

2016-04-18

Finansutskottet
Riksdagen
100 12 Stockholm

Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010-2015

Riksgälden välkomnar utvärderingen av Riksbankens penningpolitik. Detta remissvar fokuserar huvudsakligen på de delar av utvärderingen som behandlar finansiell stabilitet, men berör även ett par där till angränsande frågeställningar och kan sammanfattas som följer:

- Riksgälden instämmer i rekommendationen att det ska finnas möjlighet för Riksbanken att, pga. hänsyn till den finansiella stabiliteten eller till stora störningar i den reala ekonomin, tillfälligt förlänga den penningpolitiska prognoshorisonten för att bättre uppnå inflationsmålet över tid.
- Riksgälden instämmer vidare i utredningens rekommendation att Finansinspektionen bör få de rättsliga befogenheter och makrotillsynsverktyg som är lämpliga för att främja finansiell stabilitet. Detta bör ske utifrån principen att ett ansvar måste matchas av motsvarande mandat. Regeringen bör dessutom ta initiativ till ett mer samlat grepp i denna fråga med målet att ett ramverk för makrotillsynen förtydligas i lag. En sådan översyn bör inkludera en fördjupad analys av makrotillsynens roll och innehåll – utöver ett förtydligande kring det institutionella ramverket.
- Riksgälden avstyrker såväl förslaget om att inrätta en gemensam kommitté för makrotillsyn som att föra över en del av ansvaret och mandatet för makrotillsynen från Finansinspektionen till Riksbanken. Den viktigaste anledningen är att nästan all erfarenhet av krishantering visar att en organisatorisk uppdelning av funktionerna mellan dem som är relevanta i kris och dem som är relevanta när det inte är krisläge riskerar att leda till att såväl det förebyggande som det krishanterande arbetet inte bara blir mindre effektivt, utan att det också allvarligt kan försvåras.
- Riksgälden instämmer i att det finns anledning att se över Riksbankens roll när det gäller att värna finansiell stabilitet. För politikområdet finansiell stabilitet som helhet, talar såväl ansvarsutkrävande som effektivitet för att tydlighet vad gäller definitioner, gränsdragningar och roller är av stor vikt. I syfte att nå en så väl fungerande ordning som möjligt bör såväl principen ett mål, ett medel som principen att ansvar måste matchas av motsvarande mandat gälla. I linje med nuvarande ansvarsfördelning bör Riksbankens roll även fortsatt gälla likviditetsstödande åtgärder i händelse av kris, medan makrotillsynen också den fortsatt bör ligga under Finansinspektionen. Villkoren för tillhandahållandet av likviditet bör dock ses över.

- Riksgälden efterlyser även att frågan om Riksbankens möjlighet att förstärka valutareserven skyndsamt bereds klart samt ett förtydligande av hur de penning- och statsskuldspolitiska målen ska vägas mot varandra.

Detaljerade synpunkter

De detaljerade synpunkterna i detta svar är strukturerade utifrån rekommendationerna i utvärderingen och adresserar huvudsakligen de fem rekommendationer som direkt eller indirekt berör finansiell stabilitet. I det följande avsnittet belyses även ett par angränsande frågor.

Rekommendation 1: *Riksdagen bör, på finansministerns rekommendation, både definiera och siffrsätta inflationsmålet, samt ge mandat till Riksbankens direktion att uppnå detta mål. I dagens läge rekommenderar vi ett mål på 2 procent mätt i KPIF. Målet bör ses över vart tionde år, såvida inte riksdagen lagstiftar om en ändring av målet före nästa tillfälle när målet ska ses över.*

Riksgälden instämmer i utvärderingens bedömning att penningpolitiken även fortsatt bör vägledas av ett inflationsmål och att detta ska vara mätt i termer av KPIF. Därutöver bör den löpande analysen precis som i dagsläget inkludera flertalet alternativa inflationsmått för att på så sätt ge en så bra grund som möjligt för de penningpolitiska besluten. Balansen mellan hur detaljerad riksbankslagen bör vara respektive vilket utrymme Riksbanken bör ges till egna uttolkningar av penningpolitikens mål är inte självklar. Vad gäller intervallen för att se över målet bör tio år betraktas som en nedre gräns då en viktig del av den ekonomiska politiken är förutsägbarhet. Detta gäller i synnerhet för penningpolitiken som i stor utsträckning verkar genom att påverka de ekonomiska aktörernas förväntningar.

