

2019-01-31

Dnr 2018/1057

Sveriges Riksbank
103 37 Stockholm
(registratorn@riksbank.se)

Remissvar – Riksbankens e-kronaprojekt delrapport 2 dnr 2018-01005

Riksgälden har fått möjlighet att lämna synpunkter på Riksbankens rapport: ”Riksbankens e-kronaprojekt delrapport 2”. Riksbanken önskar framför allt synpunkter på behovet av en e-krona och eventuella hinder och fördelar med en e-krona.

Riksgälden ställer sig positiv till att Riksbanken undersöker möjligheterna att utveckla de betalningsmedel och tjänster som Riksbanken tillhandahåller. Betalningsmarknaden genomgår stora förändringar och tjänster digitaliseras alltmer. Det är naturligt att Riksbanken bevakar detta och analyserar effekterna inom sina ansvarsområden. Flera centralbanker och organisationer runt om i världen har börjat studera digitala pengar de senaste åren och inte minst uppkomsten av det som kallas kryptovalutor. Det råder olika uppfattningar om hur centralbanker ska förhålla sig till kryptovalutor och också om centralbanker ska erbjuda digitala pengar direkt till allmänheten. Riksbankens analys skiljer sig något jämfört med andra centralbanker då den främst tar sin utgångspunkt i den minskade användningen av kontanter. Men Sverige är också ett av de länder där kontanter används minst som betalningsmedel.

Riksbanken beskriver på ett tydligt sätt i rapporten hur kontantanvändningen successivt har minskat i omfattning i Sverige. Det finns inga givna svar på varför kontanter minskar så mycket just i Sverige, men en ökad digitalisering av banktjänster och att handeln tagit ett allt större ansvar för kontanthantering är två troliga orsaker.

Riksgälden tolkar det som att huvudorsaken till att Riksbanken överväger att införa en e-krona är den minskade kontantanvändningen. Riksbanken definierar e-kronan som en insättning av svenska kronor på ett konto i Riksbanken alternativt ett de ligger lagrade digitalt på ett fysiskt medium exempelvis ett förbetalt kort. E-kronan är en direkt fordran på Riksbanken och därmed antas att de kan likställas med sedlar och mynt. Det är alltså ingen ny valuta som namnet kan antyda utan vanliga svenska kronor, men med den skillnaden att de står på konto i Riksbanken.

Eftersom Riksbanken lägger stor vikt vid den minskade kontantanvändningen i sin analys om varför e-kronan behövs är det naturligt att synpunkterna från Riksgälden börjar i den änden. Det är däremot så att en e-krona om den införs kan få stora konsekvenser inom

andra områden som inte är direkt kopplade till att sedlar och mynt börjar bli omoderna. Det gäller områden som finansiell stabilitet, statens roll på betalningsmarknaden, statens upplåning och vilken roll Riksbanken ska ha gentemot andra aktörer på finansmarknaden. Det är viktiga och komplexa områden och Riksgälden kommer därför att lämna vissa synpunkter även gällande dessa.

Synpunkter avseende kontanter och e-kronan

Riksbanken menar att en e-krona skulle kunna upprätthålla statens erbjudande till allmänheten på betalningsmarknaden. Ett antal effekter lyfts i rapporten som måste hanteras av staten om inte Riksbanken agerar. För enkelhetens skull återges de kort här:

- Alla svenskar måste ha ett konto hos en privat aktör.
- Det kan uppstå monopolsituationer på betalningsmarknaden.
- De som har svårt att få betalkonton stängs ute.
- Betalningsmarknaden kommer att styras av kommersiella aktörer.
- Tilliten till det svenska penningssystemet riskerar att minska.

Alla de risker som Riksbanken ser är relevanta. Däremot anser Riksgälden att Riksbanken inte redovisar på ett tydligt sätt hur införandet av en e-krona kommer att minska de risker som identifierats eller om det finns andra alternativ att hantera riskerna än att införa en e-krona.

