägning mellan inflation och realekonomisk utveckling på längre sikt, innebär att upprepade penningpolitiska överraskningar leder till en genomsnittligt högre inflationstakt samtidigt som den realekonomiska utvecklingen riskerar att bli sämre.⁶ Detta innebär i sin tur att en penningpolitik inriktad mot prisstabilitet inte innefattar några svårare politiska avvägningar av t.ex. fördelningspolitisk karaktär.

⁴ Se avsnitt 6.2 för en beskrivning av de orsaker som låg till grund för nuvarande regim där centralbanker bedriver penningpolitik utan påverkan från de folkvalda.

⁵ Mot detta synsätt har dock anförts att det lika gärna kan vara politiskt valda företrädare som står för ett ekonomiskt återhållsamt synsätt medan centralbanken stimulerar ekonomin, se Conti-Brown (2016), s. 4.

⁶ Som beskrivs i avsnitt 16.2 finns skäl att tro att penningpolitiken under vissa omständigheter kan påverka den realekonomiska utvecklingen på längre sikt. Om penningpolitiken lyckas stötta ekonomin så att långvariga och djupa lågkonjunkturer undviks minskar risken för att arbetslösa mer permanent slås ut från arbetsmarknaden.

Dessa två utgångspunkter, i kombination med att en från det politiska systemet oberoende centralbank antas kunna uppnå större trovärdighet för penningpolitiken, har föranlett slutsatsen att penningpolitiska beslut kan och bör delegeras till en självständig centralbank. Detta innebär dock inte att beslut om de penningpolitiska målen bör delegeras. Tvärtom följer av de föregående resonemangen att det är centralt att målet för penningpolitiken anges i termer av prisstabilitet.

Tidsinkonsistensproblemet förekommer inom flera andra politikområden. Penningpolitiken har dock ansetts särskilt lämplig för delegering till experter, bl.a. för att långsiktig stabilitet normalt är viktigare än snabba anpassningar. Vidare är målet för penningpolitiken, i form av inflationstakt, relativt tydligt och avläsbart och anses därmed lätt att utvärdera. Viktigt är också att penningpolitiken, till skillnad från t.ex. finanspolitiken, normalt sett har ansetts kunna drivas med medel som gör att några betydande fördelningspolitiska avvägningar inte är nödvändiga.⁷ Därutöver har penningpolitik som bedrivs med hjälp av centralbankernas styrräntor begränsade offentligfinansiella effekter över konjunkturcykeln.⁸ Slutsatserna ovan avseende betydelsen av oberoende centralbanker inom penningpolitiken kan därför inte utan vidare överföras till andra politikområden.

12.1.4 Demokratisk legitimitet

I en parlamentarisk demokrati förutsätts att medborgarna genom allmänna val kan välja inriktning på politiken genom framför allt parlamentets, för Sveriges del riksdagens, sammansättning. Därigenom tar väljarna indirekt även ställning till regeringens sammansättning och den inriktning, de mål m.m. som blir vägledande för den offentliga förvaltningen.

För att en centralbank enligt en internationellt vedertagen uppfattning ska anses oberoende är det dock ett grundläggande krav att den inte är mottaglig för instruktioner från t.ex. regeringen vad gäller

⁷ Angående frågan om fördelningspolitiska avvägningar anser dock vissa forskare att vissa okonventionella penningpolitiska åtgärder, s.k. balansräkningspolitik, kan ha fördelnings-effekter. I ett sådant fall uppkommer frågan om hur det går att motivera att denna politik är undantagen från demokratisk kontroll när undantaget från sådan kontroll vad gäller en centralbanks räntestyrning bl.a. motiveras av att den är fördelningspolitiskt neutral, se Braun (2017), s. 17.

⁸ Som beskrivs i avsnitten 18.5–18.9 kan penningpolitik som bedrivs med andra instrument innebära offentligfinansiella risker.

framför allt penningpolitiska ställningstaganden. För svensk del har penningpolitiken förts bort från riksdagens och regeringens beslutskompetens och lagts hos Riksbankens direktion, dvs. hos tjänstemän som inte ska vara mottagliga för instruktioner från politiska organ. Detta har i den svenska statsrättsliga litteraturen uttryckts som att en klart politisk funktion har lagts hos ett fristående organ.⁹ Ett annat sätt att uttrycka saken är att Riksbanken fungerar som en parallell institution till regeringen med full beslutanderätt inom det penning- och valutapolitiska området.¹⁰ Ett totalt oberoende i den bemärkelsen att parlamentet inte ens genom lagstiftning kan styra över centralbanken är dock, som nämns ovan, inte tänkbart i ett demokratiskt system. För svensk del gäller en slags yttersta gräns för möjligheten till delegering av offentliga uppgifter till självständiga organ genom bestämmelserna om att all offentlig makt utgår från folket (1 kap. 1 § första stycket regeringsformen).

För all delegering av uppgifter till olika institutioner finns ett behov av att tydliggöra uppdragets omfattning. Så sker i Riksbankens fall genom att det i lag anges mål för Riksbankens verksamhet och genom en uttömmande beskrivning av vilka befogenheter som Riksbanken har.

12.1.5 Utvecklingen efter den globala finanskrisen

Diskussionen om centralbankers oberoende och roll efter den globala finanskrisen har bl.a. rört att ju bredare mandat som centralbanken får, vad gäller t.ex. frågor om finansiell stabilitet, desto svagare kan skälen för ett långtgående oberoende sägas vara.¹¹ I det sammanhanget har det också anförts att många centralbanker kan vara på väg in i en legitimitetskris såtillvida att den demokratiska legitimiteten för deras åtgärder kan sättas i fråga i takt med att innebörden av deras mandat har blivit otydligare.¹² Det har i detta sammanhang t.ex. anförts att när en centralbank tar på sig risk eller gör prioriteringar som staten genom regering eller parlament annars skulle ha gjort, kan åtgärderna gå över gränsen mot finanspolitik. Vidare påverkar de kostnader som centralbanken eventuellt ådrar sig på ett eller annat sätt

⁹ Sterzel (2013), s. 22, 23 och 155.

¹⁰ SOU 1993:20, s. 165.

¹¹ Taylor (2016), s. 96–103.

¹² Archer (2016).

den offentliga sektorns finanser, exempelvis genom lägre utdelning till statens budget. Det kan anföras att t.ex. kreditlätnader och kvantitativa lätnader, i synnerhet om de berör privata aktörer, samt åtgärder som innebär ett ekonomiskt risktagande för staten, bör beslutas av demokratiskt valda företrädare i stället för av centralbanken.¹³

I vissa fall har centralbankernas makt och befogenheter utökats efter den globala finanskrisen. Det gäller särskilt befogenheter avseende åtgärder för finansiell stabilitet. Dessa kan avse såväl transaktioner av olika slag som tillsynsbefogenheter. I litteraturen har det anförts att omtolkningar av centralbankers mandat som däremot inte har ett tydligt stöd i lagstiftningen, t.ex. vad gäller att använda befintliga befogenheter i nya syften, kan leda till en legitimitetskris, som bl.a. tar sig uttryck i en brist på förtroende för centralbanken i fråga.¹⁴

En annan synpunkt som har förts fram med anledning av centralbankernas roll efter finanskrisen är att det är möjligt att ge en centralbank ett långtgående oberoende avseende penningpolitik och en lägre grad av oberoende avseende frågor om finansiell stabilitet.¹⁵ Detta kräver dock att det dras en gräns mellan åtgärder som är penningpolitiska till sin natur respektive åtgärder som motiveras av hänsyn till finansiell stabilitet (se vidare avsnitt 13.4 och kapitel 25).

Det är alltså inte fråga om att en viss centralbank antingen är oberoende eller inte alls oberoende, utan snarare en fråga om en bedömning av en rad olika aspekter. Vid utformningen av centralbankslagstiftning finns det skäl att beröra några generella principer som har utvecklats i den nationalekonomiska litteraturen och som i viss mån har kommit till uttryck i förarbetena till riksbankslagen.¹⁶ Vid ett långtgående oberoende i vissa frågor är det enligt dessa principer avgörande att ramarna för det delegerade området är tydliga. I ett sådant fall bör det också finnas ett tydligt mål för verksamheten, som anger en inriktning för de delegerade uppgifterna så att demokratiskt valda organ har tagit ställning till vad som ska uppnås inom det delegerade området. Detta har i förarbetena till den nuvarande regleringen av Riksbankens ställning uttryckts som att en delegering

¹³ NOU 2017:13, s. 109, med vidare hänvisningar.

¹⁴ Se bl.a. Archer (2016), s. 86–95. För en mer omfattande diskussion om legitimitet och demokrati, se kapitel 33.

¹⁵ Fischer (2015).

¹⁶ Se vidare Tucker (2016). I fråga om behovet av tydliga mål, se även Archer (2016) och Gjedrem (2016).

av penningpolitiken till en självständig Riksbank inte bör ske utan att målen för verksamheten är tydliga (prop. 1997/98:40 s. 52).

I avsaknad av ett tydligt mål uppstår risker för att den delegerade verksamheten utövas med ett visst mått av godtycke eller att delegeringen blir formell snarare än reell, genom att huvudmannen ändå styr verksamheten (jfr prop. 1997/98:40 s. 52 och riksbanksfullmäktige skrivelse av den 19 oktober 1995 i ärende 95-1792-DIR). Otydlighet gör det också svårt för den som fått uppdraget att avgöra vilket resultat som förväntas.

Det är också, enligt de ovan redovisade principerna, angeläget att centralbankens verksamhet är så pass transparent att ansvar kan utkrävas och att de mål, uppgifter, och befogenheter som den oberoende centralbanken tilldelas är tydligt definierade i lag. I litteraturen har det således anförts att även bankens beslutsformer i huvudsak bör författningsregleras.¹⁷ I litteraturen har det också förts fram att det är angeläget att på förhand reglera i vilken utsträckning centralbanken ska kunna vidta ytterligare åtgärder för att undvika eller minimera effekterna av en kris i en situation då bankens konventionella verktyg är uttömda.¹⁸ Det senare anknyter till risken för en legitimitetskris för det fall att centralbanken omtolkar eller gör en vid tolkning av sitt mandat (se ovan).