Rekommendation 2: *I det uppdrag som riksdagen ska ålägga Riksbanken bör fastställas att Riksbankens penningpolitiska mål ska vara att upprätthålla prisstabilitet, så som detta definieras genom inflationsmålet, med hänsyn tagen till den långsiktiga hållbarheten hos banan för produktionens nivå och sammansättning, samt dess implikationer för inflationen. Om det enligt direktionens uppfattning är lämpligt att under en tid avvika från att uppnå inflationsmålet cirka två år framåt i tiden ska Riksbanken redogöra för sina skäl och försvara dem inför riksdagens finansutskott.*

Riksgälden instämmer i rekommendationen att det ska finnas möjlighet för Riksbanken att, pga. hänsyn till den finansiella stabiliteten eller till stora störningar i den reala ekonomin, tillfälligt förlänga den penningpolitiska horisonten för att bättre uppnå inflationsmålet över tid.

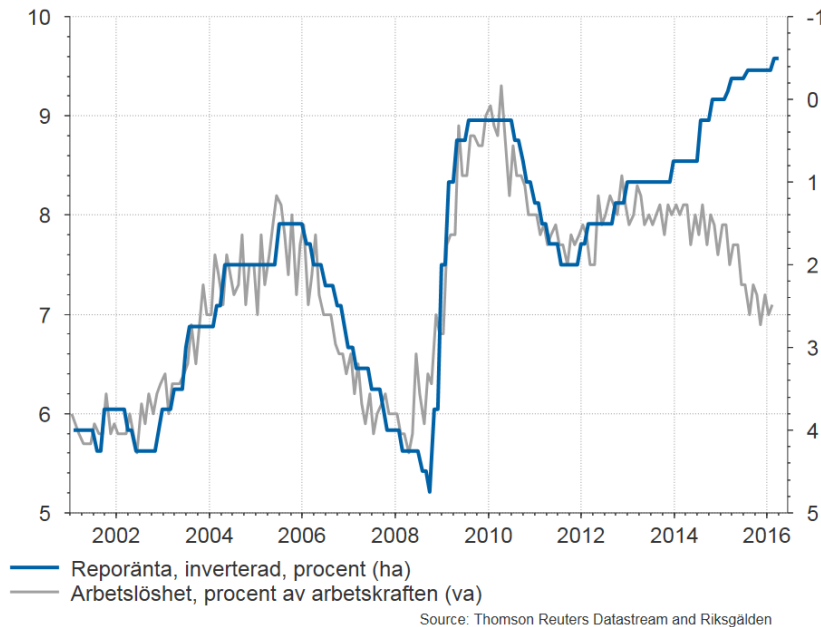
Sedan ett antal år tillbaka har det förts en tidvis intensiv debatt, gällande i vilken utsträckning finansiell stabilitet ska vägas in i penningpolitiska beslut. Ett exempel på en sådan situation skulle kunna vara att centralbanken bedömer att risken för att skulduppbyggnaden i ekonomin är av sådan art att den inom en inte alltför avlägsen framtid skulle kunna bidra till att fördjupa en lågkonjunktur på ett sådant sätt att inflationsmålet skulle bli svårare att nå, varför centralbanken höjer räntan mer än vad den annars skulle ha gjort. Denna typ av hänsyn sorterar in under det bredare begreppet flexibel inflationsmålspolitik. En centralbank som väger in sådana hänsyn justerar alltså sin styrränta

bland annat utifrån hänsyn till den finansiella stabiliteten. Det är dock viktigt att understryka att centralbankens agerande i detta fall härleds från den del av uppdraget som härrör från det penningpolitiska mandatet och ansvaret, inte från det som är kopplat till finansiell stabilitet. Visserligen ändras styrräntan som en konsekvens av bland annat hänsyn till den finansiella stabiliteten, men det är ett penningpolitiskt beslut med målet att stabilisera inflationen med styrräntan som medel.