Två av frågorna berör personer som inte vill eller kan få bankkonton. Det är svårt att se hur de personerna skulle få det bättre med ett konto i Riksbanken eller värdebaserade e-kronor som lagras digitalt lokalt hos innehavaren. I den mån tekniken är ett hinder kommer dessa personer troligen inte attraheras mer av Riksbankens tekniska lösningar än de som erbjuds av andra aktörer. Grundläggande är också att man behöver ha tillgång till en smartphone eller andra tekniska hjälpmedel, vilket borde vara ett lika svårt hinder för Riksbanken att komma förbi som för privata aktörer.

Banker kan sedan den 1 januari 2017 inte neka personer bosatta inom EES att öppna betalkonton med grundläggande funktioner. Villkoren är att man ska kunna legitimeras sig och att penningtvättslagstiftningen följs. De personer Riksbanken avser att rikta sig mot kan inte omfatta särskilt många fler än vad lagstiftningen täcker in.

Risker för monopolsituationer

Riksbankens andra farhåga är att om de inte agerar riskerar betalningsmarknaden att styras enbart av kommersiella aktörer och att det kan uppstå monopolsituationer. Resonemanget bygger på att det idag finns tillgång till kontanter och om de marginaliseras ytterligare kan andra betaltjänster bli dyrare för konsumenterna. Det går förstås inte att utesluta, men skälet att kontanter idag upprätthåller konkurrensen på betalningsmarknaden känns långsökt. Även om vissa betalningar är gratis att utföra med kontanter är det i dagens digitaliserade

samhälle omständligt och förknippat med kostnader att använda kontanter. Det gäller exempelvis att betala räkningar kontant över disk och att lösa in utbetalningsavier.

Riksbanken håller det öppet i rapporten vilka tjänster man avser att konkurrera med på betalningsmarknaden. Riksgäldens syn är att staten bör överväga sin roll noga, samt hur man eventuellt ska konkurrera med privata aktörer och inte minst varför. Det är svårt att se att konkurrensen på betalningsmarknaden idag fungerar dåligt. Skulle det förändras i framtiden har staten möjlighet att agera genom tillsynsmyndigheter och lagstiftning.

Att utveckla betalningssystem är förenat med stora kostnader. De svenska bankerna har i flera fall valt att samarbeta för att fördela kostnaderna på flera parter. Rapporten berör inte hur Riksbanken avser att få täckning för sina kostnader för e-kronan. Ska den erbjudas gratis eller kommer någon form av avgift tas ut? Antagligen kommer utvecklingskostnaden för e-kronan att vara betydande och även när systemet är i drift kommer det att finnas kostnader som behöver täckas. Kostnadsfrågan är intressant ur flera perspektiv och särskilt om Riksbanken avser att konkurrera med privata aktörer på betalningsmarknaden. Förutom kostnaderna kommer Riksbankens intäkter att påverkas av en e-krona genom det så kallade seignioraget. Rimligen kommer det att bli större men det är inget som Riksbanken valt att ta upp i rapporten.

Tilliten till penningssystemet

Den kanske mest centrala frågan som Riksbanken lyfter är tilliten till det svenska penningssystemet. Hela penningssystemet i Sverige och i de flesta andra länder bygger på förtroende. Det finns idag inget underliggande värde i pengarna eller något som backar upp dess värde.

Riksbanken skriver att skillnaden mellan pengar på ett vanligt bankkonto och ett konto hos Riksbanken är kreditrisken och likviditetsrisken. Den som har pengar på ett konto hos Riksbanken har en fordran på staten. Riksbanken noterar att det finns en statlig insättningsgaranti, men att den bara gäller upp till 950 000 kronor och att det kan ta upp till en vecka innan insättare kan få tillbaka sina pengar i händelse av konkurs.

Riksgälden anser att den nuvarande insättningsgarantin ger ett bra skydd för de allra flesta insättare i svenska banker. Det är få sparare som har mer pengar än maxbeloppet. De som har större belopp är framför allt företag. Ett införande av e-kronan skulle därför enligt Riksgälden inte tillföra särskilt mycket i termer av minskad kreditrisk för allmänheten. Funktionellt sett är bankmedel på upp till 950 000 kronor per konto i termer av kreditrisk lika säkra som e-kronor.

