

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 Stockholm



SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR 2024-00825

ER REF Fi2024/01477

Remissvar om promemorian Nya förutsättningar för Riksbankens finansiering

2024-09-18

Sammanfattning

Riksbanken har inga invändningar mot att Riksbanken ska ha en möjlighet, i stället för en skyldighet, att göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet. Riksbanken har inte heller några invändningar mot att det görs tydligt att orealiserade vinster bör beaktas vid beräkning av det belopp som en framställning om återställning av eget kapital ska avse. Riksbanken föreslår dock vissa ändringar i lagförslaget i syfte att säkerställa att Riksbanken har en tillräcklig buffert för de finansiella risker som Riksbanken exponeras för. Riksbanken anser att orealiserade vinster inte bör beaktas vid den initiala bedömningen av om Riksbanken får göra en framställning om återställning av eget kapital. Om orealiserade vinster skulle beaktas, så skulle det innebära att det egna kapitalet kan vara mycket lågt eller till och med negativt, så länge som de orealiserade vinsterna överstiger en tredjedel av målnivån för det egna kapitalet.

Riksbanken föreslår vidare att återställning av det egna kapitalet till målnivån bör kunna göras för att säkerställa Riksbankens förmåga att bära risker och därmed absorbera förluster. Slutligen efterfrågar Riksbanken också ett förtydligande om att de föreslagna ändringarna i riksbankslagen inte innebär någon inskränkning i Riksbankens rätt att göra framställningar enligt riksdagsordningen.

Kravet på räntefri inlåning ger Riksbanken förutsättningar för högre intjäning. Det stärker därför Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering. Riksbanken bedömer att kravet på räntefri inlåning inte har några avgörande negativa effekter, vare sig för finansiell stabilitet eller för genomförandet av penningpolitiken. Riksbanken tillstyrker därför förslaget om kravet på räntefri inlåning. Riksbanken föreslår dock vissa justeringar i lagförslaget för att den räntefria inlåningen i alla lägen ska stärka Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering, även om vissa av dagens förutsättningar ändras, inklusive inriktningen på penningpolitiken. För det första föreslår Riksbanken att räntan på inlåningskravet inte får understiga styrräntan med mer än 1 procentenhet, när styrräntan är noll eller negativ. För det andra föreslår Riksbanken att eventuella räntebärande kassakrav inte ska beaktas när storleken på inlåningskravet bedöms. Riksbanken föreslår också att Riksbanken ska kunna undanta vissa mindre kreditinstitut från kravet på räntefri inlåning, och att inlåningskravet borde kunna

uppfyllas genom placering i skuldebrev utgivna av Riksbanken. Slutligen efterfrågar Riksbanken några förtydliganden, som gäller hur kravet på räntefri inlåning ska tillämpas.

Riksbanken tillstyrker i huvudsak Finansdepartementets förslag till de lagändringar som krävs för att i svensk rätt genomföra ändringarna i EU:s finalitydirektiv och EU:s betaltjänstdirektiv, som gäller deltagande i avvecklingssystem. Riksbanken har dock vissa synpunkter på förslaget.

Framställning om återställning av eget kapital – 8 kap. 15 §

I remisspromemorian *Nya förutsättningar för Riksbankens finansiering* föreslås det att det blir en möjlighet i stället för en skyldighet för Riksbanken att göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet. Lagförslaget innebär också att realiserade vinster (exklusive värdeökningar i guldreserven)¹ ska beaktas fullt ut vid bedömningen om en framställning får göras, samt vid beräkningen av vilket belopp som en framställning om återställning av det egna kapitalet ska avse.

Bestämmelsens förhållande till riksdagsordningen

Riksbanken har inga invändningar mot att det blir en möjlighet, i stället för en skyldighet, att göra en framställning. Riksbanken efterfrågar ett förtydligande om att bestämmelsen i 8 kap. 15 § riksbankslagen inte innebär någon inskränkning i Riksbankens rätt att göra framställningar enligt riksdagsordningen.

Enligt riksdagsordningen får Riksbankens fullmäktige och direktion göra framställningar hos riksdagen inom sina ansvarsområden (tilläggsbestämmelse 9.17.4). Som anges i remisspromemorian kan en sådan framställning även gälla återställning av eget kapital. Enligt förslaget ska det i riksbankslagen nu bli en möjlighet i stället för en skyldighet att göra en framställning om återställning av eget kapital.

Riksbanken har inga invändningar mot att det blir en möjlighet i stället för en skyldighet att göra en framställning. Det innebär att Riksbanken kan bedöma om det behövs en framställning om återställning av eget kapital. I dag har Riksbanken en skyldighet att göra en framställning när det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån för det egna kapitalet. Förslaget ger Riksbanken mer flexibilitet i en situation där Riksbanken bedömer att nedgången i eget kapital bara är tillfällig, och att det egna kapitalet kan återställas med egna medel inom en rimlig tid.

Riksbanken efterfrågar ett förtydligande kring hur den föreslagna bestämmelsen i 8 kap. 15 § i riksbankslagen förhåller sig till Riksbankens oinskränkta rätt att göra framställningar enligt riksdagsordningen. I remisspromemorian uttalas att utgångspunkten fortsatt bör vara att en framställning ska göras om förutsättningarna i bestämmelsen är uppfyllda. Riksbanken uppfattar detta uttalande som att riksbankslagen ger en vägledning om när en framställning om återställning av eget kapital bör göras, även om det inte längre är en skyldighet. Riksbanken uppfattar vidare att det bör innebära att riksdagen i sådana lägen har för avsikt att tillskjuta de medel som framställningen avser. Enligt Riksbanken bör det framgå av förarbetena att det, även i andra situationer än den som anges i riksbankslagen, kan finnas

¹ Fortsättningsvis avses alltid realiserade vinster exklusive värdeökningar i guldreserven när realiserade vinster anges i remissvaret.

skäl för Riksbanken att inkomma med en framställning om återställning av eget kapital till riksdagen. Det skulle t.ex. kunna vara om nedgången i det egna kapitalet är varaktig, och Riksbanken inte kan återställa det egna kapitalet med egna medel till en tillräcklig nivå inom en rimlig tid. Det skulle också kunna vara om Riksbankens riskbärande förmåga helt enkelt behöver höjas. Det är därför viktigt att den nya bestämmelsen i 8 kap. 15 § riksbankslagen inte innebär någon inskränkning i fråga om när framställningar enligt riksdagsordningen får göras, och detta bör klargöras i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Eftersom Riksbanken inte längre skulle vara skyldig att inkomma med en framställning, anser Riksbanken också att lagtexten bör ändras så att det uttrycks att en framställning inte ska avse ett visst belopp. Framställningen bör istället avse ett belopp som innebär att summan av det egna kapitalet, och orealiserade vinster, återställs till grundnivån för det egna kapitalet.

Hur orealiserade vinster beaktas vid framställning om återställning av eget kapital

Enligt Riksbankens mening bör orealiserade vinster inte beaktas vid den initiala bedömningen av om Riksbanken får göra en framställning om återställning av eget kapital enligt 8 kap. 15 § första stycket. Riksbanken har inga invändningar mot att orealiserade vinster beaktas vid beräkning av det belopp som en framställning om återställning av eget kapital ska avse enligt 8 kap. 15 § andra och tredje stycket.

Vinster och förluster behandlas asymmetriskt i redovisningen i linje med ECB:s redovisningsprincip.² De orealiserade förlusterna påverkar Riksbankens redovisade resultat och det egna kapitalet vid räkenskapsårets slut, vilket skiljer sig från orealiserade vinster som istället redovisas på värderingskonton. Orealiserade vinster på värderingskonton fungerar som en buffert mot framtida förluster, men deras funktion som buffert är begränsad. Detta eftersom orealiserade vinster på en tillgång bara kan täcka orealiserade förluster från samma tillgång. Ett syfte med lagförslaget är att förtydliga hur asymmetrin i redovisningsprinciperna för orealiserade vinster och förluster ska hanteras, när Riksbankens eget kapital återställs.

Riksbanken har inga invändningar mot att orealiserade vinster ska beaktas vid bedömningen av vilket belopp en framställning om återställning av kapital bör avse enligt 8 kap. 15 § andra och tredje stycket. Detta är enligt Riksbanken tillräckligt för att eliminera asymmetrin i hanteringen av orealiserade vinster och förluster, när Riksbankens eget kapital återställs. Riksbanken anser därför att orealiserade vinster inte ska beaktas vid bedömningen av om en framställning får göras enligt 8 kap. 15 § första stycket. Skälet till det är att även om bedömningen av om Riksbanken får göra en framställning bara utgår från storleken på det egna kapitalet, kommer storleken på de orealiserade vinsterna ändå att påverka hur stort tillskott av eget kapital som Riksbanken kan begära enligt 8 kap. 15 § andra och tredje stycket.