Riksgälden är principiellt positiv till att Riksbanken kan vara flexibel när det gäller penningpolitiken, även i det fall det gäller eventuella hänsyn till finansiell stabilitet. I sådana fall rör det sig om att väga in hänsyn till finansiell stabilitet i strävan att nå det penningpolitiska målet. Det rör sig alltså inte om en avvägning mellan två mål eller om en finansiell stabilitetspolitik. Precis som i övriga fall med en flexibel inflationsmålspolitik ställer denna typ av hänsyn stora krav på såväl analys som kommunikation. I fallet med att väga in hänsyn till finansiell stabilitet ställer det än högre krav, då den sortens hänsyn skulle kunna förväxlas eller feltolkas för att vara just finansiell stabilitetspolitik eller en avvägning mellan två mål.

Riksgälden instämmer i utredningens kritik att Riksbanken under den aktuella perioden har brustit vad gäller analys och kommunikation i denna fråga. Under den period som majoriteten i direktionen vägde in finansiella stabilitetsskäl i de penningpolitiska besluten var den bakomliggande analysen ofullständig och otydlig vilket också avspeglades i kommunikationen. För- och nackdelarna med de olika policyvalen borde ha analyserats utförligare och kommunicerats tydligare.

2012-2013 fördes en intensiv debatt om lokaliseringen av ansvaret för den finansiella stabilitetspolitiken. Riksbankens roll ändrades inte, medan Finansinspektionen fick ett utökat ansvar. Den tydliga penningpolitiska kursomläggning som skedde därefter innebar att Riksbanken gick från en mer till en märkbart mindre flexibel syn på inflationsmålet. Diagram 1 är nedan är ett av flera möjliga sätt att illustrera detta. I diagrammet framgår det tydligt att gamla samband mellan reporäntans och den övriga ekonomins utveckling bröts i och med kursomläggningen. Noterbart är att Riksbankens två uppdrag vad gäller prisstabilitet respektive finansiell stabilitet har varit oförändrade under hela perioden. Tidigare år har en sjunkande arbetslöshet sammanfallit med höjningar av reporäntan, vilket inte har varit fallet de senaste två åren (notera att i diagrammet är serien för reporäntan inverterad). I bred bemärkelse gäller den typen av samband även flera andra centrala ekonomiska variabler som tydligt följer konjunktorens svängningar. Denna mindre flexibla inriktning på penningpolitiken är en viktig faktor bakom bl.a. hushållens snabba skulduppbyggnad.

Diagram 1: Reporänta och arbetslöshet

Rekommendation 7: *Regeringen bör utan vidare dröjsmål se till att Finansinspektionen får de rättsliga befogenheter och makrotillsynsverktyg som är lämpliga för dess uppdrag att främja finansiell stabilitet.*

Riksgälden instämmer i utredningens rekommendation att Finansinspektionen bör få de rättsliga befogenheter och makrotillsynsverktyg som är lämpliga för att främja finansiell stabilitet. Detta bör ske utifrån principen att ett ansvar måste matchas av motsvarande mandat. Precis som tidigare är Riksgäldens syn att regeringen bör ta initiativ till ett mer samlat grepp i denna fråga med målet att ett ramverk för makrotillsynen förtydligas i lag. Utöver ett förtydligande kring det institutionella ramverket bör en sådan översyn inkludera en fördjupad analys av makrotillsynens roll och innehåll.¹

Rekommendation 8: *Riksbanken och Finansinspektionen bör inrätta en gemensam kommitté för makrotillsyn som träffas en gång i kvartalet för att diskutera användandet av de viktigaste makrotillsynsverktygen. Den gemensamma kommittén för makrotillsyn bör emellanåt utfärda rekommendationer till riksdagen om huruvida den uppsättning verktyg som har delegerats till Finansinspektionen bör utökas eller minskas. Den gemensamma kommittén för makrotillsyn bör vara den primära källan till rapporter om den finansiella stabiliteten och delta i en utfrågning i finansutskottet minst en gång om året.*

Riksgälden avstyrker såväl förslaget att inrätta en gemensam kommitté för makrotillsyn som förslaget att föra över en del av ansvaret och mandatet för makrotillsynen från Finansinspektionen till Riksbanken.

¹ Se exempelvis Finanskriskommitténs delbetänkande (SOU 2013:6) och Riksgäldens remissvar (Dnr 2013/513) angående detta betänkande för ett mer utförligt resonemang kring ett ramverk för makrotillsyn.