Innebörden av det Riksbanken skriver är att alla insättare i samtliga svenska banker när som helst ska kunna omvandla hela sitt sparkapital till statliga pengar genom insättningar i Riksbanken. Teoretiskt sett har allmänheten den möjligheten redan idag eftersom tillgången på sedlar och mynt är obegränsad. I praktiken är dock efterfrågan på kontanter låg, som Riksbanken själva har noterat. Det är förenat med kostnader att ha stora mängder kontanter. Kostnaderna att hålla stora mängder e-kronor skulle däremot vara mycket låg. Tröskeln för att flytta pengar blir därmed betydligt lägre. Riksgäldens syn är att detta

förändrar spelreglerna på de finansiella marknaderna, vilket i tider med finansiell oro kan skapa allvarliga risker och påverka den finansiella stabiliteten negativt.

Synpunkter avseende finansiell stabilitet

I rapporten tar Riksbanken inte tydligt ställning till hur villkoren för e-kronan ska utformas. Riksgälden tolkar dock rapporten som att utbudet av e-kronan ska vara obegränsat i mängd och tillgängligt för alla. Den ska kunna vara kontobaserad men även så kallad värdebaserad. Båda formerna förutsätter centrala register där innehavarna registreras och alla transaktioner lagras. Att den värdebaserade e-kronan kommer att ha ett centralt register gör enligt Riksgälden att skillnaden mot en kontobaserad e-krona i praktiken är liten.

Vad gäller räntesättningen på e-kronan ska den värdebaserade e-kronan som huvudregel inte kunna ha ränta och den kontobaserade ska kunna ha ränta. Hur räntan ska bestämmas, givet att den får avvika från noll procent, framgår inte. Exempelvis om räntan ska kunna vara negativ och hur den ska sättas i förhållande till reporäntan är två viktiga frågor. Utan svar på detta blir det svårt att ta ställning till vilka konsekvenser en e-krona skulle kunna få för exempelvis penningpolitiken. Det kan beroende på hur villkoren utformas innebära att ytterligare ett penningpolitiskt instrument införs.

För den finansiella stabiliteten är det viktigaste ställningstagandet att utbudet av e-kronan är obegränsat. Givet att räntesättningen på e-kronan inte utformas så att den blir väldigt attraktiv jämfört med andra placeringsalternativ bör efterfrågan i normala tider inte bli så stor. I tider med finansiell oro är det däremot sannolikt att prissättningen på marginalen för e-kronan är av mindre betydelse. Det kommer då i första hand att efterfrågas riskfria placeringar, vilket e-kronan erbjuder. Det är svårt att uppskatta sannolikheter och olika utfall för scenarion för framtida finansiell stress, men det är inte omöjligt att efterfrågan på e-kronan kan bli väldigt stor.

Bankernas marknadsfinansiering

Riksgälden håller med Riksbanken om att e-kronan kan göra att bankernas inlåning kan bli en mindre stabil finansieringskälla. I tider med normala finansiella förhållanden är det troligt att bankerna som grupp kan hantera uttag från inlåningskonton. Större banker med tillgång till marknadsfinansiering kan troligtvis på marginalen öka sin marknadsupplåning utan större effekter. De flesta mindre banker har däremot inte tillgång till marknadsfinansiering utan är helt beroende av inlåningskonton. Riksgälden noterar även att Riksbanken i andra sammanhang för fram att bankernas förhållandevis stora grad av marknadsfinansiering utgör en risk för det finansiella systemet.

E-kronans effekter vid finansiell oro

I en situation där det finns oro för om en bank kan fullgöra sina finansiella åtaganden kommer e-kronan att bli ett attraktivt placeringsalternativ. Riksgälden håller med Riksbanken om att det som kallas för bank-run kan uppstå även utan e-kronan. Den underliggande orsaken till en enskild bank-run skulle troligtvis vara ett för högt risktagande i

den bankens verksamhet eller bara misstanken att så är fallet. Däremot skulle det bli avsevärt lättare att flytta pengar till ett säkert statligt alternativ med e-kronan, vilket enligt Riksgälden kan underlätta och påskynda en bank-run. Det är svårt för enskilda individer och företag att bedöma riskerna med en banks verksamhet. Om det finns minsta misstanke om att pengarna inte är säkra är incitamenten starka att flytta dem någon annanstans, särskilt om det är enkelt.