Om orealiserade vinster ska beaktas fullt ut vid den initiala bedömningen av om Riksbanken får göra en framställning, innebär det att det egna kapitalet kan vara mycket lågt och till och med negativt. Detta så länge som nivån på de orealiserade vinsterna överstiger en tredjedel av målnivån för det egna kapitalet. Som ett exempel, anta att Riksbankens eget kapital vid årsskiftet skulle uppgå till minus 10 miljarder kronor. Om orealiserade vinster samtidigt uppgår till 40 miljarder kronor, skulle summan av det egna kapitalet och orealiserade vinster

² Enligt principen ska värderingen av tillgångar och skulder, liksom resultatavräkningen, präglas av försiktighet.

uppgå till 30 miljarder kronor. Utifrån förslaget i promemorian får Riksbanken då inte göra en framställning, trots att det egna kapitalet är negativt. Detta eftersom summan av det egna kapitalet och orealiserade vinster överstiger en tredjedel av målnivån för eget kapital. En centralbank kan till skillnad från en affärsbank inte gå i konkurs om dess egna kapital blir för lågt. En centralbank behöver dock ha tillräcklig kapacitet att bära de finansiella risker som uppstår när den fullgör sitt uppdrag. Centralbanken behöver därför ha tillräckligt stora finansiella buffertar för att kunna absorbera förluster som kan uppstå om dessa risker materialiseras. Att Riksbankens eget kapital inte förblir lågt eller negativt under en längre tid är därför en förutsättning för Riksbankens finansiella oberoende. Med Riksbankens föreslagna ändring i 8 kap. 15 § första stycket bibehålls flexibiliteten i bedömningen av när en framställning om eget kapital får göras om det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån, samtidigt som orealiserade vinster kommer att beaktas när Riksbanken bedömer vilket belopp som en framställning ska avse.

Framställning om att återställa det egna kapitalet till målnivån

Riksbanken anser att det egna kapitalet bör kunna återställas till målnivån för det egna kapitalet även för att säkerställa Riksbankens riskbärande förmåga, enligt 8 kap. 15 § tredje stycket.

Att Riksbankens är finansiellt oberoende förutsätter att Riksbankens kan finansiera sina egna driftskostnader. Det förutsätter också att Riksbanken har ett eget kapital. Kapitalet måste vara tillräckligt stort, och i kombination med orealiserade vinster kunna utgöra en tillräcklig buffert för de finansiella risker som Riksbanken exponeras för. Om Riksbanken kan kräva räntefri inlåning från kreditinstitut upp till målnivån för eget kapital, förbättras Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering. Både eget kapital och räntefri inlåning från kreditinstitut ger Riksbanken räntefri finansiering. Eget kapital kan dock till skillnad mot räntefri inlåning bära förluster som uppstår i Riksbankens verksamhet.³ Det kan uppstå situationer där Riksbanken behöver ett större eget kapital för att banken ska ha en tillräckligt stor förmåga att bära förlustrisker. Riksbanken förordar därför att 8 kap. 15 § tredje stycket utvidgas så att en framställning om kapitaltillskott får avse ett belopp upp till målnivån för det egna kapitalet inte bara för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering, utan även för att säkerställa Riksbankens riskbärande förmåga.

Tillämpning av bestämmelsen

Av författningskommentaren framgår det att bedömningen av värdet på de orealiserade vinsterna bör göras vid årsskiftet, dvs. den 31 december. Riksbanken instämmer i att den 31 december är en rimlig tidpunkt för bedömningen.

Enligt nu gällande ordning ska det egna kapitalet enligt årsredovisningen ligga till grund för en bedömning om en framställning behöver göras (se prop. 2021/22:41 s. 245). Med det egna kapitalet, enligt förslaget i remisspromemorian, avses det egna kapitalet enligt årsredovisningen. Detta med beaktande av fullmäktiges beslut om disposition av årets resultat. Enligt Riksbankens uppfattning kan Riksbanken därmed göra en framställning om

³ Riksbanken kan också göra finansiella riksavsättningar för att stärka den riskabsorberande bufferten. Avsättningarna kan därmed vara ett komplement till det egna kapitalet och värderingskontona. För att Riksbanken ska kunna göra finansiella riksavsättningar krävs det att Riksbankens grundfond uppgår till grundnivån för eget kapital, samt att Riksbanken gör en vinst (se 8 kap. 12 § riksbankslagen).

återställning av eget kapital, innan riksdagen fastställer direktionens balans- och resultaträkning och godkänner fullmäktiges beslut om disposition av årets resultat. Detta bör dock klargöras i förarbetena.

Förslag till justerad lagtext

Finansdepartementets förslag

Riksbankens förslag

8 kap.

15 §

Om *summan* av det egna kapitalet och *orealiserade vinster på balansräkningen, utom när det gäller guld, uppgår till ett belopp* som understiger en tredjedel av målnivån, får Riksbanken göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet.

Framställningen *ska* avse ett belopp som innebär att summan av det egna kapitalet och orealiserade vinster på balansräkningen, utom när det gäller guld, återställs till en nivå som motsvarar grundnivån för det egna kapitalet.

Om det krävs för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering, får framställningen avse ett belopp som innebär att summan av det egna kapitalet och orealiserade vinster på balansräkningen, utom när det gäller guld, uppgår till ett belopp som motsvarar målnivån.

Om det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån, får Riksbanken göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet.

Framställningen **bör** avse ett belopp som innebär att summan av det egna kapitalet och orealiserade vinster på balansräkningen, utom när det gäller guld, återställs till en nivå som motsvarar grundnivån för det egna kapitalet.

Om det krävs för att säkerställa Riksbankens **riskbärande förmåga eller** förmåga till långsiktig självfinansiering, får framställningen avse ett belopp som innebär att summan av det egna kapitalet och orealiserade vinster på balansräkningen, utom när det gäller guld, uppgår till ett belopp som motsvarar målnivån.

Räntefri inlåning – 8 kap. 16 och 17 §§

Om Riksbankens eget kapital understiger målnivån, får Riksbanken enligt lagförslaget kräva att kreditinstituten håller räntefri inlåning i Riksbanken. Riksbanken tillstyrker förslaget om kravet på räntefri inlåning, som stärker Riksbankens förmåga till självfinansiering. Enligt Riksbanken kan syftet att stärka Riksbankens förmåga till självfinansiering uppnås på ett bättre sätt om vissa justeringar görs i lagförslaget. Riksbanken föreslår därför följande.

- Räntan på inlåningskravet ska inte få understiga styrräntan med mer än en procentenhet om styrräntan är noll eller negativ.
- Räntebärande kassakrav ska inte beaktas när storleken på inlåningskravet bedöms.
- Riksbanken ska kunna undanta vissa kreditinstitut eller filialer om det finns *särskilda skäl*.
- Inlåningskravet bör kunna uppfyllas genom placering i skuldebrev utgivna av Riksbanken.

Slutligen efterfrågas några förtydliganden, som gäller tillämpningen av kravet på räntefri inlåning.

Om Riksbanken får möjlighet att kräva att kreditinstituten håller räntefri inlåning i Riksbanken, leder det till att Riksbankens räntenetto förbättras, allt annat lika. Kravet på räntefri inlåning stärker därför Riksbankens självfinansieringsförmåga. Den innebär också att Riksbankens förutsättningar att bygga upp det egna kapitalet på längre sikt förbättras, eftersom det egna kapitalet kan förväntas växa i något snabbare takt än utan krav på räntefri inlåning. Av analysen i bilagan till detta yttrande framgår det att den räntefria inlåningen i ett basscenario kan förbättra Riksbankens redovisade resultat med i genomsnitt ca 0,7 miljarder kronor per år (se Bilaga A).

Förslaget om kravet på räntefri inlåning bedöms inte vara av sådan betydelse för de kreditinstitut som omfattas att det skulle påverka den finansiella stabiliteten nämnvärt. Införandet av kravet på räntefri inlåning bedöms inte heller ha någon nämnvärd påverkan på penningpolitiken. En effektiv implementering av penningpolitiken begränsas inte av ett krav på räntefri inlåning. Även om transmissionen från styrräntan till bankernas in- och utlåningsräntor skulle kunna påverkas i viss grad, bedöms dessa effekter bli små.

Riksbanken föreslår emellertid några justeringar av utformningen av kravet på räntefri inlåning. Detta för att kravet ska bidra till att stärka Riksbankens förmåga till självfinansiering även om vissa av dagens förutsättningar, däribland inriktningen på penningpolitiken, ändras.

Negativ ränta på inlåning

Enligt förslaget i promemorian får räntan på inlåningskravet bestämmas till ett negativt belopp bara om den gällande styrräntan är negativ, och då får den inte understiga styrräntan. Den senare preciseringen riskerar att motverka intjäningssyftet med kravet på inlåning. När styrräntan är noll eller negativ, kommer räntan på det föreslagna inlåningskravet att vara lika med eller högre än Riksbankens vanliga inlåningsränta⁴. En sådan begränsning innebär att kravet på räntefri inlåning bara förbättrar Riksbankens intjäningsförmåga så länge som styrräntan är positiv. För att förbättra intjäningen som lagförslaget åsyftar även i lägen när styrräntan är noll eller negativ måste räntan på inlåningskravet kunna sättas till en lägre nivå än styrräntan. För att det inte ska uppstå osäkerhet om hur negativ räntan på det föreslagna inlåningskravet kan bli, föreslår Riksbanken att lagförslaget ändras så att räntan inte får understiga styrräntan med mer än en 1 procentenhet. Det innebär att Riksbanken ges möjlighet att ta ut en lägre räntemarginal om det behövs för att undvika oönskade sidoeffekter.

Det är värt att notera att både svenska och internationella erfarenheter visar att den penningpolitiska transmissionen har fungerat i stort sett normalt när centralbankernas styrräntor varit negativa.⁵ Hushållen upplevde inte heller någon negativ ränta på sin bankinlåning. Att räntan på det föreslagna inlåningskravet kan ligga 1 procentenhet under styrräntan, när styrräntan är noll eller negativ, förväntas inte heller försvåra för penningpolitiken eller generera andra större sidoeffekter.