Ett tydligt mål för penningpolitiken ökar förutsättningarna för ansvarsutkrävande gentemot centralbanken. Det gäller särskilt om det rör sig om ett kvantitativt mål från vilket avvikelser tydligt framgår. Omvänt är ett mer omfattande eller vagt avgränsat ansvarsområde eller avsaknaden av ett lätt avläsbart mål för verksamheten mindre problematiskt ur ett demokratiskt perspektiv om parlamentet och regeringen har större möjlighet att styra över centralbankens verksamhet. Därigenom får de folkvalda ta ansvar för resultatet av politiken och ansvarsutkrävandet kan riktas mot dem, på samma sätt som inom andra politikområden.

Dessa förhållanden, som alltså rör penningpolitiken, medför inte i sig att en centralbank nödvändigtvis måste ha ett lika långtgående oberoende inom alla dess verksamhetsområden.¹⁹ I den mån ett långtgående oberoende är givet av institutionella skäl, kan de också tala emot att ytterligare uppgifter delegeras till centralbanken. Som be-

¹⁷ Se föregående fotnot.

¹⁸ Tucker (2018), s. 243–245.

¹⁹ Detta gäller även nationella centralbanker inom ECBS, se avsnitten 12.4–12.6 och Smits (1997), s. 158.

rörs ovan är skälen för oberoende i penningpolitiska frågor relaterade till de specifika förhållandena på detta område, vilka inte utan vidare kan tillämpas på t.ex. åtgärder som syftar till att värna den finansiella stabiliteten, oavsett om dessa är förebyggande (såsom mikro- och makrotillsyn) eller avser krishantering. I det senare avseendet är det också av betydelse ur såväl ett statsfinansiellt som ett demokratiskt perspektiv att staten svarar för centralbankens åtaganden och att centralbankens beslut får konsekvenser för offentliga finanser och riskerna på den offentliga sektorns samlade balansräkning. Insatser för att främja den finansiella stabiliteten kan, särskilt i kristider, gälla betydande belopp.

Om nya uppgifter tillförs en centralbank, finns det anledning att förutsättningslöst pröva behovet av ett långtgående oberoende i de aktuella frågorna, även om banken är mycket självständig inom andra områden. Det kan också förhålla sig så att det generellt sett finns skäl som talar för att centralbankens åtgärder i en krissituation behöver koordineras med andra myndigheters agerande, t.ex. i förhållande till finansdepartementet och tillsynsmyndigheter. Det kan således finnas skäl att skilja på centralbankens grad av oberoende avseende penningpolitik å ena sidan och övriga uppgifter, inklusive finansiella stabilitetsfrågor, å den andra. Olika principer måste därför vägas mot varandra vad gäller centralbankens oberoende.

12.2 Utvecklingen mot en mer självständig Riksbank

12.2.1 Tiden fram till mitten av 1980-talet

Graden av självständighet för Riksbanken i förhållande till regering och riksdag har varierat över tid. Vid införandet av den nuvarande regeringsformen som trädde i kraft 1974 var utgångspunkten att den kredit- och penningpolitik som Riksbanken drev skulle samordnas med den av regeringen förda ekonomiska politiken. Detta skulle underlättas genom att mandatperioden för fullmäktige och för riksdagen skulle överensstämma. Därigenom skulle risken för motsättningar mellan regeringen och Riksbanken reduceras. Enligt förarbetena till regeringsformen var avsikten nämligen att man alltid skulle kunna räkna med att det parti eller de partier på vars förtroende regeringen grundar sin ställning också har det bestämmande inflytandet i Riksbankens fullmäktige (prop. 1973:90 s. 354, jfr förslaget till be-

stämmelse i 8 kap. 6 § riksdagsordningen s. 68). Detta förarbetsuttalande har i senare förarbeten tolkats som att det var möjligt att påverka bl.a. Riksbankens penningpolitik (prop. 1997/98:40 s. 75).

Det bör understrykas att fullmäktige vid denna tidpunkt fattade operativa beslut om bl.a. penningpolitiken. En för den ekonomiska politiken viktig fråga var de återkommande devalveringar som skedde under den andra halvan av 1970-talet och den första halvan av 1980-talet. Det var Riksbanken som formellt sett hade beslutskompetensen när det gällde den växelkursändring som devalveringarna innebar. I praktiken hade dock Riksbanken, i samband med en devalvering som skedde 1982, godtagit att det var regeringen som hade huvudansvaret för denna form av växelkursändring (prop. 1986/87:143 s. 41). Riksbanken beslutade således i enlighet med regeringens önskemål.

Före ikraftträdandet av den nuvarande regeringsformen fanns det en befogenhet för finansutskottet (och dessförinnan det s.k. bankoutskottet) att meddela föreskrifter om Riksbankens verksamhet. Genom införandet av regeringsformen den 1 januari 1975 upphörde denna möjlighet.

En mer omfattande reform av lagstiftningen om Riksbanken påbörjades i mitten av 1980-talet genom ändringar i regeringsformen och en ny riksbankslag. Dessa lagändringar trädde i kraft den 1 januari 1989.

12.2.2 Införandet av riksbankslagen i slutet av 1980-talet

Genom införandet av 1988 års riksbankslag ersattes bl.a. 1934 års riksbankslag och bankoreglementet. I förarbetena till lagen underströks återigen att fullmäktiges ställningstaganden i policyfrågor beträffande penning- och valutapolitik måste överensstämja med den ekonomiska politiken i övrigt. Detta skulle åstadkommas på tre olika sätt (prop. 1986/87:143 s. 40 och 41).

För det första skulle reglerna om val av fullmäktige verka i sådan riktning genom att fullmäktigeledamöterna utsågs genom proportionella val för riksdagens valperiod och att regeringen utsåg ordföranden i fullmäktige. Riksdagens valperiod var vid denna tidpunkt treårig, men kom efter riksdagsvalet 1994 att bli fyraårig. Genom att fullmäktige i de flesta parlamentariska lägen kunde förväntas företräda

samma ekonomisk-politiska grundsyn som regeringen fanns de grundläggande förutsättningarna för den då eftersträlvade samordningen mellan finans- och penningpolitiken.

För det andra anfördes att det fanns en möjlighet för riksdagen att lämna Riksbanken preciserade anvisningar i t.ex. penningpolitiska frågor. I mitten av 1980-talet förekom det också att riksdagens finansutskott drog upp riktlinjer för Riksbankens handlande i utskottets betänkande om riktlinjer för den ekonomiska politiken, även om utskottet avstod från att ta ställning till ändringar i nivån på styrräntan (bet. FiU 1984/85:10). I ett sådant betänkande anförde finansutskottet också att utskottet och riksdagen inte kan frångå sig sitt ansvar för samordningen av den ekonomiska politiken i stort, vilket innefattade penningpolitiken. Riksdagen instämde i de överväganden som hade gjorts i betänkandet och tillkännagav detta för riksbanksfullmäktige.

Det bör hållas i minnet att det vid denna tidpunkt var riksbanksfullmäktige som beslutade om t.ex. ändringar i nivån på styrräntan och att Riksbanken hade ett ansvar för kreditpolitiska ställningstaganden om t.ex. styrning av vissa finansiella företags placeringar. Med andra ord fattades en rad operativa beslut av politiskt valda representanter och Riksbanken fattade beslut i frågor som i dag ankommer på de aktuella företagen själva. Dessa förhållanden kan vara av betydelse för utskottets intresse av att dra upp mer preciserade riktlinjer för Riksbankens verksamhet.

Regeringen ansåg dock att metoden att samordna riksbankspolitiken med den övriga ekonomiska politiken genom propositioner och utskottsbetänkanden hade sina uppenbara gränser (prop. 1986/87:143 s. 41). De argument som fördes fram var dels att det aktuella ekonomiska läget snabbt kan förändras, dels att de viktigaste penningpolitiska besluten måste förberedas under sekretess för att undvika marknadsstörningar. Riksdagens intentioner kom dessutom att få en begränsad betydelse för Riksbankens del.²⁰

För det tredje hade det fram till mitten av 1980-talet utvecklats en mer direkt form för samordning av penning- och valutapolitiken med den ekonomiska politiken i övrigt. Innan viktiga penning- och valutapolitiska beslut fattades förekom regelmässigt kontakter mellan riksbanksledningen och företrädare för regeringen. Detta förfarande hade sanktionerats av riksdagen genom ett uttalande av 1937 års

²⁰ SOU 1986:22, s. 85.

bankoutskott och upprepats av 1958 års bankoutskott (BaU 1937:67 och 1958:6). Enligt utskottet var det ”en självklar förutsättning, att alla statsmakternas olika åtgärder som har inflytande på det ekonomiska livet och därmed på penningväsendet, samordnas så att de stödja och icke motverka varandra”. I förarbetena till 1988 års riksbankslag anförde regeringen att denna förutsättning gällde även vid det aktuella tillfället i mitten av 1980-talet (prop. 1986/87:143 s. 41). Detta förhållande gällde trots att 1934 års riksbankslag innehöll en bestämmelse av innebörden att riksbanksfullmäktige inte fick ta emot instruktioner av någon annan än riksdagen vid utförandet av sitt uppdrag (32 § första stycket).

I samband med införandet av 1988 års riksbankslag krävdes en avvägning mellan Riksbankens självständiga ställning å ena sidan och kravet på en nära samverkan mellan regering och Riksbanken i den ekonomiska politiken å den andra sidan. I förarbetena fördes en diskussion om olika alternativ vad gäller att öka regeringens inflytande, att öka riksdagens inflytande eller att utöka Riksbankens oberoende.²¹ Regeringen förespråkade att den då gällande ordningen skulle lagfästas. Med andra ord skulle Riksbanken samråda med det statsråd som regeringen bestämmer innan något beslut av större penningpolitisk vikt fattades, om inte synnerliga skäl föranledde annat. Detta kom till uttryck i 42 § riksbankslagen i dess ursprungliga lydelse. I förarbetena underströks betydelsen av att det föreskrivna samrådet skulle kunna ske under relativt fria former, även genom ett telefonsamtal (prop. 1986/87:143 s. 42). Kravet på samråd skulle kunna uppfyllas genom t.ex. samtal mellan finansministern och riksbankschefen.²² Som exempel på beslut av större penningpolitisk vikt nämndes bl.a. beslut som innebar en väsentlig ändring av ränteläget eller en väsentlig ändring av penningpolitisk målvariabel. Det ansågs således inte aktuellt att överlåta ansvaret för penningpolitiken till en autonom institution bortom riksdagens eller regeringens politiska inflytande.²³ Formuleringen om större vikt innebar dock att mindre ändringar överläts till Riksbanken att besluta om självständigt.