I likhet med utredningen menar Riksgälden att det är viktigt med ett organisatoriskt ordnat forum för diskussion och utbyte av information kring makrotillsyn och finansiell stabilitet. Däremot anser Riksgälden att det vore olyckligt att, i enlighet med utredningens förslag, dela upp funktionerna hos det finansiella stabilitetsrådet mellan dem som är relevanta i kris och dem som gäller rådets övervakning av den finansiella stabiliteten när det inte är krisläge. En sådan uppdelning riskerar att leda till att arbetet med att främja och upprätthålla finansiell stabilitet inte bara blir mindre effektivt, utan att det även allvarligt försvåras. Erfarenheter från såväl finansiella som andra kriser visar att de som har ansvaret att hantera kriser också bör vara involverade i det krisförebyggande arbetet. Detta är också i linje med lagen (2015:1016) om resolution som lägger stor tonvikt på planeringsarbete och förberedelse. Riksgälden ser därför ingen anledning att ersätta Finansiella stabilitetsrådets nuvarande roll med en lösning som löper risken att ge sämre förutsättningar att hantera frågor kring den finansiella stabilitetspolitiken.

Precis som för politikområdet finansiell stabilitet som helhet så gagnas makrotillsynen av tydliga grändragningar och roller vad gäller ansvar och befogenheter. Att dela upp ansvaret på det sätt som föreslås i utvärderingen riskerar därför försämra möjligheterna för en väl fungerande makrotillsyn. Riksgälden anser därför att ansvaret för makrotillsynens genomförande bör förbli samlat till Finansinspektionen.

Riksgälden noterar att utvärderarna anser att det är viktigt att Finansdepartementet är delaktig i den funktion som föreslås hantera finansiella kriser, ”[...] eftersom eventuella åtgärder kan innebära att offentliga medel behöver användas.” Det stämmer att det under den tidsperiod som rapporten utvärderar fanns en ordning i Sverige – liksom i flera andra länder – som möjliggjorde olika former av statligt stöd till den finansiella sektorn. Riksgälden kan dock konstatera att möjligheten att ge denna typ av stöd har begränsats kraftigt i och med genomförandet av direktiv 2015/49/EU och lagen om resolution som trädde i kraft den 1 februari 2016. Med dagens ordning är det i stället bankernas aktie- och fordringsägare som primärt ska vara de som står för förluster och återkapitaliseringsbehov i händelse av ett fallissemang (så kallad skuldnedskrivning eller *bail-in*). Finansdepartementet bör dock förbli delaktig i stabilitetsrådet eftersom man har det övergripande ansvaret för lagstiftningsarbetet på finansmarknadsområdet. Riksgälden noterar också att utvärderingens rekommendation strider mot den svenska förvaltningsrättsliga traditionen så tillvida att myndigheter inte kan inrätta en kommitté – ett sådant initiativ måste komma från regeringen.

Rekommendation 9: *Riksbankslagen bör ändras för att förtydliga Riksbankens roll när det gäller att värna finansiell stabilitet, det vill säga om den ska vara begränsad till deltagande i den föreslagna gemensamma kommittén för makrotillsyn (se ovan) eller utökas genom att Riksbanken tilldelas makrotillsynsbefogenheter. Riksbankens uppdrag bör även omfatta finansiell stabilitet, och Riksbanken måste ha vissa formella befogenheter för att kunna uppnå sitt mål.*

Riksgälden välkomnar att riksbankslagen ses över och att Riksbankens roll när det gäller finansiell stabilitet förtydligas.

Beslutet om att delegera penningpolitiken till en oberoende centralbank har en tydlig grund i det som ekonomer brukar kalla tidsinkonsistens, nämligen att politiska beslutsfattare har

ekonomiska incitament att bryta mot givna utfästelser. Beslutet om delegering har också en tydlig grund i att det finns ett tydligt och relativt lätt definierat mål (inflation) samt ett tydligt verktyg (styrränta) för att uppnå målet. En principiellt viktig fråga som bör prövas i översynen av riksbankslagen är i vilken utsträckning dessa tydliga grunder för delegering även finns för Riksbankens roll i arbetet med finansiell stabilitet.