⁴ Med detta menas räntan på Riksbankens stående inlåningsfacilitet enligt 2 kap. 4 § 1 riksbankslagen.

⁵ Se Erikson, H. och D. Vestin, *Pass-through at mildly negative policy rates: The Swedish case*, VoxEU Columns, 22 Jan 2019, och [Genomslaget av negativa styrräntor \(riksbank.se\)](#), Staff memo, Sveriges riksbank, maj, 2021.

Ett räntebärande kassakrav i penningpolitiskt syfte bör inte påverka förutsättningar för räntefri inlåning

Förslaget innebär att det belopp som den räntefria inlåningen maximalt kan uppgå till är begränsat till skillnaden mellan målnivån för eget kapital och det egna kapitalet. Dessutom ska eventuella kassakrav i penningpolitiskt syfte räknas av från beloppet. Kassakrav med penningpolitiskt syfte kan tillämpas med räntelösa eller räntebärande kassakravsreserver, beroende på vad Riksbanken bedömer bäst främjar likviditets- och räntestyrningen. Ett räntebärande kassakrav ger inget, eller ett mindre, bidrag till Riksbankens intjäning jämfört med räntefri inlåning. Riksbanken anser att ett räntebärande kassakrav inte ska påverka förutsättningarna för kravet på räntefri inlåning. Detta för att Riksbankens självfinansiering inte ska påverkas negativt, om Riksbanken behöver använda räntebärande kassakrav i penningpolitiskt syfte. Riksbanken föreslår därför att bara räntefria kassakrav bör räknas av när storleken på inlåningskravet bedöms.

Möjlighet för Riksbanken att undanta kreditinstitut

Det är viktigt att Riksbanken ges flexibilitet i den konkreta utformningen av inlåningen, och kan ändra kravet över tid när förutsättningarna ändras. Enligt förslaget begränsas kretsen av företag som omfattas av inlåningskravet till kreditinstitut. Utgångspunkten i förslaget är också att samtliga institut ska behandlas lika. De ska hålla samma andel av sina skulder, som inlåning hos Riksbanken. Skulderna består av inlåning och emitterade skuldinstrument. Kreditinstitut utgör dock inte en homogen grupp, och skuldsidan på deras respektive balansräkningar varierar beroende på verksamhet. Vissa institut kan komma att ha en mycket liten inlåning i Riksbanken, vilken inte skulle bidra till att stärka Riksbankens självfinansieringsförmåga.⁶ Detta eftersom den administrativa kostnaden för hanteringen skulle överstiga den positiva intjäningseffekten av den begränsade inlåningen. Mot bakgrund av detta bör Riksbanken kunna bevilja undantag från inlåningskravet om det finns *särskilda skäl* till det.

Kravet borde även kunna uppfyllas genom placering i skuldebrev utgivna av Riksbanken

Enligt förslaget ska en viss andel av kreditinstitutets skulder motsvaras av företagets inlåning i Riksbanken. I skälen för förslaget diskuteras att en utgångspunkt bör vara att de konton som de finansiella företagen sätter in medlen på kommer att vara räntefria. Samma åsyftade intjäningseffekt som vid inlåning på konto skulle kunna uppnås, genom att kreditinstitutet i stället placerar i av Riksbanken utgivna skuldebrev. Dessa skuldebrev skulle löpa utan ränta, respektive ha negativ ränta, om styrräntan är noll eller negativ. Skuldebrev kan innebära en mer effektiv implementering av inlåningskravet. Riksbanken önskar därför att kravet på kreditinstitutet också ska kunna uppfyllas, genom att Riksbanken ges rätt att emittera skuldebrev i detta syfte.

Bestämmelsens utformning

I 8 kap. 16 § första stycket andra meningen anges följande: "Andelen får högst motsvara ett belopp som innebär att summan av Riksbankens eget kapital samt institutens samlade

⁶ Baserat på kreditinstitutens aktuella balansräkningar skulle kravet på räntefri inlåning kunna uppgå till några tusen kronor per år för vissa kreditinstitut. Med en styrränta på 3 procent skulle ge en extra intjäning för Riksbanken på några hundra kronor per år.

andelar enligt denna bestämmelse och 2 kap. 6 § motsvarar målnivån.” Avsikten med denna mening är att reglera hur stor den totala inlåning som Riksbanken beslutar om får vara. Enligt Riksbankens uppfattning bör meningen omformuleras. Detta eftersom det är den samlade inlåningen som kan summeras till ett belopp, och inte de samlade andelarna. Riksbanken föreslår därför att meningen formuleras enligt följande: ”Institutens samlade inlåning eller placering i skuldebrev får högst motsvara ett belopp som innebär att summan av dessa, Riksbankens eget kapital och räntefria kassakrav enligt 2 kap. 6 § motsvarar målnivån.”

Tillämpning av den räntefria inlåningen

I författningskommentaren anges av förutsättningarna för att kunna ta ut räntefri inlåning ska bedömas varje år vid räkenskapsårets slut, dvs. den 31 december varje år. Riksbanken instämmer i att storleken på Riksbankens eget kapital och målnivån för eget kapital bör bedömas varje år, och baseras på förutsättningarna vid årsskiftet. Detta innebär i praktiken att årsvisa beslut om kravet på räntefri inlåning kommer att kunna fattas tidigast i slutet av februari eller början av mars varje år. Det beror på att beslut om årsredovisning och resultatdisposition fattas av Riksbankens direktions respektive riksbanksfullmäktige i mitten av februari, samt på att årsredovisningen ska överlämnas till riksdagen, Riksrevisionen och fullmäktige senast den 21 februari.

När storleken på det egna kapitalet fastställs enligt årsredovisningen, ska enligt författningskommentaren även fullmäktiges beslut om disposition av årets resultat beaktas. Enligt Riksbankens innebär det att Riksbanken kan fatta beslut om räntefri inlåning, utan att avvakta att riksdagen fastställer av balans- och resultaträkning och godkänner av fullmäktiges beslut om disposition av årets resultat. Detta bör dock klargöras av förarbeten.

I författningskommentaren står det att om Riksbanken beslutar om att införa kassakrav, eller om det egna kapitalet förändras, ska Riksbanken betala tillbaka den räntefria inlåningen i motsvarande mån. Ett beslut om kassakrav kan fattas när som helst under året, och kassakravet kan också variera i storlek över tid. Även det egna kapitalet kan förändras över tid, t.ex. kan kapitaltillskott ske under året. Enligt Riksbanken bör det därför förtydligas i förarbetena vid vilken tidpunkt ett eventuellt kassakrav, och ett eventuellt kapitaltillskott, ska räknas in när storleken på den räntefria inlåningen bedöms.

Förslaget anger inte någon tidpunkt för när bedömningen av kreditinstitutens andel av inlåning och emitterade skuldförbindelser ska ske. Riksbanken tolkar därför förslaget som att Riksbanken själv kan välja när och hur ofta avstämningar av dessa kommer att ske.

I remisspromemorian står det att de förbindelser som omfattas av det föreslagna inlåningskravet bör motsvara de grundläggande principerna för beräkningen av kassakravsbasen enligt ECB:s förordning (EU) 2021/378. En tillämpning av dessa principer på inlåningskravet, innebär att skulder upptagna av ett svenskt kreditinstituts filial i utlandet inte ska omfattas av inlåningskravet. I författningskommentaren står det samtidigt att när det gäller svenska kreditinstitut är det skulder hänförliga till den juridiska personens verksamhet som omfattas, inbegripet skulder som är hänförliga till filialers verksamhet i utlandet. Hur dessa skrivningar förhåller sig till varandra är inte helt klart. Riksbanken efterfrågar därför ett förtydligande på denna punkt.

Vid tillämpning av kravet på räntefri inlåning behöver Riksbanken ha tillgång till finansmarknadsstatistik, som redovisar kreditinstitutens balansräkningar för att beräkna det belopp som kravet kommer att baseras på. I dagsläget har Riksbanken tillgång till denna

statistik via den gemensamma statistikdatabasen för finansmarknadsstatistik som SCB samlar in, men Riksbanken får bara använda uppgifterna för verksamhet som gäller det finansiella systemet (2 § lagen [2014:484] om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna). För att undvika dubbelrapportering för kreditinstituten föreslår Riksbanken att uppgifterna i den gemensamma databasen även ska kunna användas när förutsättningar för att kräva räntefri inlåning bedöms. Därtill är det viktigt att notera att den statistik som gäller emitterade skuldinstrument gentemot andra kreditinstitut är inte heltäckande. Ett schablonavdrag som liknar det som ECB använder när de beräknar basen för kassakrav, kan behöva tillämpas när basen för kravet på räntefri inlåning beräknas.

Förslag till justerad lagtext

Finansdepartementets förslag

Riksbankens förslag

8 kap.

16 §

Om det egna kapitalet understiger målnivån, får Riksbanken kräva att en andel av ett kreditinstituts inlåning och emitterade skuldförbindelser (skulder) ska motsvaras av institutets inlåning i Riksbanken. *Andelen* får högst motsvara ett belopp som innebär att summan av Riksbankens eget kapital *samt institutens samlade andelar enligt denna bestämmelse* och 2 kap. 6 § motsvarar målnivån.

Första stycket gäller svenska kreditinstitut och filialer till utländska kreditinstitut.

Som skulder enligt första stycket räknas inte skulder till

1. andra institut eller filialer som omfattas av första stycket, och
2. Riksbanken.

