



Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2003

Sammanfattning

Utskottet gör varje år en utvärdering av Riksbankens penningpolitik. Årets utvärdering omfattar perioden 2001–2003. Inflationen under perioden har i genomsnitt legat över inflationsmålet på 2 %, oavsett vilket mått på inflationen som används. Inflationen låg dock under målets övre gräns på 3 %.

I samband med utskottets granskning av Riksbankens verksamhet under 2003 redovisar utskottet sin syn på det sätt som Riksbankens direktion skött frågan om bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering. Utskottet anser att riksdagen borde ha beretts tillfälle att pröva Riksbankens planer på att bolagisera kontanthanteringens eftersom den innebär att Riksbankens grundlagsenligt givna rätt att ensam ge ut sedlar och mynt delvis privatiserades.

Utskottet anser också att Riksbanken i den omfattning som skett inte borde ha satsat på att bygga ut en kommersiell verksamhet som Riksbanken inte är ålagd att utföra. Utbyggnaden av den kommersiella delen av kontanthanteringens blev inte lönsam utan bidrog till att rörelseresultatet försämrades.

Riksbanksledningen har emellertid sedan 2002 med kraft försökt komma till rätta med de problem som bolagiseringen förorsakat. Antalet platser för in- och utlämning av sedlar har begränsats samtidigt som den riksbanksnära verksamheten effektiviserats. Ett avtal har slutits om försäljning av merparten av den konkurrensutsatta verksamheten, och Riksbanken ser för närvarande över hur kontanthanteringens ska organiseras i framtiden. Utskottet anser därför att det inte finns anledning för riksdagen att nu göra något särskilt uttalande i denna fråga.

Utskottet tillstyrker att riksbanksfullmäktige och direktionen beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning av Riksbanken under 2003.

Utskottet föreslår att riksdagen fastställer Riksbankens balansräkning och resultaträkning samt godkänner fullmäktiges förslag till disposition av 2003 års resultat. Det innebär att Riksbanken levererar in 6,1 miljarder kronor till statsverket.

I betänkandet finns 4 reservationer och 3 särskilda yttranden.

Innehållsförteckning

Sammanfattning.....	1
Utskottets förslag till riksdagsbeslut.....	4
Redogörelse för ärendet.....	6
Utskottets överväganden.....	7
Utvärdering av penningpolitiken 2001–2003.....	7
Finansutskottets ställningstagande.....	28
Bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering.....	29
Bakgrund.....	29
Finansutskottets hittillsvarande behandling av frågan.....	30
Riksbankens kontanthantering före bolagsbildningen.....	31
Motiven bakom bolagsbildningen.....	32
Bolagsbildningen 1999.....	33
Uppdelningen av PSAB 2002.....	35
Kapitaltillskottet i december 2002.....	35
Omstruktureringen av PiS våren 2003.....	36
SKAB:s överkapacitet.....	36
Kapitaltillskottet i juni 2003.....	36
Kapitaltillskottet i december 2003.....	37
Försäljningen av PiS.....	37
Riksbankens översyn av den framtida kontanthanteringen.....	37
Vissa nyckeltal för koncernens utveckling.....	38
KPMG:s utlåtande.....	39
Finansutskottets samlade bedömning.....	40
Bolagiseringen har inte varit underställd riksdagen.....	40
Expansion i stället för nedläggning.....	41
Konkurrens på olika villkor.....	42
Bankerna ovilliga köpare.....	42
Utdragen försäljning.....	43
Sammanfattning.....	44
Frågan om ansvarsfrihet för fullmäktige och direktionen.....	45
Fördelningen av Riksbankens resultat.....	46
Riksbankens självständighet och målet för penningpolitiken.....	48
Direktionens instruktionsförbud.....	49
Offentliggörande av direktionens protokoll.....	50
Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken.....	52
Lagreglering av dispositionen av Riksbankens resultat.....	53
Reservationer.....	54
1. Utvärdering av penningpolitiken 2001–2003, punkt 1 – motiveringen (v).....	54
2. Direktionens instruktionsförbud, punkt 8 (c).....	54
3. Offentliggörande av direktionens protokoll, punkt 10 (m, fp).....	55
4. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken, punkt 11 (m, fp, c).....	56
Särskilda yttranden.....	57
1. Bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering, punkt 2 (v).....	57
2. Direktionens instruktionsförbud, punkt 8 (m, fp, kd).....	57