Det är viktigt att understryka att det i Sverige är ett gemensamt uppdrag för Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgälden att inom sina respektive ansvarsområden värna den finansiella stabiliteten. Därutöver har Finansdepartementet det övergripande ansvaret för utformningen av ramverket för finansiell stabilitet. Samråd mellan myndigheterna sker fortlöpande, inte minst inom ramen för Finansiella stabilitetsrådet. Finansinspektionen har tillsynsansvaret över banker och andra finansföretag och är den myndighet som har huvudansvaret för makrotillsynen. Riksgäldens huvudsakliga uppdrag inom finansiell stabilitet är att ansvara för insättningsgarantin och, i egenskap av resolutionsmyndighet, hantera banker i kris. Riksgälden är även ansvarig myndighet enligt lagen om förebyggande statligt stöd. Riksbanken har det huvudsakliga ansvaret för likviditetsstödande åtgärder och får ge nödkredit till bankinstitut och svenska företag som står under tillsyn av Finansinspektionen – denna roll behöver dock förtydligas ytterligare för att passa in i dagens ramverk för krishantering.

Riksbanken har unika möjligheter att motverka och hantera störningar i det finansiella systemets likviditetsförsörjning utifrån sin roll som ensam producent av betalningsmedel. Enligt riksbankslagen får Riksbanken i likviditetsstödande syfte bevilja kredit till finansinstitut om det finns synnerliga skäl därtill. Däremot saknas lagstöd för att ge generell likviditetsstöd, varför Riksbanken under finanskrisen fick hänvisa till bestämmelser som rör penningpolitiken. Detta är en olämplig ordning. För det första bör Riksbanken kunna ge likviditetsstöd för att motverka generella störningar i likviditetsförsörjningen. För det andra bör riksbankslagen tydligare än i dag ålägga Riksbanken att vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa likviditetsförsörjningen i händelse av kris. Särskilt önskvärt vore ett förtydligande av Riksbankens likviditetsstödande roll i händelse av att ett företag försätts i resolution. I egenskap av resolutionsmyndighet får Riksgälden utfärda garantier och ge lån till ett företag i resolution, dvs. ett företag under full kontroll av staten. Dessa finansieringsåtgärder skulle med fördel kunna kompletteras med att Riksbanken åläggs att på Riksgäldens begäran tillhandahålla likviditet till ett företag i resolution. Förutsättningar och villkor kring detta bör utredas. Även i detta sammanhang vill Riksgälden betona vikten av att de myndigheter som tillsammans ansvarar för den finansiella stabiliteten har tydliga roller, ansvar och mandat – detta gäller inte minst i en krissituation. Därtill förutsätter en effektiv krishantering såväl att myndigheterna, åtminstone sinsemellan, agerar med rimlig förutsägbarhet som ett välfungerande samarbete inom bl.a. Finansiella stabilitetsrådet.

Riksbankens unika förmåga att hantera störningar i det finansiella systemets likviditetsförsörjning begränsas dock till den egna valutan. Möjligheten att med kort varsel ge likviditetsstöd i utländsk valuta förutsätter att Riksbanken håller en valutareserv eller på annat sätt garanteras tillgång till utländsk valuta.

Enligt riksbankslagen ankommer det på Riksbanken att i valutapolitiskt syfte hålla tillgångar i utländsk valuta. Lagstiftaren har således sett Riksbankens valutareserv som ett verktyg för

att i penningpolitiskt syfte styra kronans växelkurs gentemot andra valutor – en av huvuduppgifterna för en centralbank. En valutareserv som motiveras för att främja den finansiella stabiliteten har däremot inte samma naturliga hemvist hos Riksbanken och det är därför fullt möjligt att tänka sig att en annan myndighet tilldelas rollen som likviditetsförsörjare i utländsk valuta. I en krissituation måste beslut om likviditetsstöd, i kronor såväl som utländsk valuta, fattas med mycket kort varsel. För att i en sådan situation minimera behovet av samordning kan det finnas skäl att behålla nuvarande ordning och koncentrera alla likviditetsstödjande funktioner till Riksbanken. Frågan behöver dock utredas ytterligare. För att den nuvarande ordningen ska kunna försvaras måste det bland annat finnas ett tydligt regelverk på plats som anger ramarna för hur Riksbankens anskaffning av utländsk valuta ska gå till och för hur statens samlade valutahantering, inklusive valutareserven, sker mest effektivt.