Om det egna kapitalet understiger målnivån, får Riksbanken kräva att en andel av ett kreditinstituts inlåning och emitterade skuldförbindelser (skulder) ska motsvaras av institutets inlåning i Riksbanken **eller av Riksbanken utgivna skuldebrev i svenska kronor. Institutens samlade inlåning eller placering i skuldebrev** får högst motsvara ett belopp som innebär att summan av **dess**, Riksbankens eget kapital och **räntefria kassakrav enligt** 2 kap. 6 § motsvarar målnivån.

Första stycket gäller svenska kreditinstitut och filialer till utländska kreditinstitut. **Riksbanken får besluta att undanta ett svenskt kreditinstitut eller en filial till ett utländskt kreditinstitut om särskilda skäl föreligger.**

Som skulder enligt första stycket räknas inte skulder till

1. andra institut eller filialer som omfattas av första stycket, och
2. Riksbanken.

17 §

Ränta på inlåning enligt 16 § första stycket får bestämmas till ett negativt belopp bara om den gällande styrräntan är negativ. Räntan på inlåningen får då inte understiga styrräntan.

Ränta på inlåning **eller skuldebrev** enligt 16 § första stycket får bestämmas till ett negativt belopp bara om den gällande styrräntan är **noll eller** negativ. Räntan på

inlåningen får då inte understiga styr-
räntan **med mer än en procentenhet**.

Deltagande i avvecklingssystem

Riksbanken tillstyrker i huvudsak Finansdepartementets förslag till de lagändringar som krävs för att genomföra ändringarna i EU:s finalitydirektiv och EU:s betaltjänstdirektiv i svensk rätt. Riksbanken har dock vissa synpunkter på förslaget. Riksbanken noterar även att förslagen till lagändringar inte fullt ut genomför de ändringar som gjorts i betaltjänstdirektivet, och som gäller krav på skydd av medel som tagits emot.

Enligt Riksbankens uppfattning finns det vissa risker med att inte införa ett särskilt förfarande för Finansinspektionen, enligt vilket de ska ta ställning till om ett befintligt institut som ansöker om att delta i ett avvecklingssystem uppfyller de nya kraven. Om det inte finns ett särskilt förfarande, kan det leda till att administratören av ett avvecklingssystem och Finansinspektionen gör olika bedömningar av om ett institut uppfyller de nya kraven eller inte. Enligt Riksbankens uppfattning bör det därför göras tydligt att administratörer av avvecklingssystem ska kunna inhämta Finansinspektionens synpunkter på om ett institut uppfyller de nya kraven för att delta. Detta innan administratören självständigt tar ställning till om kraven för att delta i avvecklingssystemet är uppfyllda.

Riksbanken bedömer vidare att promemorians förslag inte fullt ut genomför de ändringar som gjorts i artikel 10.1.a betaltjänstdirektivet, och som gäller krav på skydd av medel som tagits emot. Artikeln innehåller krav på att betaltjänstanvändares medel ska skyddas genom att bl.a. deponeras på ett särskilt konto. Enligt artikeln ska det finnas en möjlighet att hålla sådana medel deponerade även på ett särskilt konto i en centralbank som tillhandahåller sådant konto. Därför bör bestämmelserna om skyddskrav i 3 kap. 7 § andra stycket lagen (2010:751) om betaltjänster, och 3 kap. 7 § lagen (2011:755) om elektroniska pengar ändras, så att det framgår att medel ska kunna deponeras på ett särskilt konto även hos en centralbank som tillhandahåller sådant konto. Ändringarna bör även återspeglas i paragraf 8 b § i förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden. Med det sagt, kan det noteras att Riksbanken inte tagit ställning till om Riksbanken ska erbjuda något sådant särskilt konto.

Förslag till justerad lagtext

Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden

Finansdepartementets förslag

Riksbankens förslag

8 b §

Om medel hålls avskilda enligt 3 kap. 7 § första stycket 1 lagen (2010:751) om betaltjänster eller 3 kap. 7 § första stycket 1 lagen (2011:755) om elektroniska pengar ska beskrivningen enligt 8 a § 1, beroende på vad som är tillämpligt, innehålla

1. uppgifter om vilka personer hos kreditinstitutet eller det utländska kreditinstitutet som har tillgång till det särskilda kontot,
2. uppgifter om hur det säkerställs att medel investeras i likvida tillgångar med låg risk,

3. uppgifter om medlens sakrättsliga skydd,
4. en kopia av avtalet med kreditinstitutet *eller* det utländska kreditinstitutet, och
4. en kopia av avtalet med kreditinstitutet, det utländska kreditinstitutet *eller centralbanken*, och
5. en utfästelse om att uppfylla de krav som avses i 8 a § 1.

Om medel omfattas av en försäkring eller garanti enligt 3 kap. 7 § första stycket 2 lagen om betaltjänster eller 3 kap. 7 § första stycket 2 lagen om elektroniska pengar ska beskrivningen enligt första stycket 1 innehålla

1. en bekräftelse om att försäkringsföretaget eller kreditinstitutet inte ingår i samma koncern som företaget,
2. uppgifter om hur det säkerställs att försäkringen eller garantin ger samma skydd som om medlen hålls åtskilda enligt 3 kap. 7 § första stycket 1 lagen om betaltjänster eller 3 kap. 7 § första stycket 1 lagen om elektroniska pengar,
3. uppgifter om försäkringens avtalsvillkor i fråga om löptid och förlängning, och
4. en kopia av avtalet med försäkringsgivaren eller garantiställaren.

Förslag till lag om ändring i lagen (2010:751) om betaltjänster

Finansdepartementets förslag

Riksbankens förslag

3 kap.

7 §

Ett betalningsinstitut eller en registrerad betaltjänstleverantör ska vidta särskilda åtgärder för att skydda en betaltjänstanvändares medel som mottagits för genomförande av betalningstransaktioner. Sådana medel ska

1. hållas avskilda från betalningsinstitutets eller den registrerade betaltjänstleverantörens egna tillgångar och medel som innehas för annans räkning än betaltjänstanvändares, eller
2. omfattas av en försäkring eller garanti
 - a) som tillhandahålls av ett försäkringsföretag eller ett kreditinstitut som inte ingår i samma koncern som betalningsinstitutet eller den registrerade betaltjänstleverantören, och
 - b) som ger samma skydd för betaltjänstanvändaren som om medlen hålls åtskilda enligt 1.

Medel för genomförande av transaktioner enligt första stycket 1, som fortfarande innehas av betalningsinstitutet eller den registrerade betaltjänstleverantören vid slutet av bankdagen efter den dag då medlen mottogs, ska deponeras på ett särskilt konto hos ett kreditinstitut *eller* ett utländskt kreditinstitut eller investeras i likvida tillgångar med låg risk.

Medel för genomförande av transaktioner enligt första stycket 1, som fortfarande innehas av betalningsinstitutet eller den registrerade betaltjänstleverantören vid slutet av bankdagen efter den dag då medlen mottogs, ska deponeras på ett särskilt konto hos ett kreditinstitut, ett utländskt kreditinstitut *eller en centralbank*, eller investeras i likvida tillgångar med låg risk.

Första och andra styckena gäller även i de fall då ett betalningsinstitut eller en registrerad betaltjänstleverantör tar emot medel där en andel ska användas för framtida betalningstransaktioner och återstoden för andra tjänster än betaltjänster. Om det inte går att fastställa hur stor andel av användares medel som kommer att användas till betalningstransaktionerna, får ett betalningsinstitut eller en registrerad betaltjänstleverantör, om det är möjligt att på grundval av historiska uppgifter och efter tillstånd av Finansinspektionen, göra en uppskattning av denna andel.



Förslag till lag om ändring i lagen (2011:755) om elektroniska pengar

Finansdepartementets förslag

Riksbankens förslag

3 kap.

7 §

Ett institut för elektroniska pengar eller en registrerad utgivare ska vidta åtgärder för att skydda de medel som har tagits emot i utbyte mot utgivna elektroniska pengar. Sådana medel ska

1. hållas avskilda från institutets eller utgivarens egna tillgångar och medel som innehas för någon annans räkning än innehavaren av de elektroniska pengarna, eller

2. omfattas av en försäkring eller garanti som

a) tillhandahålls av ett försäkringsföretag eller ett kreditinstitut som inte ingår i samma koncern som institutet för elektroniska pengar eller den registrerade utgivaren, och

b) som ger samma skydd för innehavaren av de elektroniska pengarna som om medlen hålls åtskilda enligt 1.

Medel enligt första stycket 1, som fortfarande innehas av institutet för elektroniska pengar eller den registrerade utgivaren vid slutet av bankdagen efter den dag då medlen mottogs, ska avskiljas på ett särskilt konto hos en svensk bank, ett svenskt kreditmarknadsföretag **eller** ett utländskt bank- eller kreditföretag eller investeras i likvida tillgångar med låg risk.

Medel enligt första stycket 1, som fortfarande innehas av institutet för elektroniska pengar eller den registrerade utgivaren vid slutet av bankdagen efter den dag då medlen mottogs, ska avskiljas på ett särskilt konto hos en svensk bank, ett svenskt kreditmarknadsföretag, ett utländskt bank- eller kreditföretag **eller en centralbank** eller investeras i likvida tillgångar med låg risk.

Medel som tas emot i form av en betalning via ett betalningsinstrument behöver inte skyddas förrän de har krediterats ett betalkonto hos institutet eller den registrerade utgivaren på annat sätt gjorts tillgängliga för ett institut för elektroniska pengar eller en registrerad utgivare. Medlen ska dock skyddas senast fem bankdagar efter det att de elektroniska pengarna som betalningen avsåg gavs ut.