Riksbankens formella och reella oberoende kom dock sammantaget att öka genom införandet av 1988 års riksbankslag. Detta skedde bl.a. genom att alla ledamöter i riksbanksfullmäktige skulle utses av

²¹ Ibid., s. 90.

²² Ibid., s. 99.

²³ Ibid., s. 95.

riksdagen (9 kap. 12 § tredje stycket regeringsformen i dess dåvarande lydelse). Således skulle inte regeringen längre utse någon ledamot. Liksom tidigare skulle Riksbanken ha rätt att besluta om val av växelkursystem, vilket avviker från de befogenheter som många andra centralbanker i världen har. Å andra sidan skulle, som berörs ovan, Riksbanken som huvudregel samråda med det statsråd som regeringen bestämmer innan banken fattar beslut av större penningpolitisk vikt (dåvarande 42 § riksbankslagen). De av riksdagen valda ledamöterna skulle i sin tur utse en ytterligare ledamot som inte kom från fullmäktigekretsen till att vara riksbankschef. Denne skulle genom beslutet också bli ledamot av fullmäktige. Som finansutskottet påtalade i ett yttrande till konstitutionsutskottet innebar tillvägagångssättet för val av den åttonde fullmäktigeledamoten att riksbankschefen inte nödvändigtvis måste betraktas som en partiföreträdare, vilket var ämnat att skapa förutsättningar för kontinuitet på posten (bet. KU 1987/88:1, bilaga 2, s. 13). Mandattiden för riksbankschefen och de två vice riksbankscheferna skulle vara fem år (9 kap. 12 § tredje stycket regeringsformen och 8 kap. 6 § andra stycket riksdagsordningen). Genom att bestämma mandattiden till fem år markerades frikopplingen från de mandatperioder som gäller för de av riksdagen valda fullmäktige. Fullmäktige skulle dock fortfarande fatta alla viktiga penningpolitiska och administrativa beslut.

12.2.3 Arbetet med ett stärkt oberoende för Riksbanken

Under 1990 tillsattes en kommitté med uppdraget att analysera Riksbankens ställning och lämna förslag till mål och former för Riksbankens verksamhet i syfte att skapa en klar och ändamålsenlig ram för penningpolitiken. Uppdraget utvidgades sedermera till att även omfatta dels förslag om sådana lagändringar som skulle krävas vid ett svenskt medlemskap i EU, dels förslag i syfte att öka Riksbankens institutionella oberoende.

Kommittén, som antog namnet Riksbanksutredningen, överlämnade betänkandet Riksbanken och prisstabiliteten (SOU 1993:20). De socialdemokratiska ledamöterna reserverade sig mot förslagen och mot att utredningen över huvud taget skulle lägga fram författningsförslag.

Frågan om Riksbankens ställning behandlas även i flera andra sammanhang under 1990-talet. Det förhållandet att Sverige blev medlem av EU den 1 januari 1995 kom att få en stor betydelse för frågan om Riksbankens ställning. I den s.k. anslutningspropositionen, som avsåg nödvändiga lagstiftningsåtgärder med anledning av inträdet i EU, anfördes att Riksbanken inte hade den oberoende ställning som unionsrätten kräver (prop. 1994/95:19 s. 441 och 442).

Vid sidan av Riksbanksutredningens arbete berördes Riksbankens ställning i den utredning om Sverige och EMU som genomfördes i mitten av 1990-talet.²⁴ EMU-utredningens uppdrag avsåg övergripande frågor om Sveriges deltagande i den tredje etappen av EMU, dvs. starten på valutaunionen, såsom effekterna för Sveriges del av att delta respektive inte delta i denna etapp. Utredningen lade därför inte fram några författningsförslag i sitt betänkande. EMU-utredningen anförde dock bl.a. att de förslag som Riksbanksutredningen hade lämnat var väl motiverade av unionsrättens regler för det fall att Sverige skulle delta fullt ut i EMU (samma betänkande, s. 144 och 145).

Vidare behandlades frågan om Riksbankens ställning av en parlamentariskt sammansatt arbetsgrupp under ledning av den dåvarande finansministern. Arbetsgruppens arbete resulterade i en femparti-uppgörelse som redovisades i promemorian Riksbankens ställning (Ds 1997:50). Förslagen hade en liknande inriktning som Riksbanksutredningens förslag några år tidigare. Förutsättningarna för att ta ställning till utformningen av riksbankslagstiftningen hade dock klarnat i vissa avseenden. Det gällde framför allt EU-inträdet och möjligen också det förhållandet att det inte längre rådde någon bankkris i Sverige eller någon sådan kris i valutasamarbetet inom EU som hade pågått 1992–1993 (se reservationen från de socialdemokratiska ledamöterna i Riksbanksutredningens betänkande).

Därefter analyserades vissa särskilda unionsrättsliga aspekter på Riksbankens oberoende i förhållande till regeringsformen i en promemoria som upprättades av tre rättschefer inom Regeringskansliet (Fi 96/4413). Riksbankens ställning kom även att analyseras av Utredningen om ansvaret för valutapolitiken (SOU 1997:10).

De nu redovisade betänkandena och promemoriorna kom sedermera att i olika hög grad ligga till grund för de ändrade bestämmelser om Riksbankens ställning i regeringsformen och riksbankslagen som trädde

²⁴ EMU-utredningen, se SOU 1996:158.

i kraft den 1 januari 1999 (prop. 1997/98:40 och prop. 1997/98:164 samt bet. 1997/98:KU15, 1998/99KU2 och 1998/99KU8).

Enligt regeringens mening fanns det i huvudsak två skäl att se över den institutionella ramen kring penning- och valutapolitiken för att ytterligare öka Riksbankens oberoende (prop. 1997/98:40 s. 48). För det första kunde det specifika trovärdighetsproblemet för penningpolitiken och dess negativa konsekvenser begränsas om statmakterna gör troligt att avvikelser från prisstabilitetsmålet inte kommer att ske. Den institutionella ramen kunde enligt regeringen bidra till detta. Detta resonemang överensstämde med de överväganden som Riksbanksutredningen tidigare hade gjort.

För det andra hade Sveriges medlemskap i EU medfört att förutsättningarna för penning- och valutapolitiken hade förändrats. Regeringen påpekade särskilt att Sverige som en följd av medlemskapet i EU har åtagit sig att stärka Riksbankens oberoende. Enligt regeringen innebar det synsätt som ligger till grund för den institutionella utformningen av ECBS ökade förutsättningar för att uppnå de fastställda målen för den ekonomiska politiken på lång sikt.

Enligt regeringens mening fanns det i huvudsak fyra aspekter som var avgörande för att Riksbanken ska kunna anses vara självständig (samma prop. s. 48 och 49, jfr avsnitt 9.4). För det första borde Riksbanken ha ett *institutionellt oberoende* (jfr det som anges om 12 kap. 2 § regeringsformen och självständigt beslutsfattande i avsnitt 12.3). Med detta avses att ingen ska ha möjlighet att framför allt i penningpolitiska frågor ge instruktioner till Riksbanken eller dess beslutande organ annat än genom utformningen av det lagstadgade målet för penningpolitiken.

För det andra borde ledamöterna i det organ som utformar penningpolitiken ges ett *personligt oberoende* (jfr det som sägs om anställningstrygghet i avsnitt 12.3). Därför bör de penningpolitiska beslutsfattarna ha en lång mandatperiod, omfattas av stränga jävsbestämmelser och endast kunna avskedas av de skäl som anges i ECBS-stadgan.

För det tredje borde Riksbanken ha ett *funktionellt oberoende* (jfr det som sägs om målstyrning m.m. i avsnitt 12.3). Ibland kallas detta också operationellt oberoende. Det innebär att banken ska ges ett otvetydigt mål för penningpolitiken och vara självständig vad gäller hur den går till väga för att uppnå målet. Målet bör betona infla-

tionsbekämpningen och vara offentligt och lagfäst. Målet ska också vara förenligt med ECBS:s prisstabilitetsmål enligt unionsrätten.

Slutligen borde Riksbanken vara *finansiellt oberoende* (jfr det som sägs om egen budget m.m. i avsnitt 12.3). Banken borde ha tillräckliga medel till sitt förfogande för att kunna fullgöra sina uppgifter utan att styras av anslag från riksdag eller regering.

De lagändringar som trädde i kraft den 1 januari 1999 innebar i korthet följande förändringar i Riksbankens verksamhet:

- Ett lagstadgat mål för penningpolitiken, nämligen att upprätthålla ett fast penningvärde, infördes i riksbankslagen.
- En bestämmelse om instruktionsförbud, dvs. förbud mot att låta någon annan bestämma hur Riksbanken ska besluta i penningpolitiska frågor, togs in i regeringsformen. Ett motsvarande förbud för direktionsledamöterna vad gäller att söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter infördes i riksbankslagen.
- Ansvar för övergripande valutapolitiska frågor flyttades från Riksbanken till regeringen.
- Riksbankens direktion återinfördes som ledningsorgan. Direktionen hade tidigare avskaffats genom införandet av 1988 års riksbankslag.
- Mandatperioden för riksbankschefen förlängdes.
- En åtskillnad mellan fullmäktige och direktionen gjordes på så sätt att en direktionsledamot inte kan utses till fullmäktigeledamot. Fullmäktiges roll inskränktes till att, vid sidan av beslut om arbetsordning samt utformningen av sedlar och mynt, främst utse direktionens ledamöter. Det ska nämnas att fullmäktige också har en kontrollerande funktion genom dess befogenhet att under vissa särskilda förutsättningar skilja en direktionsledamot från anställningen. Fullmäktige har själv åtagit sig att följa upp Riksbankens verksamhet (3 § fjärde stycket Riksbankens arbetsordning).
- Möjligheter till att avsätta en direktionsledamot begränsades till situationer då hen inte längre uppfyller de krav som ställs för att hen ska kunna fullgöra sina skyldigheter alternativt då hen har gjort sig skyldig till allvarlig försummelse.