Det är också av vikt att i möjligaste mån tydliggöra vad som avses med ett visst ansvar och mandat samt vad som inte ingår. I ett bredare perspektiv är det naturligtvis viktigt med öppenhet och debatt, även i de fall där de myndigheter som tillsammans arbetar för finansiell stabilitet ibland råkar ha olika åsikter. Men, det är en viktig skillnad och gräns mellan att ge uttryck för åsiktsskillnader och att agera och uttrycka sig så att det i praktiken blir en överprövning av en annan myndighets beslut. Mot bakgrund av resonemangen ovan kring vikten av tydlighet rörande bland annat mandat, ansvar, mål och medel för de berörda myndigheterna, är det en olycklig ordning att det riskerar sprida sig en osäkerhet hos de berörda företagen om vad dessa har att rätta sig efter. En översyn av Riksbankslagen bör följaktligen i möjligaste mån vara så tydlig att dylika missförhållanden undviks.

På samma sätt som det är viktigt med en samordnad kommunikation gentemot de inhemska finansiella aktörerna, är det viktigt med en enad och tydlig svensk linje i internationella möten och förhandlingar. Hur detta uppnås är dock inte bara en fråga om myndigheternas syn i de olika sakfrågorna utan handlar till stor del om att – med utgångspunkt i myndigheternas respektive roller och ansvar och vem som formulerar den svenska positionen – etablera ändamålsenliga former och processer.

Rekommendation 10: År 2020 bör regeringen ge en mindre grupp experter i uppdrag att granska ansvarsfördelningen när det gäller makrotillsynen mellan Finansinspektionen och Riksbanken.

Riksgälden instämmer i att makrotillsynen, på samma sätt som andra viktiga politikområden, på sikt bör utvärderas. Riksgälden anser dock att en utvärdering bör ägnas åt erfarenheterna i stort, inklusive det Finansiella stabilitetsrådet, och inte specifikt åt ansvarsfördelningen mellan de myndigheter som utvärderarna avser i rekommendationen. Dessa delar kan med fördel ingå i utvärdering av det Finansiella stabilitetsrådet som regeringen redan har aviserat att den avser att göra under 2019 (Dir. 2013:120).

Angränsande frågor

Riksgälden vill även uppmärksamma två frågor som utvärderarna inte behandlar, men som aktualiserats i andra sammanhang. Den första frågan handlar om Riksbankens rätt till upplåning för att tillgodose behovet av valutareserv samt Riksgäldens skyldighet att biträda

Riksbanken med sådan upplåning. Den andra frågan rör gränssnittet mellan penningpolitik och statsskuldspolitik och avvägningen mellan dessa politikområdets respektive mål.

Riksbankens upplåning till valutareserven

I en framställning till riksdagen föreslog Riksbanken att regelverket för Riksbankens upplåning till valutareserven bör ses över (2009/10:RB4, s. 7). Av framställningen framgår att Riksbanken ska vara finansiellt oberoende och att valutareserven därför måste vara tillräckligt stor för att möta bankens åtaganden. Upplåning till valutareserven sker enligt huvudregeln i Riksgäldens namn, vilket enligt förarbetena förklaras av att Riksbanken saknar resurser för ett sådant förfarande samtidigt som Riksgäldskontoret har värdefulla kunskaper på området (prop. 1994/95:150, bilaga 7, s. 108).

Enligt 5 kap. 1 § budgetlagen (2011:203) får Riksgälden ta upp lån till staten för att tillgodose Riksbankens behov av valutareserv. När konstitutionsutskottet granskade regeringens agerande i samband med att valutareserven förstärktes 2009 anförde regeringskansliet att det inte kan anses följa av budgetlagen att Riksbanken har en obetingad dragningsrätt på tillskott av medel från staten för att tillgodose behovet av valutareserv. ”En sådan ordning vore orimlig eftersom statens möjligheter att ta upp lån i utländsk valuta är begränsad” (2009/10:KU20, s. 291).

Regeringen beslutade i oktober 2011 att tillsätta en särskild utredare med uppdraget att analysera hur stor valutareserven bör vara, hur den ska finansieras, hur samordningen mellan Riksbanken och Riksgälden ska skötas och hur upplåningen bör ske för att värna de offentliga finanserna. Utredningen överlämnade betänkandet Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning (SOU 2013:9) i januari 2013. Riksgälden finner det angeläget att den fortsatta beredningen av frågan inom regeringskansliet sker skyndsamt.²

Penningpolitik och statsskuldspolitik

Av målformuleringen för statsskuldpolitiken framgår att statens skuld ska förvaltas så att kostnaden för skulden långsiktigt minimeras samtidigt som risken i förvaltningen beaktas, 5 kap. 5 § budgetlagen (2011:203). Budgetlagen fastställer vidare att förvaltningen ska ske inom ramen för de krav som penningpolitiken ställer och att regeringen därför ska låta Riksbanken yttra sig över Riksgäldens förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning.