Institut för elektroniska pengar och registrerade utgivare som tillhandahåller betaltjänster som inte är knutna till utgivning av elektroniska pengar ska för den verksamheten tillämpa bestämmelserna om skydds krav i 3 kap. 7 § lagen (2010:751) om betaltjänster.

På direktionens vägnar:

Erik Thedéen

Monika Gustavsson
Protokollförare



Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschefen Anna Breman samt vice riksbankscheferna Aino Bunge, Per Jansson och Anna Seim) efter föredragning av seniora rådgivaren Albina Sultanaeva. I den slutliga handläggningen har seniora rådgivaren Anders Kvist och enhetschefen Lena Strömberg medverkat.

Bilaga A: Effekter på Riksbankens finansiella ställning av lagförslaget – en kvantitativ analys

Denna bilaga redovisar en kvantitativ analys av hur lagförslaget påverkar Riksbankens finansiella ställning under olika antaganden. Analysen liknar den analys som redovisades i Riksbankens framställning till riksdagen om återställning av eget kapital.⁷ Men analysen har anpassats för att utvärdera effekterna av de föreslagna lagändringarna och det av riksdagen beslutade kapitaltillskottet.

I det första avsnittet presenteras ett basscenario som representerar en trolig utveckling för Riksbankens resultat och kapital, med och utan de föreslagna lagändringarna.⁸ Basscenarioet utgår från att kapitaltillskottet på 25 miljarder kronor betalas ut under 2024 och att Riksbanken börjar tillämpa det föreslagna kravet på räntefri inlåning från och med 2026. Basscenarioet visar hur kravet på räntefri inlåning bidrar till att förbättra intjäningen samt att grundnivån för eget kapital uppnås 2029. Därefter växer det egna kapitalet vidare men det tar lång tid att nå riksbankslagens målnivå för det egna kapitalet då Riksbanken åter ska börja betala utdelning till staten.⁹

Efter basscenarioet följer en känslighetsanalys, där utvecklingen antas bli sämre än i basscenarioet. Syftet med dessa scenarier är att analysera hur robust Riksbankens balansräkning är mot variationer i finansiella priser samt att visa hur regeringens förslag om en räntefri inlåning kan bidra till att förbättra de redovisade resultaten. Analysen visar på att det finns en stor osäkerhet när det gäller utvecklingen av Riksbankens finansiella ställning framöver, och att eget kapital kan komma att växa i betydligt långsammare takt än vad basscenarioet visar. Om kronan förstärks mer än i basscenarioet, kan summan av eget kapital och orealiserade vinster på värderegleringskonton bli så låga att Riksbanken i närtid behöver överväga en framställning om återställning av eget kapital.

Bilagan avslutas med ett avsnitt som belyser den betydelse som kravet på räntefri inlåning från kreditinstituten har för Riksbankens intjäning, möjligheter till självfinansiering och uppbyggnad av det egna kapitalet. Scenarioanalysen visar att den räntefria inlåningen medför att Riksbankens redovisade resultat i alla scenarier förbättras och att Riksbanken därmed kan bygga eget kapital i något snabbare takt.

A1. Scenarioanalys

Avsnittet inleds med ett basscenario med en trolig utveckling för Riksbankens resultat och kapital framöver. Detta givet vissa siffersatta antaganden, *med* och *utan* de föreslagna lagändringarna. Basscenarioet ska inte ses som en resultatprognos utan snarare som en sannolik utveckling baserat på antaganden som bedöms som rimliga. I och med att Riksbankens balansräkning är känslig för utvecklingen i finansiella priser samt att de

⁷⁷ <https://www.riksbank.se/globalassets/media/nyheter--pressmeddelanden/pressmeddelanden/2024/240402/framställning-till-riksdagen---2023-2024-rb4---atertsallning-av-eget-kapital.pdf>

⁸ Den lagändring som avses är en möjlighet att ta ut räntefri inlåning från kreditinstitut. Utöver kapitaltillskottet på 25 mdkr under 2024 antas i scenarierna att inga ytterligare kapitaltillskott sker. Det innebär att den föreslagna lagändringen att värderegleringskonton beaktas fullt ut vid framställning om kapitaltillskott inte påverkar resultaten i scenarioanalysen.

⁹ I basscenarioet antas att inga finansiella riskavsättningar genomförs under perioden.

antaganden som basscenariot utgår ifrån är osäkra, presenteras också en känslighetsanalys som visar hur robust basscenariot är mot rimliga variationer i finansiella priser.

Basscenario

Scenariot sträcker sig huvudsakligen till 2030 men i vissa fall redovisas resultat bortom den horisonten. Sådana resultat är dock förknippade med stor osäkerhet och bör därför tolkas med viss försiktighet. Scenariot baseras på följande antaganden och förutsättningar vad gäller kapitaltillskott och räntefri inlåning enligt lagförslaget.

Antaganden och förutsättningar

Följande har antagits när det gäller lagförslaget och återställning av kapital i basscenariot:

- Riksbankens eget kapital återställs med 25 miljarder kronor, under hösten 2024.
- Eftersom Riksbankens eget kapital understiger lagstadgad målnivå antar vi att Riksbanken implementerar kravet på räntefri inlåning från och med 1 januari 2026 (inlåningskravet antas ha en implementeringsperiod på ett år efter att lagen träder i kraft). Storleken på den räntefria inlåningen från kreditinstituten beräknas genom att varje år ta skillnaden mellan målnivån och Riksbankens eget kapital.¹⁰
- I scenariot antas att inga ytterligare återkapitaliseringar sker efter kapitaltillskottet på 25 miljarder 2024, och att inga finansiella riskavsättningar görs.

I övrigt baseras basscenariot på följande antaganden:

- Förvaltningsnettot, dvs. förvaltningskostnaderna med avdrag för förvaltningsintäkter, ligger kvar på dagens nivå Realt. Det innebär att det växer med inflationen, som antas vara 2 procent per år.
 - Sedlar och mynt i omlopp stannar på den nominella nivån vid slutet av juli 2024. Nivån växer alltså inte med inflationen.
- Styrräntan följer Konjunkturinstitutets senaste prognos från juni och sjunker till 2,5 procent det andra kvartalet av 2025.¹¹ En styrränta på 2,5 procent på längre sikt motsvarar en realränta på 0,5 procent.
- Marknadsräntor beräknas som den förväntade genomsnittliga styrräntan under obligationens löptid, plus en löptidspremie.¹²
- Kronans växelkurs mot amerikanska dollar och euro följer också Konjunkturinstitutets senaste prognos från juni. Det innebär en sammanvägd förstärkning av kronan på ca 10 procent fram till 2030. Kronan antas på längre sikt ligga kvar på den växelkursnivå som uppnås 2028.¹³

¹⁰ Av modelltekniska skäl uppdateras beloppet i beräkningarna varje månad.

¹¹ Se Konjunkturläget juni 2024, som var den senast tillgängliga prognosen vid tidpunkten då analysen utfördes. Från maj 2025 har Konjunkturinstitutets prognos för styrräntan justerats upp från 2,25 till 2,50 procent. Detta antagande om styrräntan är väl i linje med Riksbankens ränteprogno i den penningpolitiska rapporten från juni 2024.

¹² Löptidspremiernas ursprungliga nivå är konsistent med scenariots styrränteförväntningar i Sverige och omvärlden. På längre sikt rör de sig mot 38 räntepunkter för en bindningstid på 5 år, vilket är i linje med historiska medelvärden. Dock har skattade löptidspremier varierat mycket över tid och valet av tidsperiod spelar stor roll för medelvärdet.

¹³ Prognosen utgår från kronans växelkurs i augusti med en anpassning till KIs prognos från juni (då kronan var ca 5 procent starkare) under de närmaste 12 månaderna.

Dessa antaganden är förknippade med osäkerhet och har samtidigt stor betydelse för Riksbankens resultat och utvecklingen av eget kapital. Inte minst de långsiktiga antagandena är viktiga, men de påverkar resultaten mest på längre sikt.

Resultat

Diagram A1 visar utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderingskonton i basscenariot. Detta *med* och *utan* kravet på räntefri inlåning enligt det nya lagförslaget. I basscenariot *utan* kravet på räntefri inlåning:

- gör Riksbanken en knapp vinst för 2024 på knappt 1 miljard kronor,
- minskar orealiserade vinster på värderingskonton för valuta med ca 11 miljarder kronor,
- minskar orealiserade vinster på värderingskonton för priseffekter med ca 5 miljarder kronor,
- uppgår eget kapital vid årets slut till ca 24 miljarder kronor. Detta efter ett kapitaltillskott på 25 miljarder kronor.