Allmänheten skulle kunna uppfatta e-kronan som säkrare än den statliga insättningsgarantin trots att de är likvärdiga avseende kreditrisk. Det äventyrar i så fall legitimiteten för insättningsgarantin. Ett av huvudsyftena med insättningsgarantin, förutom att vara ett konsumentskydd, är att värna den finansiella stabiliteten bland annat genom att förhindra uppkomsten av bank-run. E-kronan skulle kunna motverka detta syfte och istället underlätta utflöde från banken till e-kronor med följden att situationen skulle destabiliseras och syftet med insättningsgarantin motverkas. Insättningsgarantin följer dessutom internationellt harmoniserade regler inom EU som Sverige måste följa.

Riksbankens roll vid finansiell oro

Riksbanken beskriver i rapporten att de har de verktyg som kan hantera finansiell oro och en bank-run för såväl enskilda banker som för hela banksystemet. Analysen tar sin utgångspunkt i att Riksbanken kan skapa obegränsat med likviditet i svenska kronor. Riksbanken behöver dock säkerheter för sin utlåning till bankerna för att inte ta på sig riskerna själva. Det kan vara svårt för bankerna att uppbringa säkerheter under stor finansiell oro. Troligen kommer bankerna samtidigt även att ha svårt att refinansiera sin upplåning i utländsk valuta. Riksbanken skriver att man kommer vara tvungen att fatta många beslut ad-hoc under sådana omständigheter.

Givet att en situation med allvarlig finansiell oro uppstår finns det en inte obetydligt risk att Riksbanken kan komma att få en stark ställning som finansiell intermediär om en e-krona införs. Riksbanken kommer då att behöva bedöma vilka som är kreditvärdiga, vilket banker annars normalt sett gör.

Riksgälden anser att det är onödigt att bygga ett system som ökar riskerna för finansiell instabilitet. Sannolikheterna för både enskilda bank-run och en systemkris är möjligen små men de värsta utfallen är väldigt allvarliga. Beslut att ändra ett system, och som har effekter på exempelvis insättningsgarantin, kan inte fattas lättvindigt och det är därför nödvändigt att konsekvenserna för den finansiella stabiliteten av en e-krona utreds mycket noggrant i en statlig utredning.

Synpunkter avseende statens roll i betalningssystemet och statens upplåning

E-kronan och beredskap

Riksbanken framhåller att e-kronan kommer att ha en viktig beredskapsfunktion. Bland annat menar man att den privata marknaden inte kan förväntas ta hela ansvaret för att betalningar fungerar i situationer av kris eller ofred. Riksgälden håller med om att beredskapsfrågan för betalningar är något som staten måste vara med och ta ansvar för. Däremot är det svårt att förstå, utifrån informationen i Riksbankens rapport, hur e-kronan kommer att vara mindre sårbar än andra typer av digitala betalningar.

Det är förstås möjligt för Riksbanken att bygga upp ett nytt slutet betalningssystem med en egen och oberoende infrastruktur. Ett helt parallellt system skulle möjligen klara kriser bättre än de system som finns idag, men det är inte vad som beskrivs i rapporten. Där menar Riksbanken att e-kronasystemet ska vara integrerat med de flesta befintliga betalningssystem och att privata aktörer ska kunna erbjuda betalningstjänster i e-kronasystemet. För att e-kronasystemet ska fylla en beredskapsfunktion krävs att det i någon del är oberoende av andra system.

Riksgälden anser att beredskapen i betalningssystemet generellt och i den statliga delen av betalningssystemet behöver utvecklas i samarbete mellan myndigheter och andra aktörer.