När penningpolitiken bedrivs på ”konventionellt sätt” är nivån på reporäntan Riksbankens viktigaste penningpolitiska styrinstrument. Penningpolitiken har då endast ett fåtal beröringspunkter med statsskuldpolitiken och Riksbanken har sällan haft synpunkter på Riksgäldens förslag till riktlinjer för statsskulförvaltningen.

Numera omfattar penningpolitiken även okonventionella metoder. Under 2015 köpte Riksbanken svenska statsobligationer till ett värde av 135 miljarder kronor och under 2016 förväntas Riksbanken ha köpt en tredjedel av den utestående stocken nominella statsobligationer. Den förda penningpolitiken har således direkta konsekvenser på statsobligationsmarknaden och påverkar därmed indirekt även statsskuldpolitiken.

² Se även Riksgäldens remissvar (Dnr 2013/469) angående nämnda betänkande.

I Riksgäldens förslag till riktlinjer för 2016 förordades att löptiden på den nominella kronskulden skulle förlängas eftersom den förväntade kostnadsbesparingen av kortfristig upplåning har minskat. Förslaget motiverades utifrån det statskuldpolitiska målet att minimera statens kostnader. Riksbanken ansåg förslaget vara förenligt med de krav som penningpolitiken ställer, men anförde att ”Riksgäldens förslag att förlänga löptiden på den nominella kronskulden skulle, i princip, kunna påverka den förda penningpolitiken om förlängningen sker genom att upplåningen ökar i längre löptider där Riksbanken köpt obligationer. Riksbanken noterar att den föreslagna löptidsförändringen är relativt måttlig. Likväl bör det tydliggöras att förlängningen av löptiden på den nominella kronskulden uteslutande kommer att ske genom en minskad användning av swappar.”

Statsskuldpolitiken beslutas av regering och riksdag. Med utgångspunkt i Riksgäldens bedömning att det av kostnadsskäl är motiverat att emittera mer långa obligationer kommer statsskuldpolitiken i konflikt med penningpolitiken som för närvarande verkar genom att minska den utestående stocken av långa obligationer. Ur ett penningpolitiskt perspektiv kan ett alternativ till att köpa statsobligationer vara att minska utbudet av obligationer genom att kräva att Riksgälden emitterar mindre. Då blir statsskuldpolitiken och under extrema omständigheter Riksgäldens uppdrag att finansiera regeringens och riksdagens beslutade politik och fullgörandet av statens betalningsansvar helt underställda penningpolitiken, vilket kan ifrågasättas om det varit lagstiftarens avsikt. Riksgälden anser därför att omfattningen och räckvidden av penningpolitikens krav på statsskuldförvaltningen bör förtydligas.

Säkerställande av tillräckliga resurser till utvärderingssektariatet

Avslutningsvis menar Riksgälden att utvärderarnas penningpolitiska kunskaper skulle ha kommit än mer till sin rätt om de kompletterats med motsvarande kunskaper om svenska institutionella förhållanden. Detta är en uppgift som borde kunna skötas av det sekretariat som Finansutskottet bistår utvärderarna med. Riksgälden finner det angeläget att utskottet inför framtida utvärderingar säkerställer att sekretariatet får tillräckliga resurser och att dessa resurser inte uteslutande utgörs av tillfälligt anställda tjänstemän från Riksbanken, det vill säga den myndighet som ska utvärderas. Ett alternativ kan vara att stärka Finansutskottets kansli, ett annat att stärka Riksdagens utredningstjänst, ett tredje att inrätta ett särskilt utvärderingsorgan under Finansutskottet.

I detta ärende har riksgäldsdirektör Hans Lindblad beslutat efter föredragning av Märten Bjellerup, Göran Robertsson och Daniel Westin.

Hans Lindblad, beslutande

Märten Bjellerup, föredragande