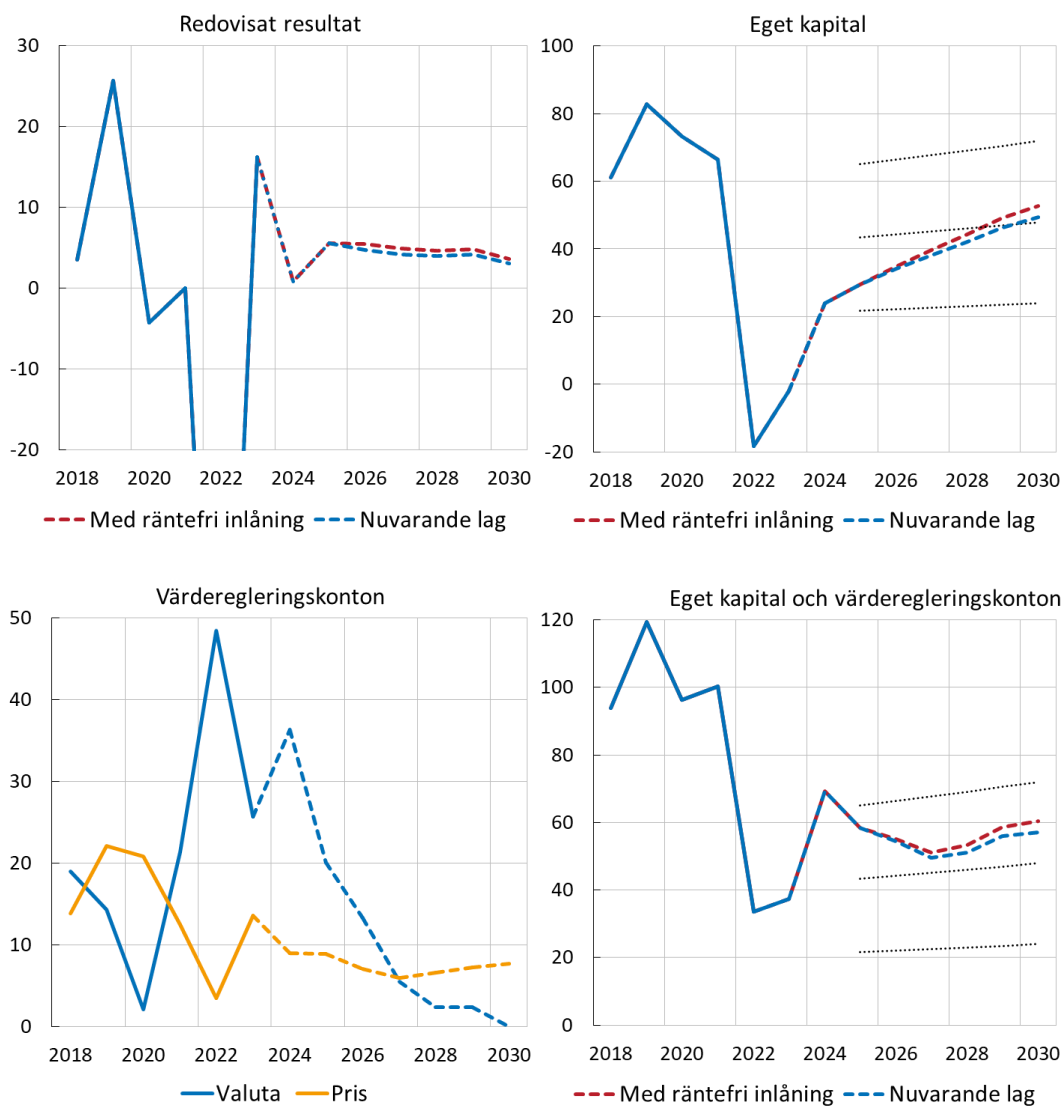
Det egna kapitalet överstiger därmed en tredjedel av målnivån för eget kapital enligt nuvarande lag. Summan av eget kapital och orealiserade vinster på värderingskonton för pris- och valutaeffekter överstiger grundnivån för eget kapital (se diagram A1, panelen överst till höger respektive nederst till höger). Det innebär att Riksbanken i basscenariot inte behöver överväga att göra en framställning om återställning av eget kapital 2025. Detta oavsett om nuvarande lag fortsatt gäller, eller om det nya lagförslaget trätt ikraft.

I basscenariot sänks styrräntan, i enlighet med Konjunkturinstitutets prognos, successivt och uppgår till 3,0 procent vid slutet av 2024. Styrräntan fortsätter att sänkas under 2025 (se diagram A2). I basscenariot *utan* räntefri inlåning gör Riksbanken från 2025 en vinst på drygt 4 miljarder kronor per år (se diagram A1). Vinstens förklaras främst av att amerikanska statsobligationer antas ha betydligt högre ränta än den svenska styrräntan under en lång tid, och en stor del av Riksbankens valutareserv är placerad i amerikanska statsobligationer.

Utgångspunkten för basscenariot är att det i juli 2024 fanns betydande orealiserade vinster på värderingskonton för valuta (se diagram A1), eftersom kronan har försvagats trendmässigt under en längre tid. Kronan förstärks dock i scenariot, vilket leder till att de orealiserade vinsterna på värderingskonton för valuta minskar. I slutet av basscenariot, år 2030 återstår inga orealiserade vinster på värderingskonton för valuta. I valutareserven uppstår det dock en del orealiserade prisvinster på utländska obligationer till följd av sjunkande marknadsräntor i omvärlden. Dessa orealiserade vinster ligger kvar under hela basscenariot.

I basscenariot *utan* kravet på räntefri inlåning överstiger Riksbankens räntenetto förvaltningskostnaderna. Den resulterande vinsten leder till att eget kapital växer i något snabbare takt än målnivån, som under perioden justeras upp med inflationstakten. Det medför att eget kapital 2030 har nått upp till grundnivån.

Diagram A1. Utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderingskonton samt effekten av kravet på räntefri inlåning i basscenariot
Miljarder kronor



Anm. Heldragna färgade linjer anger utfall och streckade färgade linjer prognos. Svarta streckade linjer visar målnivå, grundnivå (två tredjedelar av målnivån) och miniminivå (en tredjedel av målnivån) för eget kapital. Eget kapital innefattar här även årets vinst som formellt påverkar balansräkningsposten eget kapital med ett års fördröjning. Värderingskonton omfattar realiserade vinster för pris och valuta, exklusive guld, om inget annat anges.

Med det maximala beloppet för räntefri inlåning från kreditinstituten blir Riksbankens redovisade resultat i medeltal 0,7 miljarder högre, och med kravet på räntefri inlåning når eget kapital grundnivån något snabbare. Men det dröjer till 2037 innan det når målnivån för eget kapital och Riksbanken kan börja ge vinstutdelning till staten.¹⁴

¹⁴I basscenariot antas att inga finansiella riskavsättningar genomförs under perioden.

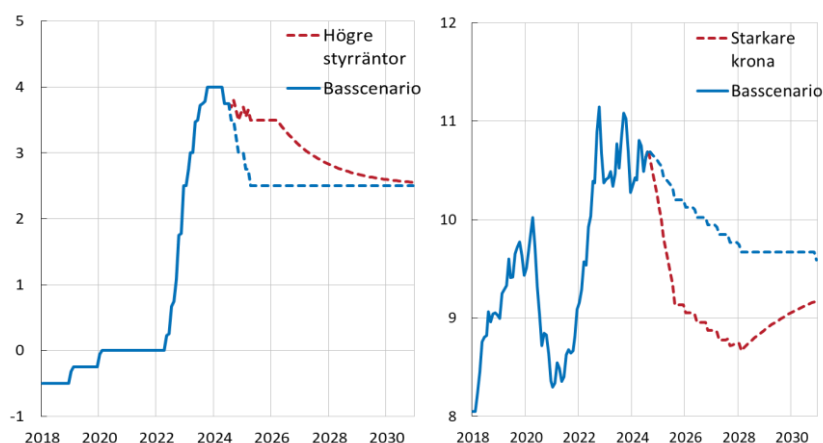
Sammanfattningsvis visar basscenariot att kravet på räntefri inlåning bidrar till att förbättra intjäningen. Det kommer dock att ta lång tid för Riksbanken att bygga upp eget kapital till grund- och sedan målnivån. Det beror främst på att Riksbankens eget kapital i utgångsläget bara uppgår till ungefär en tredjedel av målnivån för eget kapital. Detta trots kapitaltillskottet på 25 miljarder kronor.

Känslighetsanalys

Som beskrivits ovan är antagandena som basscenariot bygger på förknippade med betydande osäkerhet. Syftet med känslighetsanalysen är att analysera hur robust Riksbankens balansräkning är för en sämre utveckling i finansiella priser än den som basscenariot bygger på och hur kravet på räntefri inlåning kan bidra till att förbättra Riksbankens resultat. Diagram A2 visar antaganden för svensk styrränta respektive svenska kronans växelkurs mot den amerikanska dollarn¹⁵ i basscenariot och i den känslighetsanalys som presenteras nedan.

Diagram A2. Antaganden i känslighetsanalysen

Styrränta i procent (vänster) respektive växelkurs SEK per USD (höger)



Anm. Heldragna linjer anger utfall och streckade linjer antaganden i känslighetsanalysen. Diagrammet visar månadsobservationer.

Källor: Konjunkturinstitutet, Macrobond Financial AB och Riksbanken

Detta avsnitt inleds med en analys av hur känsligt Riksbankens resultat är för utvecklingen i styrräntor samt vilken betydelse inlåningskravet får när styrräntor blir högre. Högre styrräntor innebär framförallt en högre kostnad för Riksbankens räntebärande skuld. När kostnaden för den räntebärande skulden ökar blir möjligheten att kräva räntefri inlåning från kreditinstituten viktigare för Riksbankens räntenetto. Kronans växelkurs är en annan viktig komponent som kan få stor effekt på Riksbankens balansräkning och resultat. Därför innehåller känslighetsanalysen i detta avsnitt också ett scenario där kronan stärks mer än i basscenariot. När kronan stärks sjunker värdet på Riksbankens tillgångar i valutaservan mätt i svenska kronor. Det medför att realiserade vinster på värderegleringskonton för

¹⁵ Växelkursförändringen baseras på viktade dollar/euro kursförändringar mot svenska kronor. Viktningen är 80/20 för att spegla antagande om förenklad valutafördelning i valutaservan enligt modellantagande.

valuta minskar. Även under sådana förhållanden blir möjligheten att ta ut räntefri inlåning från kreditinstituten viktig.