- Det infördes en möjlighet att väcka en särskild talan mot ett beslut om att avskilja en direktionsledamot från anställningen. Riksbankschefen ska väcka en sådan talan vid EU-domstolen och övriga direktionsledamöter ska göra det i Högsta domstolen.

12.3 Riksbankens särställning som myndighet

I ett internationellt perspektiv förekommer olika organisationsformer för centralbanker. I vissa länder är t.ex. centralbanken bildad i form av ett aktiebolag. Aktierna i banken ägs i sådana fall antingen av enbart staten eller – i några länder – helt eller delvis av privata intressen. I bl.a. Schweiz förekommer det t.o.m. daglig handel med aktier i centralbanken, dvs. de är noterade på en handelsplats. I andra länder har centralbanken organiserats som ett unikt rättssubjekt som ägs av staten.

Som berörs i kapitel 5 bildades Riksbanken ursprungligen genom ett riksdagsbeslut. Den gavs inte formen av ett aktiebolag eller något annat privaträttsligt rättssubjekt utan skulle stå under riksdagens förvaltning. Banken får därför anses ha grundats som en statlig myndighet med dagens språkbruk.²⁵

Enligt regeringsformen är Riksbanken rikets centralbank och en myndighet under riksdagen. Med regeringsformens nuvarande terminologi är Riksbanken således en statlig förvaltningsmyndighet (jfr 1 kap. 8 § regeringsformen, se även remissynpunkter i prop. 1997/98:40 s. 75). Statliga myndigheter är vanligtvis en del av den juridiska personen staten och är således inte några särskilda rättssubjekt.²⁶

Riksbankens ställning avviker dock i flera avseenden från vad som gäller för statliga förvaltningsmyndigheter i övrigt. Det gäller inte enbart det förhållandet att Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Riksbanken har nämligen i rättspraxis ansetts utgöra ett självständigt, från staten skilt rättssubjekt (se rättsfallet NJA 1959 s. 385²⁷). Detta framgår inte uttryckligen av lag.

²⁵ Wetterberg (2009), s. 49.

²⁶ En annan sak är att såväl myndighetsutövning som övrig offentligfinansierad verksamhet i vissa fall utförs av andra än staten, t.ex. av aktiebolag som är statligt eller privat ägda.

²⁷ Det har gjorts olika tolkningar av rättsfallet, vilket bl.a. beror på att det vid tidpunkten för domen fanns en uppdelning mellan Konung och riksdag, något som senare har avskaffats genom den nuvarande regeringsformen. Se t.ex. Friedner (1992) respektive Hanqvist (2005), i fråga om äldre rätt jfr även Hessler (1952). Som berörs i det följande framgår det dock även av riksbankslagen och dess förarbeten att Riksbanken är ett särskilt rättssubjekt.

Det som utmärker ett självständigt rättssubjekt är att det kan ha egna tillgångar och skulder samt att det har rättskapacitet, dvs. kan ingå avtal m.m. Att Riksbanken kan ha såväl tillgångar som skulder framgår av riksbankslagen. Det framgår också indirekt genom att något anslag till Riksbanken inte förekommer i statens budget. Vilken grad av finansiellt oberoende som Riksbanken i praktiken har i förhållande till staten beror dock också på om banken har tillräckliga medel för att fullgöra sina uppgifter, hur bankens vinst disponeras m.m.

Som har berörts i de ursprungliga förarbetena till riksbankslagen har Riksbankens ställning som ett särskilt rättssubjekt inte något samband med att den är en myndighet under riksdagen.²⁸ Att det rör sig om en sådan myndighet har dock i praktiken varit av betydelse för den närmare innebörden av Riksbankens oberoende. Det innebär bl.a. att Riksbankens verksamhet i princip endast kan styras genom lag. Riksdagens huvudmannaskap för Riksbanken innebär också att Riksbanken får göra framställningar direkt till riksdagen med förslag till lagändringar avseende bankens verksamhet (se 9 kap. 17 § första stycket riksdagsordningen).

Till skillnad från övriga förvaltningsmyndigheter under såväl riksdagen som regeringen ingår således Riksbanken avtal m.m. i eget namn och inte i statens namn. Detta kommer bl.a. till uttryck i vissa bestämmelser i riksbankslagen om Riksbankens befogenhet att ge ut egna skuldebrev (6 kap. 5 § första stycket 3 och 7 kap. 3 § 2). Exempel på sådana skuldebrev är de riksbankscertifikat som Riksbanken ger ut. I förarbetena till regeringsformen berördes att det torde följa av Riksbankens grundlagsfästa ställning som landets centralbank att banken utan särskilt riksdagsmedgivande har befogenhet att ikläda sig förpliktelser som har omedelbart samband med bankens verksamhet (prop. 1973:90 s. 351). Att ge ut centralbankspengar av olika slag är ett exempel på en sådan befogenhet.

Det förhållandet att Riksbanken är ett särskilt rättssubjekt kan föranleda frågan om staten svarar för Riksbankens förpliktelser eller inte. I fråga om t.ex. ett aktiebolag som ägs av staten finns det inte någon skyldighet i lag för staten att svara för bolagets förpliktelser vid t.ex. en konkurs. I fråga om Riksbanken har det under perioden från 1668 till ikraftträdandet av riksbankslagen 1989 angetts i regeringsformen eller i riksbankslagstiftningen att Riksbanken står under

²⁸ SOU 1986:22, s. 96.

riksdagens garanti. Statsskuldspolitiska kommittén föreslog i sitt betänkande med förslag till den nuvarande riksbankslagen att en bestämmelse av innebörden att staten ansvarar för Riksbankens förpliktelser skulle tas in i lagen.²⁹ Så skedde dock inte (jfr prop. 1986/87:143 s. 8 och 63). Någon ändring i sak var emellertid inte avsedd (samma prop. s. 63). Således gäller även i dag att staten svarar för Riksbankens förpliktelser, även om detta inte anges i lag.

Således intar Riksbanken en för statliga förvaltningsmyndigheter ovanlig mellanställning såtillvida att den är en statlig förvaltningsmyndighet men likväl är ett särskilt rättssubjekt.

I fråga om självständighet kan det visserligen anföras att även andra statliga förvaltningsmyndigheter är självständiga i förhållande till regering och riksdag när de fattar beslut i enskilda fall (12 kap. 2 § regeringsformen) och i hur de väljer att driva sin verksamhet. Detta skiljer sig i viss mån från vad som gäller i många andra länder (se avsnitt 11.3.6). Ur ett svenskt perspektiv skiljer sig dock Riksbanken ut i oberoendehänseende såtillvida att dess självständiga beslutsfattande (institutionella oberoende) i stor utsträckning avser ställningstaganden till stora samhällsekonomiska frågor, policyfrågor, och inte rör beslut i individärenden. Exempelvis gäller detta för beslut inom ramen för penningpolitiken. Det innebär att Riksbankens beslut har en större betydelse för samhällsutvecklingen vad som är fallet med i vart fall de allra flesta andra förvaltningsmyndigheter. Som berörs i avsnitt 12.1 har dessa beslut i den juridiska litteraturen ansetts ha en politisk karaktär.³⁰

Som en jämförelse skulle det vara otänkbart att t.ex. låta Skatteverket självständigt utforma skattepolitiken, låt vara att verkets ansvar för att tillämpa den beslutade skattepolitiken innefattar bl.a. tolkningar av gällande rätt. I anslutning till detta kan det nämnas att Finansinspektionen har ansvaret för den s.k. makrotillsynen, dvs. arbetet med att motverka s.k. finansiella obalanser för det finansiella systemet i ett större perspektiv (se 1 § 2 förordningen [2009:93] med instruktion för Finansinspektionen). Inspektionens självständighet är i detta avseende dock beskuren dels direkt i lag, dels genom att vissa åtgärder – exempelvis det år 2018 införda amorteringskravet – kräver ett godkännande från regeringen.³¹ Dessutom styrs inspek-

²⁹ SOU 1986:22.

³⁰ Sterzel (2013), s. 22, 23 och 155.

³¹ Se bl.a. 5 kap. 2 a § förordningen (2004:329) om bank- och finansieringsrörelse.

tionen, liksom övriga förvaltningsmyndigheter, av regeringen genom en förordning med instruktion, regleringsbrev och övrig myndighetsstyrning.

I förarbetena till bestämmelserna om bl.a. instruktionsförbud anförde regeringen att utgångspunkten ur en demokratisk synvinkel är att prioriteringarna mellan delmålen i den ekonomiska politiken ska göras av ett demokratiskt förankrat organ (prop. 1997/98:40 s. 36). Regeringen anförde också att även avvägningar av den samlade politikens effekter på kort och lång sikt med denna utgångspunkt bör ske genom demokratiska beslut. Riksbankens ställning kan mot den ovan beskrivna bakgrunden sägas vara ett undantag från denna princip.

Utöver karaktären av de beslut som Riksbanken fattar självständigt inom dess institutionella oberoende finns det sammanfattningsvis ytterligare fem omständigheter som innebär att Riksbanken i praktiken har en, jämfört med andra myndigheter, särskilt oberoende ställning:

1. *Riksbankens finansiella oberoende*: Riksbanken beslutar sin egen budget och tilldelas således inte anslag över statens budget. I detta avseende är Riksbanken således mer självständig i förhållande till riksdagen och regeringen jämfört med t.ex. Finansinspektionen, som visserligen ska fatta beslut om hur dess resurser ska användas, men som i likväl styrs genom anslag (se 2 § första stycket förordningen med instruktion för Finansinspektionen).
2. *Ställningen som en myndighet under riksdagen*: Detta gör att Riksbanken i princip kan styras endast genom lag. Huvudmannaskapet utesluter myndighetsstyrning av vanligt slag från regeringens sida i form av t.ex. regleringsbrev. Det förhållandet att fullmäktiges ordförande och vice ordförande har rätt att närvara vid direktionens sammanträden har enligt kommitténs uppfattning inte karaktären av myndighetsstyrning. Det sker inte heller någon uppföljning eller utvärdering av Riksbankens verksamhet från Regeringskansliets sida. Det kan nämnas att Regeringskansliet i praktiken har helt andra förutsättningar i fråga om bl.a. personalresurser för att bereda frågor om myndighetsstyrning eller ekonomisk politik jämfört med ett riksdagsutskotts kansli, även med tanke på de externa utvärderingar som finansutskottet låter genomföra med några års mellanrum. Riksbankens verksamhet liknar inte andra myndigheter under riksdagen såsom JO och Riksrevi-

sionen, vilka i motsats till Riksbanken har en kontrollfunktion. Snarare finns det närmare paralleller till myndigheter under regeringen (se avsnitt 11.4).

