

## Remissvar



Finansutskottet  
Riksdagen  
registrator.riksdagsforvaltningen@riksdagen.se

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
103 97 Stockholm  
Tel +46 8 408 980 00  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

2022-05-23

FI dnr 22-10002  
(Anges alltid vid svar)

# Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2015–2020

Ert dnr: RD-1.8.6-1695-2021/22

## Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) kommenterar i remissvaret de delar av utvärderarnas rekommendationer som har koppling till finansiell stabilitet. Huvudpunkterna i FI:s kommentarer är:

- FI instämmer i att Riksbankens program för vidareutlåning och tillgångsköp kan innebära snedvridningar som inte är önskvärda. FI menar vidare att agerandet riskerar att bidra till överdrivet risktagande, något som i sin tur kan bidra till uppbyggnad av finansiella stabilitetsrisker.
- FI instämmer i att Riksbanken bör förtydliga sina planer avseende avvecklingen av de extraordinära åtgärderna.
- FI avstyrker rekommendationen att införa ett så kallat comply or explain-förfarande avseende Riksbankens råd gällande makrotillsyn.

## Inledning

Riksdagens finansutskott har uppdragit åt Karnit Flug, professor vid Hebrew University och tidigare chef för Bank of Israel, och Patrick Honohan,

tidigare chef för Central Bank of Ireland och medlem av ECB-rådet, att utvärdera Riksbankens penningpolitik under perioden 2015 till och med 2020. Utskottet har också beslutat om riktlinjer för utvärderingen.

Utvärderarna lämnar tio rekommendationer. FI noterar att de flesta av dessa har karaktären av reflektioner snarare än skarpa förslag. De flesta rekommendationerna är av naturliga skäl direkt kopplade till Riksbankens förda penningpolitik. FI har normalt ingen anledning att ha synpunkter på den förda penningpolitiken. I vissa fall påverkar dock penningpolitiken den finansiella stabiliteten, och FI har ur detta perspektiv valt att här nedan kommentera några av utredarnas rekommendationer.

### Rekommendation 3 och 4: Verktygslådan – räntor och tillgångsköp

Utvärderarna konstaterar att mot bakgrund av Riksbankens program för vidareutlåning och tillgångsköp att dessa åtgärder kan innebära snedvridningar som inte är önskvärda och att subventioner för prioriterade ekonomiska sektorer hellre bör kanaliseras via statsbudgeten.

FI håller med om iakttagelserna och menar att okonventionella verktyg av detta slag bör användas med stor försiktighet. Köp av tillgångar som obligationer kan vara nödvändigt för att stabilisera marknaden i krislägen som exempelvis direkt i samband med pandemins inledning våren 2020. Men sådana köp bör inte fortgå längre än nödvändigt. Ett skäl är de snedvridningar och andra oönskade effekter som tillgångsköp kan leda till, särskilt då köp av annat än statspapper påverkar relativa finansieringskostnader för olika delar av näringslivet. Ett annat skäl är att användningen av okonventionella verktyg kan göra att emittenter på bostadsobligations- eller företagsobligationsmarknaden tar mer risk och större skulder än de annars skulle gjort i och med att finansieringskostnaderna blir lägre. Till detta kommer risken för att aktörerna förväntar sig att Riksbanken på nytt kommer att ingripa om finansieringskostnaderna stiger. Det kan bidra till överdrivet risktagande, något som i sin tur skulle kunna bidra till uppbyggnad av finansiella stabilitetsrisker.

## Rekommendation 5: Att avsluta expansiva åtgärder

Utvärderarna rekommenderar Riksbanken att i högre grad uppmärksamma scenarier där extraordinära åtgärder dras tillbaka och att banken bör förtydliga sina planer.

FI har under det senaste året betonat att Riksbankens tillgångsköp och värdepappersinnehav kan bidra till en uppbyggnad av stabilitetsrisker och därför bör fasas ut. FI instämmer därför i utvärderarnas rekommendation. FI ser i det sammanhanget positivt på att Riksbanken nyligen signalerat att värdepappersinnehaven ska minska framöver. En sådan nedtrappning kan också bidra till att förbättra likviditeten på systemviktiga finansiella marknader som till exempel marknaden för statsobligationer.

## Rekommendation 9: Mandat för finansiell stabilitet

I denna rekommendation (liksom rekommendation 1) uppehåller sig utvärderarna kring förslaget avseende ny riksbankslag. Utvärderarna lämnar dock också en rekommendation i detta avsnitt som berör makrotillsynen. Utvärderarna menar att Riksbanken har goda förutsättningar för att lämna råd om makrotillsyn och att FI och andra berörda myndigheter bör, om de inte är villiga att agera i enlighet med sådana råd, kunna förväntas förklara varför.

Utvärderarna förespråkar således ett så kallat comply or explain-förfarande, något som är relativt vanligt i internationella sammanhang men som inte passar in i svensk statsförvaltning där fristående myndigheter under regeringen självständigt fattar sina beslut. Utöver dessa förvaltningsmässiga hinder ser FI inte heller att utredarna framför några goda sakskäl till att en sådan ordning skulle leda till en bättre makrotillsyn. FI avstyrker därför förslaget att införa ett sådant särskilt förfarande men vill understryka att diskussion mellan myndigheterna om åtgärder är värdefullt. FI menar att det redan finns en fungerande ordning för att diskutera makrotillsynen, nämligen Finansiella stabilitetsrådet där Riksbanken, Riksgälden, regeringen och FI är representerade. Här har Riksbanken, med stöd av sin goda analytiska kompetens, alla förutsättningar att lämna synpunkter och råd om makrotillsynen och FI kan redogöra för sina åtgärder.

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen  
*Generaldirektör*

Thomas Nielsen  
*Biträdande chefsekonom*

I detta ärende har generaldirektören Erik Thedéen beslutat. Biträdande chefsekonomen Thomas Nielsen har varit föredragande.