3. Offentliggörande av direktionens protokoll och Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken, punkterna 10 och 11 (v).....	57
<i>Bilaga 1</i>	
Förteckning över behandlade förslag.....	59
Framställningarna.....	59
Redogörelsen.....	59
Följdmotion.....	59
Motion från allmänna motionstiden hösten 2003.....	59
<i>Bilaga 2</i>	
Resultat- och balansräkning.....	61
<i>Bilaga 3</i>	
Finansutskottets offentliga utfrågning.....	65
<i>Bilaga 4</i>	
KPMG:s utredning.....	105
<i>Bilaga 5</i>	
Riksdagens revisorers utredning.....	129
<i>Bilaga 6</i>	
Riksbanksdirektionens kommentarer.....	179
 <i>Tabeller</i>	
Tabell 1. Inflationen 2001–2003 enligt olika inflationsmått.....	9
Diagram 1. Inflationstakten mätt enligt KPI och UND1X.....	10
Diagram 2. Inflationstakten exklusive energipriser.....	11
Diagram 3. Inflationstakten enligt HIKP och UNDINHX.....	12
Tabell 2. Reporäntan 1999–2003.....	13
Diagram 4. Riksbankens styrräntor 1999–2003.....	13
Diagram 5. Kronans värde enligt TCW-index.....	14
Diagram 6. Kronans kurs mot euro och USA-dollar.....	14
Diagram 7. Riksbankens och KI:s KPI-prognoser för 2003 samt utfallÅrsgenomsnitt.....	17
Diagram 8. Riksbankens och KI:s UND1X-prognoser samt utfallÅrsgenomsnitt.....	20
Diagram 9. Riksbankens och KI:s BNP-prognoser för 2003 samt utfallÅrsgenomsnitt.....	23
Diagram 10. Inflationsprognoserna och ränteförändringar.....	27
Tabell 3. Nyckeltal koncernen.....	38
Tabell 4. Kostnaderna för bolagsgruppens tre omstruktureringsprogramMiljoner kronor.....	39
Tabell 5. Fullmäktiges förslag till disposition av Riksbankens resultat 2003Miljoner kronor.....	48
Tabell 6. Eftersläpningen av offentliggörandet av direktionens protokoll.....	51

Utskottets förslag till riksdagsbeslut

1. **Utvärdering av penningpolitiken 2001–2003**

Riksdagen godkänner vad utskottet anfört.

Reservation 1 (v) – motiv

2. **Bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering**

Riksdagen godkänner vad utskottet anfört.

3. **Riksrevisionens styrelses redogörelse angående granskningen av Riksbankens verksamhet under år 2003**

Riksdagen lägger redogörelse 2003/04:RRS4 till handlingarna.

4. **Ansvarsfrihet för fullmäktige i Riksbanken**

Riksdagen beviljar fullmäktige i Riksbanken ansvarsfrihet för dess verksamhet under 2003. Därmed bifaller riksdagen utskottets förslag.

5. **Ansvarsfrihet för Riksbankens direktion**

Riksdagen beviljar direktionen i Riksbanken ansvarsfrihet för förvaltningen av Riksbanken under 2003. Därmed bifaller riksdagen utskottets förslag.

6. **Riksbankens balans- och resultaträkningar**

Riksdagen fastställer Riksbankens balansräkning och resultaträkning för räkenskapsåret 2003 som de finns återgivna i bilaga 2. Därmed bifaller riksdagen förslag 2003/04:RB1.

7. **Dispositionen av Riksbankens resultat**

Riksdagen beslutar att Riksbankens resultat, som före bokslutsdispositioner uppgår till –9 280 miljoner kronor, ska fördelas så att till statsverket inlevereras enligt vinstdisponeringsprincipen 6 100 miljoner kronor, från Riksbankens dispositionsfond förs 12 660 miljoner kronor samt från Riksbankens resultatutjämningsfond förs 2 720 miljoner kronor. Därmed bifaller riksdagen förslag 2003/04:RB2.

8. **Direktionens instruktionsförbud**

Riksdagen avslår motion 2003/04:Fi16.

Reservation 2 (c)

9. **Riksbankens självständighet och målet för penningpolitiken**

Riksdagen avslår motion 2003/04:Fi298 yrkande 1.

10. Offentliggörande av direktionens protokoll

Riksdagen avslår motion 2003/04:Fi298 yrkande 2.

Reservation 3 (m, fp)

11. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken

Riksdagen avslår motion 2003/04:Fi298 yrkande 3.

Reservation 4 (m, fp, c)

12. Lagreglering av dispositionen av Riksbankens resultat

Riksdagen avslår motion 2003/04:Fi298 yrkande 4.

Stockholm den 13 april 2004

På finansutskottets vägnar

Sven-Erik Österberg

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Sven-Erik Österberg (s), Mikael Odenberg (m), Carin Lundberg (s), Sonia Karlsson (s), Lars Bäckström (v), Agneta Ringman (s), Gunnar Axén (m), Christer Nylander (fp), Lena Ek (c), Hans Hoff (s), Tomas Högström (m), Agneta Gille (s), Yvonne Ruwaida (mp), Tommy Ternemar (s), Gunnar Nordmark (fp), Olle Sandahl (kd) och Lars Johansson (s).