3. *Avsaknaden av politisk påverkan på de operativa besluten:* Det organ i Riksbanken som består av representanter för politiska partier, riksbanksfullmäktige, fattar i huvudsak beslut om utnämning av direktionsledamöter, arbetsordning, utformningen av sedlar och mynt m.m. Fullmäktiges funktion påminner i viss mån om de insynsråd som finns i vissa andra statliga förvaltningsmyndigheter (se kapitel 33), och har få likheter med en styrelse. Detta innebär att absaknaden av myndighetsstyrning av vanligt slag inte uppvägs av en politisk styrning på något annat sätt. Att Riksbanken utan påverkan från andra myndigheter eller politiska organ ska uppnå målet för verksamheten kan också beskrivas som ett funktionellt eller operativt oberoende (se avsnitten 9.4 och 12.2.3).
4. *Det personliga oberoendet för direktionsledamöterna:* Utrymmet för att skilja en ledamot av Riksbankens direktion från anställningen är synnerligen begränsat och påminner om det personliga oberoende som finns för ordinarie domare och riksrevisorer, låt vara att direktionsledamöternas mandat är tidsbegränsade till skillnad från vad som gäller för ordinarie domare. Det medför i sin tur att Riksbankens direktion inte behöver ha regeringens förtroende. Som en jämförelse kan nämnas att regeringen, i fråga om myndigheter under regeringen, kan entlediga generaldirektörer från uppdraget som myndighetschef.
5. *Avsaknaden av rättslig prövning och tillsyn:* Riksbankens beslut, i vart fall de mer betydelsefulla besluten, kan i princip inte överprövas av någon domstol eller något domstolsliknande organ. Riksbanksfullmäktige och direktionens ledamöter står inte heller, annat än i vissa särskilda avseenden, under tillsyn av JO (se 2 § tredje stycket 3 lagen [1986:765] med instruktion för Riksdagens ombudsmän). Tillsammans med absaknaden av myndighetsstyrning ger detta Riksbanken ett starkt tolkningsföreträde vad gäller frågan om ett visst beslut är förenligt med gällande rätt eller inte. Som en jämförelse kan nämnas att Finansinspektionens beslut avseende tillståndsfrågor och sanktioner mot finansiella företag kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Vidare står såväl

förvaltningsmyndigheter under regeringen som domstolarna under JO:s och JK:s tillsyn (se vidare kapitel 33).

Sammanfattningsvis har Riksbanken ett långtgående oberoende. Detta understryks också av en relativt ny ranking av centralbankers självständighet som har gjorts.³² Denna undersökning bygger på uppgifter om centralbankslagstiftningen i fler än 100 länder som fanns i en databas hos IMF 2010. Enligt undersökningen är Riksbanken den näst mest självständiga centralbanken i Västeuropa efter ECB, och den åttonde mest självständiga totalt sett.

12.4 Omfattar de unionsrättsliga kraven på oberoende även frågor om finansiell stabilitet?

Kommitténs bedömning: Unionsrättens krav på oberoende för nationella centralbanker gäller inte på samma sätt för samtliga de uppgifter som en centralbank kan ha. Det institutionella oberoendet (instruktionsförbudet) i unionsrätten avser inte frågor som är hänförliga till att värna den finansiella stabiliteten allmänt sett.

Det personliga oberoendet för den verkställande ledningen och det finansiella oberoendet för centralbanken kan ha betydelse även vad gäller sådana frågor.

I vilken mån Riksbankens beslut omfattas av bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen om förvaltningens självständighet beror på hur den nya riksbankslagen utformas.

Centralbanker och finansiell stabilitet

Vilka uppgifter en centralbank har varierar mellan olika stater och över tid.³³ Inte minst finns det skillnader vad gäller centralbankernas mandat i fråga om sådana åtgärder som syftar till att på ett eller annat sätt värna den finansiella stabiliteten eller att motverka finansiella obalanser. En centralbank har som huvudregel också den unika egenskapen att den utan fördröjning kan producera en i stort sett obegränsad mängd kontopengar (centralbankspengar), i motsats till vad

³² Dincer och Eichengreen (2014), s. 216. Se även NOU 2017:13, s. 111 och 112.

³³ Se kapitel 5 för en historisk beskrivning.

t.ex. en tillsynsmyndighet eller ett finansdepartement kan göra. Det medför att centralbanken har en naturlig roll som sista låneinstans, dvs. avseende att ge nödkrediter (se kapitel 4). Utlåningen kan avse enskilda institut eller banksystemet i en bredare kontext. En centralbank har också en naturlig roll i avvecklingen av betalningar mellan finansiella företag. Stabiliteten i betalningssystemet kan sägas vara en del av den vidare frågan om hela det finansiella systemets stabilitet.

En särskild fråga är om och i så fall i vilken omfattning finansiella stabilitetsfrågor ska beaktas även inom ramen för penningpolitiken. Detta behandlas i kapitel 17. Riksbankens roll i fråga om att värna den finansiella stabiliteten behandlas i kapitlen 20–24.

Vilka uppgifter har ECBS och ECB i fråga om finansiell stabilitet och finansiell tillsyn?

En fråga av stor betydelse för hur riksbankslagstiftningen bör utformas är om uppgifter avseende finansiell stabilitet som tilldelas Riksbanken omfattas av samma unionsrättsliga krav på långtgående oberoende som penningpolitiken. I det avseendet finns det skäl att åter beröra de ECBS-relaterade uppgifterna, ECBS övriga uppgifter samt de ytterligare uppgifter som en nationell centralbank under vissa förutsättningar får ha enligt unionsrätten (jfr avsnitt 9.5).

Vid en tolkning av EU-rätten bör en utgångspunkt vara principen om tilldelade befogenheter. Eftersom unionen endast är behörig att verka på de områden där medlemsstaterna har tilldelat den befogenheter, gäller motsatsvis att medlemsstaterna själva behåller befogenheten att lagstifta på övriga områden. Detta talar i viss mån för en restriktiv tolkning av vilken kompetens som ska anses ha överlämnats till unionen.

I fråga om centralbankslagstiftning bör det också beaktas att de skäl för centralbankers oberoende som har vunnit gehör internationellt under 1990-talet och därefter, avser penningpolitiska beslut. En utgångspunkt för kommitténs arbete är att Riksbanken alltjämt ska åtnjuta en hög grad av oberoende i fråga om penningpolitiken. Någon allmänt vedertagen uppfattning eller empiriskt belagd slutsats om fördelarna av att hänskjuta makt över området finansiell stabilitet till en oberoende instans finns inte. Mot den bakgrunden bör det unionsrättsliga kravet på oberoende tolkas restriktivt och inte med automatik utvidgas till att omfatta andra uppgifter än de som anges i

fördragen. Det bör här framhållas att syftet med det unionsrättsliga kravet på oberoende centralbanker framför allt är att säkerställa trovärdighet och långsiktighet i penningpolitiken (se även avsnitt 12.1.3 om det s.k. tidsinkonsistensproblemet). Som berörs i avsnitt 9.4 har ECB anfört att kravet på centralbanksberoende bara är motiverat om det övergripande målet om att upprätthålla prisstabilitet har företräde framför övriga mål.

De ECBS-relaterade uppgifterna är, som berörs i avsnitt 9.5, att utforma och genomföra unionens penningpolitik, att genomföra valutatransaktioner enligt reglerna i artikel 219 i EUF-fördraget, att inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver samt att främja väl fungerande betalningssystem.

I regeln om de ECBS-relaterade uppgifterna (artikel 127.2 i EUF-fördraget) anges varken finansiell reglering, finansiell tillsyn eller några andra aspekter av finansiell stabilitet uttryckligen. Inte heller nödkrediter är någon ECBS-relaterad uppgift. Det är i stället en uppgift för de nationella centralbankerna med stöd av artikel 14.4 i ECBS-stadgan (en s.k. nationell uppgift, se nedan under rubriken Nationella uppgifter). Att frågor om finansiell stabilitet inte närmare berörs i EUF-fördraget är naturligt mot bakgrund av att sådan stabilitet – till skillnad från prisstabilitet – inte stod i fokus för centralbankerna när Maastrichtfördraget skrevs.

Det framgår också av fördraget att ”de behöriga myndigheterna”, dvs. andra myndigheter än centralbanker, förutsätts ha huvudansvaret för tillsynen över finansiella företag och för att värna den finansiella stabiliteten. Detta framgår av en regel om att ECBS ska medverka till att dessa myndigheter kan utföra sina uppgifter (artikel 127.5 i EUF-fördraget). Formuleringen visar också att frågor om det finansiella systemets stabilitet inte utan vidare inryms i den mer avgränsade uppgiften att främja väl fungerande betalningssystem.

För att frågor om finansiell stabilitet i allmänhet inte inryms i de ECBS-relaterade uppgifterna talar också regeln om att rådet får tilldela ECB särskilda uppgifter i samband med tillsynen över kreditinstitut m.m. (artikel 127.6). Tillsyn över kreditinstitut är således ett ansvarsområde utanför de ECBS-relaterade uppgifterna i primärrätten. En annan sak är att ECB har tilldelats befogenheter i sekundärrätten såvitt gäller bankunionen (se avsnitt 9.3).

Den fjärde ECBS-relaterade uppgiften avser enligt den svenska språkversionen av artikel 127.2 att främja *ett* (kommitténs kursivering) säkert och väl fungerande betalningssystem, vilket skulle kunna tyda på att det syftar på det finansiella systemet i en vidare kontext än specifika betalningssystem i teknisk mening.³⁴ Av bl.a. de engelska och franska språkversionerna framgår dock att det rätteligen är frågan om betalningssystem i obestämd form. Formuleringen får läsas i ljuset av att Eurosystemet har rätt att bl.a. ställa ”anordningar till förfogande” för att säkerställa effektiva och sunda clearing- och betalningssystem (artikel 22 i ECBS-stadgan). Med detta avses att möjliggöra att Eurosystemet bl.a. tillhandahåller möjligheter till avveckling i centralbankspengar.