Samordning av konton med statlig kreditrisk behövs

Riksgälden anser att staten bör ta ett helhetsgrepp över vilka olika statliga pengar som ska erbjudas och inte minst hur de ska prissättas. Riksbanken menar att ett av huvudsyftena med e-kronan är den låga kreditrisken. E-kronan skulle bli ett digitalt komplement till sedlar och mynt.

För de som vill ha statlig kreditrisk finns redan idag ett antal digitala alternativ. Det finns skattekontot, där det gjorts stora insättningar de senaste åren främst på grund av att räntesättningen varit för fördelaktig.

Riksgälden emitterar statsobligationer och statsskuldväxlar, av vilka de första blev digitala 1993. Det är fullt möjligt för allmänheten att köpa statsskuldväxlar och statsobligationer även om det är relativt besvärligt för mindre belopp. Riksgälden gjorde försök att sälja statspapper direkt i primärmarknaden till allmänheten i början av 2000-talet men efterfrågan var då låg. Riksgälden har både möjlighet och lång erfarenhet av att erbjuda olika sparprodukter som är anpassade till allmänheten, exempelvis premieobligationer och inlåningskonton.

Det finns som tidigare nämnts även den statliga insättningsgarantin som garanterar insättningar upp till 950 000 kronor på privata bankkonton. Det pågår en statlig utredning om hur statliga utbetalningar från välfärdssystemen ska samordnas. Ett alternativ som utreds är att införa ett statligt medborgarkonto. Skulle e-kronan införas blir det ytterligare ett statligt alternativ. Riksgälden anser att det måste utredas hur villkoren och prissättning av

statliga pengar ska samordnas så att det inte uppstår negativa bieffekter som exempelvis arbitragemöjligheter.

Riksbankens roll och e-kronans tjänsteutbud

Riksbanken håller frågan öppen vilka betalningstjänster som ska gå att utföra i e-kronasystemet. Riksbanken menar att tjänster kan erbjudas i egen regi eller genom privata leverantörer. Det är stor skillnad på vilken roll Riksbanken kommer att ha i det finansiella systemet beroende på hur e-kronan utformas och vilket tjänsteutbud som kommer att erbjudas. Det kan bli så att Riksbanken ska agera både som traditionell centralbank och en kommersiell bank samtidigt. De intressekonflikter som kommer uppstå ska vägas mot de eventuella fördelar som kommer av att Riksbanken konkurrerar med kommersiella banker.

Riksgälden anser att om staten ska konkurrera med kommersiella aktörer på betalningsmarknaden måste det först vara föremål för en ordentlig offentlig utredning. Beslutet är av sådan betydelse att det ska fattas av riksdagen och inte på myndighetsnivå.

Riksgäldens roll i betalningssystemet

Riksgälden ansvarar för betalningsmodellen för statliga myndigheter. Myndigheterna utför i huvudsak sina betalningar ute i banksystemet genom att avropa betaltjänster i de ramavtal som upphandlats av Riksgälden från banker och kortföretag. All likviditet från myndigheternas betalningar samlas dagligen på Riksgäldens centralkonto i Riksbanken. Det sker genom reglering av Riksgäldens toppkonton i ramavtalsbankerna, där nettot av myndigheternas betalningar samlas. Enskilda myndigheter har alltså varken tillgodohavanden eller skulder på sina bankkonton vid dagens slut. Detta regleras istället mot staten på myndigheternas konton i Riksgälden. Inom ramen för den nuvarande betalningsmodellen ser Riksgälden inget behov av att myndigheterna samtidigt skulle ha konton i Riksbanken.

En tjänst som Riksgälden har handlat upp av en bank är förbetalda bankkort, som används av cirka 50 myndigheter. Tjänsten möjliggör bland annat utbetalningar av pengar till personer som saknar svenska bankkonton. En stor användare är Migrationsverket som på det sättet kan betala ut ersättning till asylsökande. Tjänsten används även av andra myndigheter bland annat för att det är enklare och säkrare än kontanthantering. Tjänsten har likheter med de funktioner som Riksbanken eftersträvar med den värdebaserade e-kronan. Det är också ett slutet system, vilket innebär att säkerhets- och penningtvättsfrågor är hanterade.