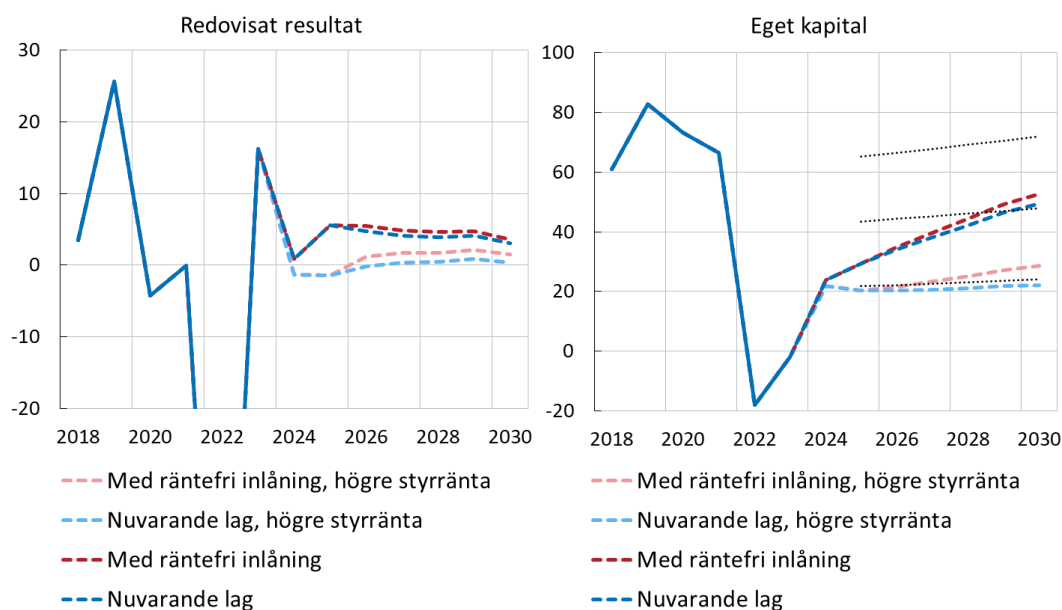
Högre styrräntor

Såväl centralbankernas styrräntor som marknadsräntor kan ändras mycket på kort tid, vilket kan få stora effekter på Riksbankens räntenetto och redovisade resultat. I känslighetsanalysen som presenteras i diagram A3 antas styrräntorna i Sverige och utlandet tillfälligt bli 1 procentenhet högre än i basscenariot. Övriga antaganden är oförändrade från basscenariot¹⁶.

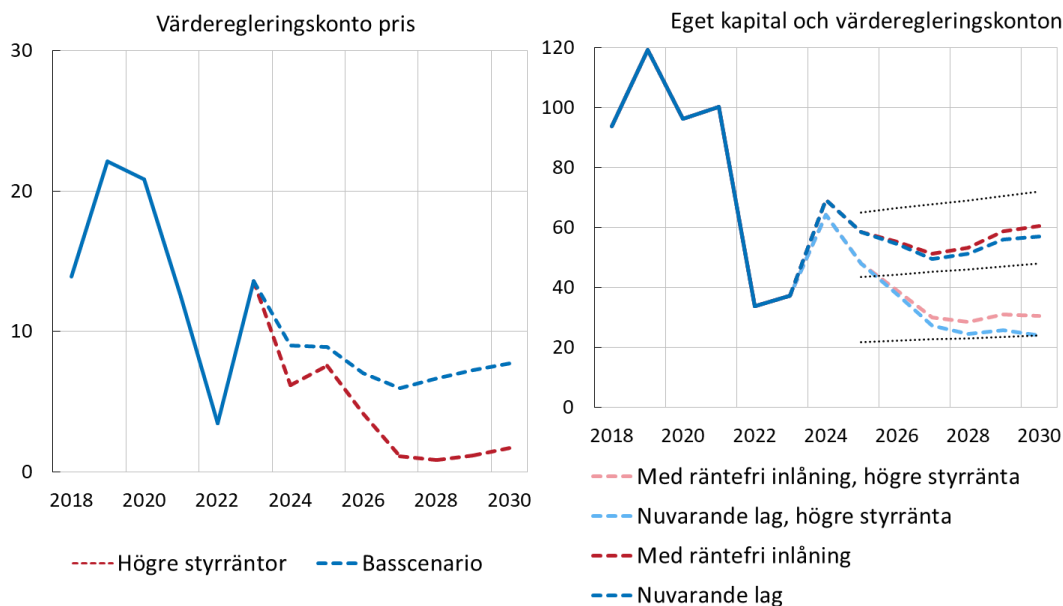
En direkt effekt av en högre styrränta är att räntekostnaderna för den penningpolitiska skulden ökar, vilket försämrar räntenettet. Diagram A3 visar att om styrräntorna blir högre än i basscenariot så blir Riksbankens redovisade resultat i medeltal 3-4 miljarder kronor lägre per år fram till 2030. Riksbanken gör inledningsvis förluster och *utan* det föreslagna kravet på räntefri inlåning sjunker det egna kapitalet i detta scenario till som lägst 20 miljarder kronor.

Diagram A3. Utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värdepapperskonton i scenariot med högre styrräntor

Miljarder kronor



¹⁶ Räntor på längre löptider påverkas inte initialt men anpassas långsamt till de prognosticerade styrräntorna och den långsiktiga löptidspremien.



Anm. Heldragna färgade linjer anger utfall och streckade färgade linjer prognos. Svarta streckade linjer visar målnivå, grundnivå (två tredjedelar av målnivån) och miniminivå (en tredjedel av målnivån) för eget kapital. Eget kapital innefattar här även årets vinst som formellt påverkar balansräkningsposten eget kapital med ett års fördröjning. Värderegleringskonton omfattar realiserade vinster för pris och valuta, exklusive guld, om inget annat anges.

Med kravet på räntefri inlåning maximalt utnyttjat vänds de inledande förlusterna snabbare till vinster och resultatet blir positivt redan vid implementeringen av den räntefria inlåningen från och med 2026. Den räntefria inlåningen höjer i medeltal vinsten med 1,3 miljarder kronor per år i scenariot med högre styrräntor. I detta scenario återstår det en liten marginal ned till miniminivån för eget kapital när realiserade vinster inkluderas. Enligt det nya lagförslaget skulle någon framställning om återställning av kapital därmed inte bli aktuell.

I och med de inledande förlusterna tar det dock betydligt längre tid att bygga upp det egna kapitalet till grundnivån än i basscenariot. Med maximalt belopp räntefri inlåning dröjer det 16 år innan det egna kapitalet når upp till grundnivån.

Starkare krona

Utvecklingen i basscenariot baseras på Konjunkturinstitutets bedömning i juni 2024 och innebär en förstärkning av kronan, vilket är i linje med Riksbankens egen prognos för kronans utveckling. Kronans växelkurs påverkar dels marknadsvärdet av Riksbankens tillgångar av utländska obligationer, mätt i kronor, och dels ränteintäkterna från dessa utländska obligationer, uttryckt i kronor. I känslighetsanalysen som presenteras i diagram A4 antas kronans växelkurs bli ytterligare 10 procent starkare än i basscenariot (se diagram A1) för att sedan långsamt röra sig mot samma långsiktiga nivå som i basscenariot.

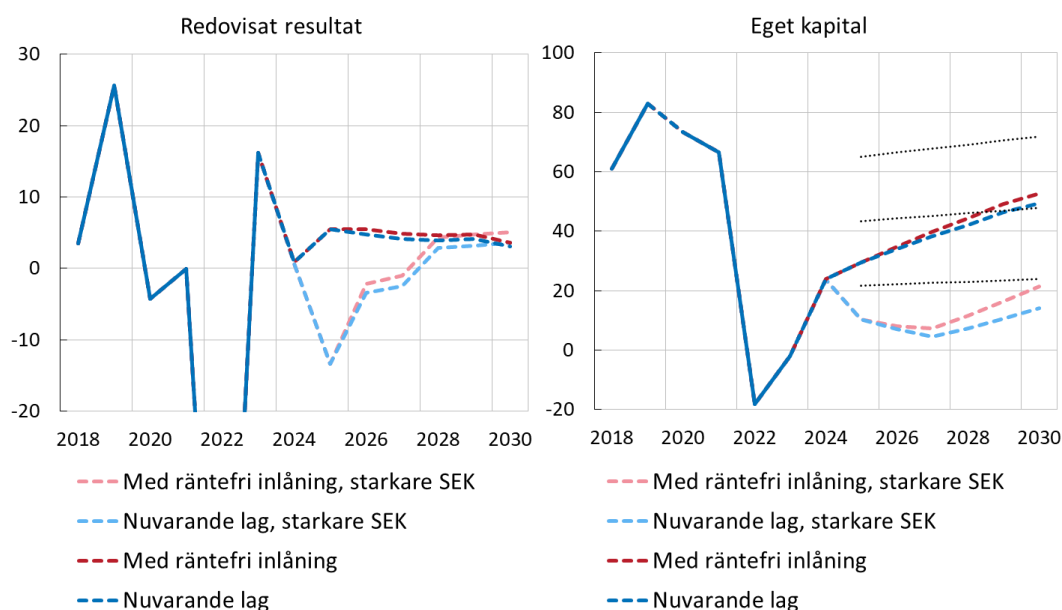
I scenariot med en starkare krona täcks förlusterna inledningsvis av de realiserade vinster som i dag finns på värderegleringskonton för valuta. Men redan 2025 slår kronförstärkningen på det redovisade resultatet som blir negativt under flera år. I scenariot slutar kronan stärkas från och med 2028 och försvagas sedan långsamt mot en långsiktig nivå. Det leder till att realiserade vinster åter byggs upp på värderegleringskonton för valuta. När resultatet inte längre belastas