Det unionsrättsliga begreppet betalningssystem omfattar inte heller kontanthanteringsfrågor. Detta framgår av att det i EUF-fördraget (främst artikel 128) finns särskilda regler om utgivning av sedlar och mynt, som således särskiljs från begreppet betalningssystem.³⁵

Vid den reform av riksbankslagstiftningen som genomfördes i slutet av 1990-talet anförde visserligen regeringen att Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende motsvarades av den fjärde ECBS-relaterade uppgiften (prop. 1997/98:40 s. 54). Någon ändring i sak avseende bestämmelsen om betalningsväsendet avsågs dock inte genom denna reform (jfr samma prop. s. 89). Av den anledningen har regeringens uttalande mindre betydelse för frågan om hur bestämmelsen om betalningsväsendet bör tolkas.

Som närmare behandlas i avsnitten 10.4.3 och 20.4 rör Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende i huvudsak försörjning av sedlar och mynt, avveckling av betalningar i elektroniska centralbankspengar och nödkrediter. Befogenheten att ge nödkrediter har samband med att Riksbanken också har rätt att inhämta uppgifter som har betydelse för betalningssystemets stabilitet (6 kap. 9 § första stycket 2). Här avses betalningssystemet i en vidare bemärkelse än ett visst system för avveckling i t.ex. cen-

³⁴ Se även den svenska språkversionen av artikel 3.1 fjärde strecksatsen i ECBS-stadgan. Enligt ett rättsfall från tribunalen avser betalningssystem i artikel 127.2 i EUF-fördraget system för överföring av medel (pengar) (se tribunalens dom den 4 mars 2015 i mål T-496/11). Uttrycket ska läsas i ljuset av definitionen av betalningssystem i Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/64/EG av den 13 november 2007 om betaltjänster på den inre marknaden och om ändring av direktiven 97/7/EG, 2002/65/EG, 2005/60/EG och 2006/48/EG samt upphävande av direktiv 97/5/EG.

³⁵ Se även föregående fotnot angående den definition av uttrycket betalningssystem som tribunalen har hänfört sig till.

tralbankspengar. Betalningssystemets stabilitet kan, som nämns ovan, sägas vara en del av den bredare frågan om finansiell stabilitet.

Trots de språkliga likheterna mellan den fjärde ECBS-relaterade uppgiften och Riksbankens uppgifter avseende betalningsväsendet kan knappast begreppet betalningssystem i EUF-fördraget ges en liknande innebörd som begreppet betalningsväsendet. Uttrycket betalningssystem i EUF-fördraget har alltså en snävare innebörd än uttrycken betalningsväsendet och betalningssystemet i riksbankslagen (se även det som anförs i avsnitt 24.7.1 om ett rättsfall från tribunalen). De sistnämnda är i sin tur en delmängd av det vidare uttrycket finansiell stabilitet.

Mot ovanstående bakgrund finns det skäl att dra slutsatsen att det inte ingår bland ECBS uppgifter enligt primärrätten att värna den finansiella stabiliteten generellt sett. Detta är som sagt naturligt mot bakgrund av att finansiell stabilitet – till skillnad från prisstabilitet – inte stod i fokus för centralbankerna när Maastrichtfördraget skrevs, låt vara att sekundärrättsliga regler om bankunionen har tillkommit därefter. Slutsatsen har betydelse för hur artikel 130 ska tolkas, särskilt vad gäller de nationella centralbankernas oberoende.

Det kan också nämnas att bl.a. IMF har påtalat att ECB saknar ett uttryckligt mandat avseende finansiell stabilitet.³⁶ En annan sak är att sådana frågor kan påverka hur ECBS ansvar för t.ex. betalningssystem utövas i praktiken.

Den fjärde ECBS-relaterade uppgiften får sammantaget för Eurosystemets del anses omfatta bl.a. eventuell drift och reglering av betalningssystem, vilket även omfattar viss övervakning av betalningssystem som drivs av privata aktörer. Denna uppgift kan alltså inte likställas med Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

Det långtgående krav på oberoende för såväl ECB som de nationella centralbankerna som följer av artikel 130 i EUF-fördraget är hänförliga till de uppgifter och skyldigheter som har tilldelats dem genom fördragen och ECBS-stadgan, dvs. primärrätten. Kravet avser inte uppgifter som har tilldelats ECB genom sekundärrättslig lagstiftning eller som har tilldelats nationella centralbanker genom nationell lagstiftning. För ECB:s del kan det visserligen anföras att en annan regel i primärrätten, nämligen artikel 282.3 i EUF-fördraget, tillerkänner ECB oavhängighet när den bl.a. ”utövar sina befogen-

³⁶ IMF (2018), s. 30 (punkt 72).

heter”, utan någon begränsning till uppgifter och befogenheter som följer av primärrätten. Detta skulle kunna tolkas som att även den finansiella tillsyn som ECB utövar inom ramen för bankunionen ska omfattas av ett krav på oberoende. Artikel 282.3 bör dock läsas i ljuset av artiklarna 127 och 130. Under alla förhållanden regleras inte de nationella centralbankerna i artikel 282.3.

I fråga om nationella centralbanker innebär artiklarna 127 och 130 att graden av oberoende för en nationell centralbank vid utförandet av sådana tillkommande uppgifter som avses i artikel 14.4 i ECBS-stadgan (”nationella uppgifter”) i huvudsak bestäms av den aktuella medlemsstaten genom nationell lagstiftning.³⁷ De nationella uppgifterna omfattas alltså inte av oberoendekravet enligt artikel 130 i EUF-fördraget.

Nationella uppgifter för centralbanker

En nationell centralbank får utföra nationella uppgifter under förutsättning att det sker på dess eget ansvar och egen risk (artikel 14.4 i ECBS-stadgan). Sådana uppgifter ska inte beaktas som en del av ECBS funktioner. De omfattas därigenom inte heller av oberoendekravet (instruktionsförbudet) enligt artikel 130 i EUF-fördraget (se ovan). Bland de nationella uppgifterna finns uppgifter som är hänförliga till den finansiella stabiliteten. ECB har självt intagit denna ståndpunkt genom bl.a. att betrakta nödkrediter (emergency liquidity assistance, ELA) som åtgärder enligt artikel 14.4. Detta framgår av det regelverk som gäller för ELA inom Eurosystemet.³⁸ Artikel 14.4 i ECBS-stadgan är tillämplig även på medlemsstater med undantag.

Om de nationella uppgifterna skulle strida mot ECBS mål och funktioner har dock ECB-rådet en möjlighet att med två tredjedelars majoritet besluta att den nationella centralbanken inte får ägna sig åt detta. ECB har därför anfört att om en nationell centralbank är delaktig i åtgärder som vidtas för att stärka den finansiella stabiliteten måste detta vara förenligt med fördraget, dvs. den nationella centralbankens agerande ska vara förenligt med dess funktionella,

³⁷ Smits (1997), s. 158.

³⁸ ECB (2017).

institutionella, personliga och finansiella oberoende, så att det säkerställs att den kan utföra sina uppgifter enligt EUF-fördraget och ECBS-stadgan.³⁹ Om nationell lagstiftning ger en nationell centralbank uppgifter som går utöver en rådgivande roll och ger den ytterligare uppgifter på t.ex. området för finansiell stabilitet, måste det enligt ECB säkerställas att dessa uppgifter inte negativt påverkar den nationella centralbankens möjligheter att utföra sina ECBS-relaterade uppgifter ur ett operationellt och finansiellt perspektiv. ECB har också uttalat att principen om finansiellt oberoende innebär att de nationella centralbankerna måste ha tillräckliga medel för att utföra inte bara ECBS-relaterade uppgifter utan också sina egna nationella uppgifter som t.ex. att finansiera sin förvaltning och den egna verksamheten.⁴⁰ Åtgärder för att värna den finansiella stabiliteten kan ha stora finansiella implikationer för centralbanken, vilket gör att frågan om finansiellt oberoende är av stor betydelse på det området. Det gäller särskilt likviditetsstöd och i synnerhet sådant stöd som ges i utländsk valuta.

En konsekvens av slutsatsen att det unionsrättsliga kravet på oberoende inte omfattar frågor om finansiell stabilitet i allmänhet torde vara att beslutsorgan och beslutsprocesser avseende sådana frågor kan inrättas under friare former jämfört med vad som gäller för penningpolitiken. ECB har, som berörs ovan, gjort gällande att företrädare för utomstående parter inte får delta med rösträtt i frågor som rör utförande av den nationella centralbankens ECBS-relaterade uppgifter. Unionsrätten torde dock inte uppställa hinder mot att det inom en nationell centralbank t.ex. inrättas en kommitté för frågor om finansiella stabilitet vid sidan av det beslutsorgan som ansvarar för penningpolitiken.

Förvaltningens självständighet enligt regeringsformen

Vid sidan av de unionsrättsliga kraven på oberoende centralbanker finns det anledning att återigen beröra bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen om förvaltningens självständighet. Enligt bestämmelsen får ingen myndighet, inte heller riksdagen eller en kommuns

³⁹ ECB (2018), s. 21.

⁴⁰ Europeiska centralbankens yttrande av den 18 maj 2017 om Sveriges riksbanks finansiella oberoende (CON/2017/17), punkt 2.3, och yttrandet av den 4 augusti 2008 på begäran av Finansdepartementet om en rapport om Riksbankens finansiella oberoende (CON/2008/34), punkt 4.1.

beslutande organ, bestämma hur en förvaltningsmyndighet i ett särskilt fall ska besluta i ett ärende som rör myndighetsutövning mot en enskild eller mot en kommun eller som rör tillämpningen av lag.