Statens upplåning

Efterfrågan på e-kronan kommer förenklat sett att bero på räntevillkoren, graden av finansiell stress och hur enkelt det blir att sätta in och ta ut pengar. Riksgälden antar att räntevillkoren för e-kronan på ett eller annat vis kommer att sättas utifrån nivån på reporäntan alternativt ha en fast nollränta.

Riksbanken kommer att bli en konkurrent till Riksgälden till upplåning på korta löptider. Enligt grundläggande ränteteori påverkas räntan för längre löptider av förväntningar för den

framtida utvecklingen av korta räntor, exempelvis reporäntan. Det skulle också beroende på villkoren kunna bli så att ränteförväntningarna istället baseras på räntan för e-kronan.

Prissättningen av räntebärande papper påverkas också enligt grundläggande teori av utbud och efterfrågan i enskilda segment av räntekurvan. Med e-kronan kommer det att finnas obegränsat med utbud i den allra kortaste delen på räntekurvan till en fast ränta. Det innebär att Riksgälden får konkurrera med pris längre ut på räntekurvan för samma kreditrisk. Förenklat sett innebär det att ju högre efterfrågan blir på e-kronan desto högre räntor kommer Riksgälden att behöva betala på statskulden.

I en situation med finansiell oro och där efterfrågan på e-kronan blir väldigt stor kan det betyda att det blir väsentligt dyrare för Riksgälden att låna eller i värsta fall att det blir svårt att låna. Till skillnad från Riksgäldens upplåning kan inte e-kronan finansiera statens verksamhet och finansiella åtaganden, såsom utbetalningar från myndigheter, återbetalning av befintliga lån och räntebetalningar. Riksgälden har inte och får inte ha finansiella reserver som kan användas i de fall det är svårt att låna, utan statens upplåning utförs i princip dag för dag.

Riksgäldens slutsatser

Riksbanken lyfter den minskade kontantanvändningen som huvudorsaken till att man vill införa en e-krona. Riksbanken redovisar däremot inte i vilken mån det är ett problem och hur en e-krona ska lösa det. Det grundläggande syftet är därför inte tydligt.

Riksgälden har i detta svar lyft ett antal andra frågor som kommer att påverkas på ett väsentligt sätt om en e-krona införs. Riksgäldens svar är inte heltäckande. Det finns många oklara frågor förknippade med e-kronan och Riksgälden har framför allt tagit upp de som är mest relevanta för sin verksamhet.

Det finns stora frågetecken om rollfördelningen inom staten och hur staten som helhet ska agera på betalningsmarknaden gentemot andra aktörer om en e-krona införs. Det är också oklart om och i så fall på vilket sätt Riksbanken har för avsikt att konkurrera med kommersiella banker. För att e-kronasystemet ska fylla en beredskapsfunktion krävs att det i någon del är oberoende av andra system.

Det finns redan idag ett antal digitala alternativ för den som vill placera pengar med statlig kreditrisk. E-kronan skulle bli ytterligare ett. Riksgälden bedömer att statens upplåning riskerar att bli dyrare med en e-krona.

För den finansiella stabiliteten skulle en e-krona tillföra nya risker som det inte finns några erfarenheter av varken i Sverige eller internationellt. De möjliga konsekvenserna är oöverblickbara, främst eftersom e-kronan skulle erbjuda en alternativ och total insättningsgaranti.

Hur villkoren för e-kronan ska utformas är inte närmare preciserat vilket gör det svårt att analysera effekter på exempelvis penningpolitiken. Riksgälden har inte berört de legala aspekterna, men de kommer att bli omfattande och bör inte utredas av en enskild myndighet.

Riksgälden anser att införandet av en e-krona som beskrivs i Riksbankens rapport måste föregås av en statlig utredning med ett brett uppdrag. Det finns alltför många frågetecken som är obesvarade och där de möjliga konsekvenserna är så stora att det är beslut som i slutänden måste fattas av riksdagen.

I detta ärende har riksgäldsdirektören Hans Lindblad beslutat, efter föredragning av Tord Arvidsson.

Lindblad Hans, beslutande

Arvidsson, Tord, föredragande