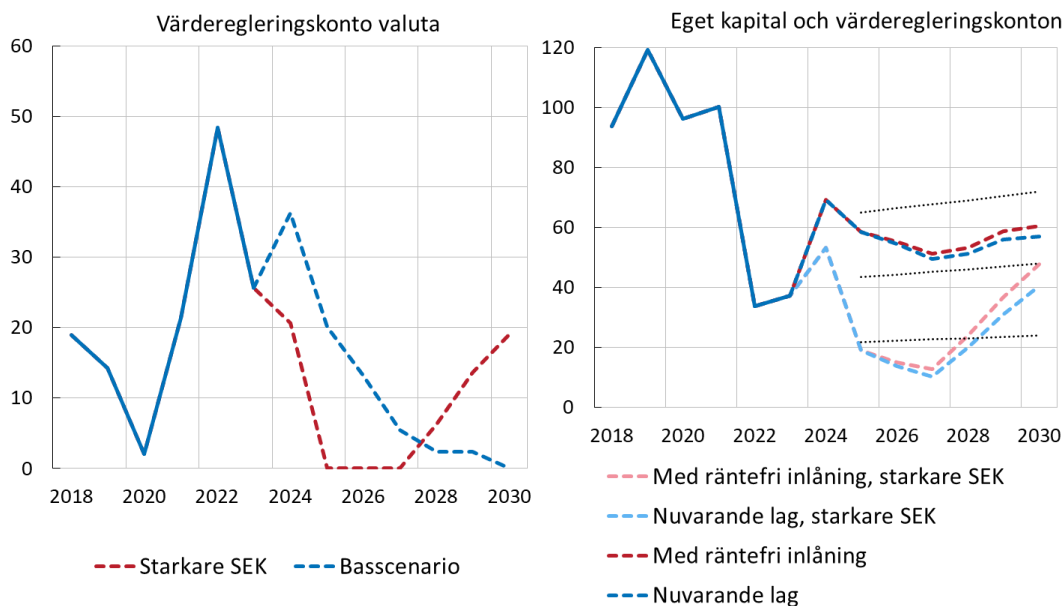
av orealiserade valutaförluster gör det positiva räntenettet att Riksbanken börjar göra vinst igen. Tack vare de vinster som uppstår börjar eget kapital då gradvis stiga igen.

I detta scenario sjunker således eget kapital initialt ned mot noll vilket gör att det maximala beloppet räntefri inlåning inledningsvis är väsentligt större än i basscenariot, som mest ca 33 miljarder större. Innan eget kapital åter börjar stiga, ökar det maximala beloppet räntefri inlåning till som högst cirka 60 miljarder kronor. Inlåningskravet får därmed större betydelse i detta scenario och gör att Riksbanken tidigare kan uppvisa positiva resultat och därmed bygga upp eget kapital i snabbare takt. *Med* kravet på räntefri inlåning når eget kapital upp till grundnivån 4 år tidigare än *utan* ett inlåningskrav. Det tar dock fram till 2036 innan grundnivån nås och ända till 2042 innan målnivån nås, och vinstutdelningar återigen blir aktuella.

Både i fallet *med* och *utan* kravet på räntefri inlåning leder de förluster som i detta scenario inledningsvis uppstår till att eget kapital sjunker under en tredjedel av målnivån. Enligt nuvarande lag skulle Riksbanken då behöva göra en framställning om att återställa eget kapital.

Diagram A4. Utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderingskonton i scenariot med starkare krona
Miljarder kronor





Anm. Heldragna färgade linjer anger utfall och streckade färgade linjer prognos. Svarta streckade linjer visar målnivå, grundnivå (två tredjedelar av målnivån) och miniminivå (en tredjedel an målnivån) för eget kapital. Eget kapital innefattar här även årets vinst som formellt påverkar balansräkningsposten eget kapital med ett års fördröjning. Värderegleringskonton omfattar orealiserade vinster för pris och valuta, exklusive guld, om inget annat anges.

I och med att kronförstärkningen i detta scenario urholkar orealiserade vinster på värderegleringskonton för valuta kommer också summan av eget kapital och orealiserade vinster på värderegleringskonton att sjunka och redan 2025 understiga en tredjedel av målnivån. Även enligt det nya lagförslaget skulle således Riksbanken behöva överväga att göra en ny framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet.¹⁷

A2. Räntefri inlåning och Riksbankens intjäning

Scenarierna i avsnittet ovan illustrerar effekten på Riksbankens intjäning och eget kapital av kapitaltillskottet på 25 miljarder kronor i kombination med förslaget om räntefri inlåning.

Som nämndes ovan utgår basscenariot från att Riksbanken implementerar kravet på räntefri inlåning från och med 1 januari 2026 och utnyttjar möjligheten att varje år begära maximalt belopp för inlåningen. Inledningsvis innebär det ca 36 miljarder i räntefri inlåning från kreditinstituten för 2026 (se diagram A5). I takt med att det egna kapitalet stiger, sjunker den maximala storleken på inlåningskravet i samma utsträckning. Inlåningskravet uppgår till cirka 19 miljarder kronor 2030.

Känslighetsanalysen i avsnitt A1 visar dock att kravet på räntefri inlåning kan komma att bli avsevärt högre än i basscenariot. Det beror på att scenarierna med högre styrränta eller

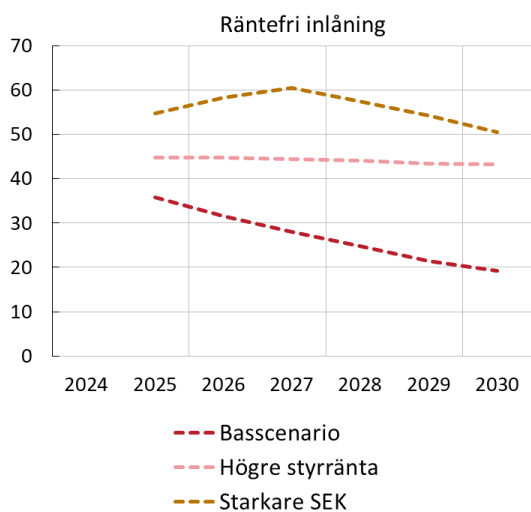
¹⁷ Scenarioberäkningen bortser från ytterligare framställningar och räknar alltså inte med att det egna kapitalet återställs på nytt efter 2024.

betydande kronförstärkning medför förluster som gör att det egna kapitalet minskar, vilket kan kompenseras med ett högre belopp räntefri inlåning.

I scenariot med högre styrräntor, blir beloppet räntefri inlåning inledningsvis ungefär 45 miljarder kronor. Detta till följd av att det försämrade räntenettet ger upphov till förluster, som medför att det egna kapitalet minskar. Den större volymen räntefri inlåning bidrar till att förbättra räntenettet, och Riksbanken börjar göra vinster som medför att det egna kapitalet ökar. Det gör att den räntefria inlåningen efter hand minskar. Detta sker dock långsamt eftersom den maximala volymen räntefri inlåning också beror på målnivån för eget kapital vilken skrivs upp med inflationen.

Förlusterna i scenariot med starkare krona är större än i scenariot med högre styrränta och medför därför att eget kapital blir lägre och det maximala beloppet av räntefri inlåning i motsvarande mån större. Som mest uppgår kravet på räntefri inlåning till ca 60 miljarder kronor i detta scenario och det dröjer till 2042 innan eget kapital når målnivån och kravet på räntefri inlåning blir noll.¹⁸

Diagram A5. Utvecklingen av storleken på kravet för räntefri inlåning i basscenarioet samt scenarierna med högre styrränta respektive starkare krona
Miljarder kronor



Anm. Diagrammet visar det räntefria beloppet baserat på balansräkningen i slutet av respektive år

I samtliga scenarier bidrar kravet på räntefri inlåning efter hand till att räntenettet blir positivt och att det egna kapitalet ökar vilket medför att inlåningskravet kan minskas. Sammantaget är slutsatsen av analysen att kravet på räntefri inlåning tillsammans med ett kapitaltillskott på 25 mdr kronor kan skapa en intjäning som är tillräckligt stor för att finansiera Riksbankens löpande verksamhet och bygga eget kapital. Även med möjligheten till räntefri inlåning kan dock Riksbanken under ogynnsamma förhållanden komma att behöva ytterligare kapitaltillskott framöver.

¹⁸ Noter att i detta scenario utgår vi från att det inte sker någon ytterligare återkapitalisering.

Kravet på räntefri inlåning medför att det kostnadsfria kapitalet (eget kapital och kravet på räntefri inlåning) alltid kan hållas vid målnivån och på så sätt minska Riksbankens finansieringskostnader. Kostnadsbesparingen kommer dock att variera med nivån på styrräntan. Så länge som styrräntan är positiv bidrar kravet på räntefri inlåning till att förbättra Riksbankens resultat och därmed förmåga att bygga eget kapital. En förutsättning för att den räntefria inlåningen ska kunna ersätta eget kapital som räntefri finansiering är att Riksbanken bedömer att det är lämpligt och möjligt att ta in maximalt belopp räntefri inlåning från kreditinstituten, såsom vi antar i denna analys.