Som berörs i avsnitt 12.3 är det sällsynt att Riksbankens beslut innefattar myndighetsutövning mot enskild. Sådana beslut är enligt kommitténs uppfattning sammantaget av mindre betydelse vid utformningen av den nya riksbankslagen. I de ursprungliga förarbetena till 12 kap. 2 § regeringsformen anfördes att förbudet bör begränsas till att omfatta förvaltningsmyndigheternas handläggning av ärenden, för vilka det är ett starkt rättssäkerhetsintresse att dessa myndigheter är fullt självständiga i förhållande till överordnade organ, medan myndigheternas s.k. faktiska handlande lämnas utanför (prop. 1973:90 s. 398). Några exempel på faktiskt handlande som nämns i lagkommentaren till bestämmelsen är järnvägsdrift, anläggande av vägar och polisens operativa verksamhet. Även om detta handlande i stort skulle vara reglerat genom författning omfattas det inte av förbudet i 12 kap. 2 § regeringsformen.⁴¹

I vilken mån Riksbankens beslut innefattar tillämpning av lag beror således på hur den nya riksbankslagen utformas. Enligt kommitténs bedömning bör en allmänt hållen bestämmelse i lag om att en viss myndighet ansvarar för vissa uppgifter inte innebära att alla åtgärder som myndigheten vidtar för att utföra dessa uppgifter är att anse som tillämpning av lag. Som exempel är normgivning och beslut om andra slags generellt utformade regelverk som liknar normgivning, såsom Villkoren för RIX och penningpolitiska instrument, inte tillämpning av lag i nu aktuellt avseende.

Det bör däremot vara fråga om tillämpning av lag om myndigheten exempelvis har till uppgift att pröva om vissa kriterier som anges i lag är uppfyllda eller inte och det finns en enskild motpart (se vad som anføres ovan om handläggning av ärenden). Mot denna bakgrund gör kommittén bedömningen att beslut om nödkrediter, men inte beslut om s.k. generellt likviditetsstöd till det finansiella systemet utanför penningpolitiken eller fastställande av regelverk för avvecklingssystem, utgör tillämpning av lag i nu aktuellt avseende. Beslut om nödkrediter till ett visst finansiellt företag omfattas således av bestämmelsen om förvaltningens självständighet i 12 kap. 2 § regeringsformen, även om något liknande oberoende inte följer av unionsrätten.

⁴¹ Holmberg m.fl. (2015), kommentaren till 12 kap. 2 § regeringsformen.

Sammanfattande slutsatser

Unionsrättens krav på oberoende för centralbanker gäller alltså inte på samma sätt för samtliga de uppgifter som en centralbank kan ha. Det institutionella oberoendet (instruktionsförbudet) i unionsrätten avser inte frågor som är hänförliga till att värna den finansiella stabiliteten allmänt sett. Den ECBS-relaterade uppgiften om betalningssystem bör inte heller tolkas som ett mandat avseende finansiell stabilitet i allmänhet. Att detsamma gäller för Riksbankens uppgift avseende betalningsväsendet framgår av avsnitten 10.4.3 och 20.4.

Det personliga oberoendet för den verkställande ledningen och det finansiella oberoendet för centralbanken kan ha betydelse även vad gäller frågor om finansiell stabilitet.

Beslut om nödkrediter, men inte beslut om s.k. generellt likviditetsstöd, omfattas av bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen om förvaltningens självständighet.

12.5 Omfattar de unionsrättsliga kraven på oberoende även Riksbankens roll i internationella sammanhang?

Kommitténs bedömning: Det unionsrättsliga kravet på oberoende gäller inte för Riksbankens internationella arbete avseende annat än penningpolitiska frågor och andra ECBS-relaterade frågor. Vanligtvis omfattas inte heller detta arbete av bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen om förvaltningens självständighet.

Riksbanken är också medlem i ett flertal internationella organisationer vid sidan av arbetet inom ECBS och övriga EU-institutioner. I riksbankslagen anges vissa uppgifter för Riksbanken i relation till bl.a. IMF (7 kap. 4 och 5 §§). Därutöver deltar Riksbanken bl.a. i det arbete som drivs av centralbankernas bank, Banken för internationell betalningsutjämnning (Bank for International Settlements, BIS). I anslutning till BIS finns även Baselkommittén för banktillsyn (The Basel Committee on Banking Supervision). Riksbankens roll i internationella sammanhang behandlas i kapitel 26.

Unionsrättens krav på oberoende för centralbanker är som sagt relaterat till de uppgifter som centralbankerna har enligt primär-rätten. Det innebär att nationella centralbankers deltagande i internationella organisationer utanför detta område, t.ex. vad gäller standarder för banktillsyn, inte omfattas av det unionsrättsliga kravet på oberoende. I den mån Riksbanken deltar i internationella organisationer för samarbete i penningpolitiska frågor eller andra ECBS-relaterade uppgifter är dock kravet tillämpligt.

En förvaltningsmyndighets deltagande i verksamhet inom internationella organisationer av nu aktuellt slag utgör inte myndighetsutövning mot enskild. Ett sådant deltagande innefattar mycket sällan, om någonsin, tillämpning av lag i den mening som avses i 12 kap. 2 § regeringsformen. Vanligtvis är det frågan om att framföra Sveriges ståndpunkt i olika frågor. I fråga om Baselkommittén för banktillsyn gäller det t.ex. att framföra Riksbankens ståndpunkter om hur bankrörelselagstiftningen bör utformas ur ett internationellt perspektiv. I avsnitt 26.9.5 lämnar kommittén ett förslag som har betydelse för vilka ståndpunkter som ska föras fram av svenska myndigheter.

12.6 Omfattar de unionsrättsliga kraven på oberoende frågor om kontantförsörjning och kontanthantering?

Kommitténs bedömning: Frågor om kontantförsörjning och kontanthantering omfattas inte av de unionsrättsliga kraven på oberoende. Vissa sådana frågor, särskilt vad gäller inlösen av sedlar och mynt, kan dock utgöra myndighetsutövning mot enskild och därför omfattas av bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen om förvaltningens självständighet.

I kommitténs delbetänkande Tryggad tillgång till kontanter (SOU 2018:42) behandlas vissa frågor om Riksbankens ansvar för kontantförsörjning och kontanthantering (s. 215–224). Den utestående mängden kontanter i april 2018 motsvarade cirka 1,2 procent av Sveriges BNP (s. 73). Detta kan jämföras med euroområdet där motsvarande siffra var 10,7 procent vid utgången av 2016 (s. 81).

Oavsett dessa skillnader står det klart att mängden kontanter varken i Sverige eller i euroområdet styrs av penningpolitiska överväganden. Sedan länge styrs kontantmängden i Sverige och många andra länder av efterfrågan, vilken i viss utsträckning påverkas av ränteläget och därmed den förda penningpolitiken.⁴² Utgivning av kontanter är således varken i Sverige eller inom EU i övrigt något penningpolitiskt verktyg. Det framgår också av EUF-fördraget (bl.a. artikel 128) att kontantförsörjning inte är en del av uppgiften att utforma och genomföra unionens monetära politik (artikel 127.2 första strecksatsen).

Kontantmängden har dock betydelse för centralbankernas finansiering och därigenom dess finansiella oberoende genom att kontanter kan ge upphov till seignorageintäkter. Även frågor om kontanthantering, t.ex. ställningstaganden till hur omfattande centralbankens kontantinfrastuktur ska vara, har effekter för centralbankens resultat- och balansräkning. Dessa frågor har således viss betydelse för det finansiella oberoendet, även om vissa sådana kostnader är en oundviklig följd av sedelutgivningen.

Det kan här nämnas att t.ex. den tyska centralbanken, Deutsche Bundesbank, har ålagts i lag att driva verksamhet vid vissa regionala kontor m.m.⁴³ Även om detta krav innebär kostnader för Bundesbank har det såvitt kommittén känner till inte gjorts gällande att oberoendet för Bundesbank är hotat av detta skäl. Som berörs ovan innebär principen om finansiellt oberoende att centralbanken ska ha tillräckliga ekonomiska resurser för att utföra sina uppgifter, vilket är en relativt allmänt hållen princip. Det kan heller inte med fog hävdas att detta skulle kunna utgöra monetär finansiering av en statlig angelägenhet, eftersom kontanthantering tydligt är utpekat som en angelägenhet för centralbanken.

Under alla förhållanden omfattas inte frågor om hantering av kontanter i Sverige av instruktionsförbudet i unionsrätten. Denna bedömning grundar sig på att utgivning av kontanter i andra valutor än euro inte berörs i EUF-fördraget eller ECBS-stadgan. Det är således inte frågan om uppgifter eller skyldigheter som Riksbanken har tilldelats genom fördraget eller stadgan (artikel 130).

⁴² BIS (2009), s. 41.

⁴³ § 8 Gesetz über die Deutsche Bundesbank, senast ändrad genom Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG).

I fråga om svensk rätt har finansutskottet tidigare uttalat att något instruktionsförbud motsvarande det som gäller för penningpolitiken inte gäller kontanthantering (bet. 2003/04:FiU23 s. 40).

Däremot kan vissa av Riksbankens beslut i fråga om sedlar och mynt, särskilt vad gäller inlösen av sedlar och mynt, utgöra myndighetsutövning mot enskild och därför omfattas av bestämmelsen i 12 kap. 2 § regeringsformen om förvaltningens självständighet.

12.7 Referenser

- Archer, D. J. (2016), "A coming crisis of legitimacy?", *Penning- och valutapolitik* 2016:3, s. 86–95. Riksbanken.
- BIS (2009), *Issues in the governance of central banks*, A report from the Central Bank Governance Group, maj. Bank for International Settlements.
- Braun, B. (2017), "Two sides of the same coin? Independence and accountability of the European Central Bank", *Transparency International EU*.
- Conti-Brown, P. (2016), *The power and independence of the Federal Reserve*, Princeton: Princeton University Press.
- Dincer, N.N. och B. Eichengreen (2014), "Central bank transparency and independence: Updates and new measures", *International Journal of Central Banking*, vol 10, nr 1, mars, s. 189–253.
- ECB (2017), *Agreement on emergency liquidity assistance*, 17 maj.
- ECB (2018), *Konvergensrapport*, maj.
- Elster, J. (2000), *Ulysses Unbound, Studies in Rationality, Precommitment and Constraints*, Cambridge Massachusetts: Cambridge University Press.
- Fischer, S. (2015), *Central bank independence*, tal, 4 november, Federal Reserve.
- Friedner, L. (1992), "Staten som part i tvistemål", *Förvaltningsrättslig tidsskrift* 5/1992, s. 499–505.
- Gjedrem, S. (2016), "Central banks' role, objectives and accountability", *Penning- och valutapolitik* 2016:3, s. 104–108. Riksbanken.
- Hanqvist, D. (2005), "Riksbankens uppgifter och ställning", *Förvaltningsrättslig tidsskrift* 2/2005, s. 139–153.
- Hermansson, J. (1996), *Om möjligheten att demokratiskt rättfärdiga den ekonomiska och monetära unionen*, bilaga 15 till EMU-utredningen (SOU 1996:158).
- Hessler, H (1952), "Om staten som rättssubjekt", *Förvaltningsrättslig tidsskrift* 5–6/1952, s. 303–326.

- Levy, D. A. (1995), "Does independent central bank violate democracy?" *The Jerome Levy Economics Institute Working Paper* nr 148, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, New York.
- NOU 2017:13, *Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank och Statens pensjonsfond utland*, Norges offentliga utredningar.
- IMF (2018), "Euro Area Policies, Financial System Stability Assessment", *IMF Country Report* nr 18/226, juli.
- SOU 1986:22, *Riksbanken och Riksgäldskontoret. Förslag till ny riksbankslag och ändrat huvudmannskap för Riksgäldskontoret*.
- SOU 1993:20, *Riksbanken och prisstabiliteten*.
- SOU 1996:158, *Sverige och EMU*.
- SOU 1997:10, *Ansvar för valutapolitiken*.
- Smits, R. (1997), *The European Central Bank, Institutional Aspects*, London: Kluwer Law International.
- Sterzel, F. (2013), *Finansmakten i författningen*, Uppsala: Iustus förlag.
- Stiglitz, J. (1998), "Central Banking in a Democratic Society". *The Economist* 146, 2, 199–226.
- Taylor, J. B. (2016), "Independence and the scope of the central bank's mandate", *Penning- och valutapolitik* 2016:3, s. 96–103. Riksbanken.
- Tucker, P. (2016), "How can central banks deliver credible commitment and be 'Emergency institutions'?", kapitel 1 i Cochrane, J. och J. Taylor (reds.) *Central bank governance and oversight reform*, Stanford: Hoover Institution Press.
- Tucker, P. (2018), *Unelected power, the quest for legitimacy in central banking and the regulatory state*, Princeton: Princeton University Press.
- Wetterberg, G. (2009), *Pengarna och makten. Riksbankens historia*, Stockholm: Atlantis.

Statens offentliga utredningar 2019

Kronologisk förteckning

1. Santiagokonventionen mot organhandel. S.
2. Ingen regel utan undantag – en trygg sjukförsäkring med människan i centrum. S.
3. Effektivt, tydligt och träffsäkert – det statliga åtagandet för framtidens arbetsmarknad. A.
4. Framtidsval – karriärvägledning för individ och samhälle. U.
5. Tid för trygghet. A.
6. En långsiktig, samordnad och dialogbaserad styrning av högskolan. U.
7. Skogsbränderna sommaren 2018. Ju.
8. Kamerabevakning i kollektivtrafiken – ett enklare förfarande. Ju.
9. Privat initiativrätt – planintressentens medverkan vid detaljplaneläggning. N.
10. Stöd för validering eller kompetensåtgärder i samband med korttidsarbete. Fi.
11. Biojet för flyget. M.
12. Nya befogenheter på konsumentskyddsområdet. Fi.
13. Agenda 2030 och Sverige: Världens utmaning – världens möjlighet. Fi.
14. Ett säkert statligt ID-kort – med e-legitimation. Ju.
15. Komplementär och alternativ medicin och vård – säkerhet, kunskap, dialog. S.
16. Ny kärntekniklag – med förtydligt ansvar. M.
17. Bebyggelse- och transportplanering för hållbar stadsutveckling. N.
18. För flerspråkighet, kunskapsutveckling och inkludering. Modersmålsundervisning och studiehandledning på modersmål. U.
19. Belastningsregisterkontroll i arbetslivet – behovet av utökad författningsstöd. A.
20. Stärkt kompetens i vård och omsorg. S.
21. Effektivt investeringsfrämjande för hela Sverige. UD.
22. Sveriges miljöövervakning – dess uppgift och organisation för en god miljöförvaltning. M.
23. Styrkraft i funktionshinderspolitiken. S.
24. Stärkt integritet i idrottens antidopningsarbete. Ku.
25. Genomförande av ändringar i utstationeringsdirektivet. A.
26. Organbevarande behandling för donation. S.
27. Rasistiska symboler. Praxisgenomgång och analys. Ju.
28. Komplementär och alternativ medicin och vård – ny lagstiftning. S.
29. God och nära vård. Vård i samverkan. S.
30. Moderna tillståndprocesser för elnät. I.
31. F-skattesystemet – en översyn. Fi.
32. Straffrättsligt skydd för barn som bevittnar brott mellan närstående samt mot uppmaning och annan psykisk påverkan att begå självmord. Ju.
33. Ökad statlig närvaro i Härnösand. Fi.
34. Förbättrat skydd för totalförsvaret. Fö.
35. Demokrativillkor för bidrag till civilsamhället.
+ Demokrativillkor för bidrag till civilsamhället. Vägledning för handläggare. Ku.
36. Skattelättnad för arbetsresor. En avståndsberäknad och färdmedelsneutral skattereduktion för längre arbetsresor. Fi.
37. Kontroller vid högskoleprovet – ett lagförslag om åtgärder mot fusk. U.

38. Stora brottmål
– nya processrättsliga verktyg. Ju.
39. En moderniserad radio- och tv-lag
– genomförande av ändringar
i AV-direktivet. Ku.
40. Jämlikhet i möjligheter
och utfall i den svenska skolan. Fi.
41. Företagare i de sociala trygghets-
systemen. N.
42. Digifysiskt vårdval. Tillgänglig
primärvård baserad på behov
och kontinuitet. S.
43. Med tillit följer bättre resultat
– tillitsbaserad styrning och ledning
i staten. Fi.
44. Ett bättre premiepensionssystem. S.
45. Framtidens kemikaliekontroll.
Hantering av kombinationseffekter
och gruppvis bedömning av ämnen. M.
Future chemical risk management.
Accounting for combination effects
and assessing chemicals in groups. M.
46. En ny riksbankslag.
Volym 1, 2 och 3. Fi.

Statens offentliga utredningar 2019

Systematisk förteckning

Arbetsmarknadsdepartementet

Effektivt, tydligt och träffsäkert
– det statliga åtagandet för framtidens arbetsmarknad. [3]

Tid för trygghet. [5]

Belastningsregisterkontroll i arbetslivet
– behovet av utökad författningsstöd. [19]

Genomförande av ändringar i utstationeringsdirektivet. [25]

Finansdepartementet

Stöd för validering eller kompetensåtgärder i samband med korttidsarbete. [10]

Nya befogenheter på konsumentskyddsområdet. [12]

Agenda 2030 och Sverige: Världens utmaning – världens möjlighet. [13]

F-skattesystemet – en översyn. [31]

Ökad statlig närvaro i Härnösand. [33]

Skattelättnad för arbetsresor.
En avståndsberäknad och färdmedelsneutral skattereduktion för längre arbetsresor. [36]

Jämlikhet i möjligheter och utfall i den svenska skolan. [40]

Med tillit följer bättre resultat
– tillitsbaserad styrning och ledning i staten. [43]

En ny riksbankslag. Volym 1, 2 och 3. [46]

Försvarsdepartementet

Förbättrat skydd för totalförsvaret. [34]

Infrastrukturdepartementet

Moderna tillståndprocesser för elnät. [30]

Justitiedepartementet

Skogsbränderna sommaren 2018. [7]

Kamerabevakning i kollektivtrafiken
– ett enklare förfarande. [8]

Ett säkert statligt ID-kort
– med e-legitimation. [14]

Rasistiska symboler. Praxisgenomgång och analys. [27]

Straffrättsligt skydd för barn som bevitnar brott mellan närstående samt mot uppmaning och annan psykisk påverkan att begå självmord. [32]

Stora brottmål
– nya processrättsliga verktyg. [38]

Kulturdepartementet

Stärkt integritet i idrottens antidopningsarbete. [24]

Demokrativillkor för bidrag till civilsamhället.
+ Demokrativillkor för bidrag till civilsamhället. Vägledning för handläggare. [35]

En moderniserad radio- och tv-lag
– genomförande av ändringar i AV-direktivet. [39]

Miljö- och energidepartementet

Biojet för flyget. [11]

Ny kärntekniklag
– med förtydligt ansvar. [16]

Sveriges miljöövervakning
– dess uppgift och organisation för en god miljöförvaltning. [22]

Framtidens kemikaliekontroll.
Hantering av kombinationseffekter och gruppvis bedömning av ämnen. [45]

Future chemical risk management.
Accounting for combination effects and assessing chemicals in groups. [45]

Näringsdepartementet

- Privat initiativrätt – planintressentens medverkan vid detaljplanläggning. [9]
- Bebyggelse- och transportplanering för hållbar stadsutveckling. [17]
- Företagare i de sociala trygghetssystemen. [41]

Socialdepartementet

- Santiagokonventionen mot organhandel. [1]
- Ingen regel utan undantag – en trygg sjukförsäkring med människan i centrum. [2]
- Komplementär och alternativ medicin och vård – säkerhet, kunskap, dialog. [15]
- Stärkt kompetens i vård och omsorg. [20]
- Styrkraft i funktionshinderspolitiken. [23]
- Organbevarande behandling för donation. [26]
- Komplementär och alternativ medicin och vård – ny lagstiftning. [28]
- God och nära vård. Vård i samverkan. [29]
- Digifysiskt vårdval. Tillgänglig primärvård baserad på behov och kontinuitet. [42]
- Ett bättre premiepensionssystem. [44]

Utbildningsdepartementet

- Framtidsval – karriärvägledning för individ och samhälle. [4]
- En långsiktig, samordnad och dialogbaserad styrning av högskolan. [6]
- För flerspråkighet, kunskapsutveckling och inkludering. Modersmålsundervisning och studiehandledning på modersmål. [18]
- Kontroller vid högskoleprovet – ett lagförslag om åtgärder mot fusk. [37]

Utrikesdepartementet

- Effektivt investeringsfrämjande för hela Sverige. [21]