Redogörelse för ärendet

Finansutskottet har sedan 1999 på eget initiativ varje år granskat och utvärderat Riksbankens förda penningpolitik under de tre närmast föregående åren. Initiativet motiverades av att Riksbanken 1999 fick en mer oberoende ställning gentemot riksdag och regering.

Författningenligt är det finansutskottets uppgift att varje år pröva om fullmäktige och direktionen kan beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under det gångna verksamhetsåret. Utskottet ska i det sammanhanget också ta ställning till Riksbankens bokslut och då bedöma om balansräkningen och resultaträkningen kan fastställas och hur stort belopp som ska levereras in till statskassan.

Som underlag för prövningen har utskottet tillgång till bl.a. Riksbankens årsredovisning, fullmäktiges förslag till vinstdisposition och Riksrevisionens styrelses redogörelse för granskningen av Riksbankens verksamhet samt fullmäktiges och direktionens allmänna och särskilda (hemliga) protokoll.

Inför årets granskning har utskottet anlitat revisionsbyrån KPMG för att göra en specialstudie av Riksbankens bolagisering av kontanthanteringen. Utredningen *Svensk kontantförsörjning AB med dotterbolag* finns i *bilaga 4*. Utskottet har också tagit del av Riksdagens revisorers granskningspromemoria *Bolagiseringen av kontantförsörjningen (bilaga 5)* samt den 30 september hållit en intern utfrågning med riksbanksledningen i ämnet.

Utskottet anordnade den 1 april 2004 en offentlig utfrågning med riksbankschef Lars Heikensten med anledning av att Riksbanken samma dag lämnade en penningpolitisk redogörelse till finansutskottet. Riksbanken lämnar minst två gånger per år en sådan redogörelse. Protokoll från utfrågningen finns i *bilaga 3*.

Utskottets överväganden

Utvärdering av penningpolitiken 2001–2003

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen godkänner vad utskottet anfört om penningpolitiken 2001–2003.

Inledning

Riksbanken fick den 1 januari 1999 en mer oberoende ställning gentemot riksdagen och regeringen. Oberoendet betyder bl.a. att Riksbanken självständigt ska utforma penningpolitiken för att uppnå de mål som riksdagen ställt upp. Enligt riksbankslagen (1988:1385) ska målet för Riksbankens verksamhet vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Oberoendet innebär vidare att Riksbanken fått en ny ledningsstruktur, bestående av en direktion med sex heltidsanställda ledamöter som utses av riksbanksfullmäktige. I likhet med tidigare är Riksbanken fortfarande en myndighet under riksdagen och ansvarig inför riksdagen för sina handlingar.

I samband med behandlingen av Riksbankens förvaltning våren 1999 (bet. 1998/99:FiU23) ansåg utskottet att det ökade oberoendet ökade behovet av att granska och utvärdera Riksbankens penningpolitik. Utskottet beslutade därför att varje år utföra en granskning av den förda penningpolitiken. Granskningen ska göras i efterhand och omfatta utvecklingen under de gångna tre åren. Den utvärdering som nu genomförs är den sjätte i ordningen och omfattar perioden 2001–2003. Tidigare har utvärderingar gjorts för perioderna 1996–1998 (bet. 1998/99:FiU23), 1997–1999 (bet. 1999/2000:FiU23), 1998–2000 (bet. 2000/01:FiU23), 1999–2001 (bet. 2001/02:FiU23) samt 2000–2002 (bet. 2002/03:FiU23).

Utvärderingen bygger bl.a. på information och uppgifter ur Riksbankens inflationsrapporter, protokollen från direktionens penningpolitiska sammanträden, direktionsledamöternas publicerade tal samt de offentliga utfrågningar som utskottet minst två gånger per år håller med riksbankschefen.

Inflationsmålet och räntebeslutsregler

I januari 1993, kort efter det att den fasta växelkursen övergavs och kronan började flyta på den internationella valutamarknaden, beslutade dåvarande riksbanksfullmäktige att den operativa penningpolitiken skulle bedrivas utifrån ett inflationsmål. Målet formulerades som att:

- Inflationen skulle begränsas till 2 % per år med ett toleransintervall på ± 1 procentenhet.

- Målvariabeln skulle vara konsumentprisindex (KPI). KPI valdes för att måttet är allmänt känt och att det publiceras regelbundet och sällan reviderades. Dessutom är KPI det bredaste måttet på prisutvecklingen.
- Inflationsmålet skulle vara symmetriskt, i den meningen att Riksbanken skulle ta lika allvarligt på en alltför låg som en alltför hög inflation.
- Inflationsmålet skulle formellt börja tillämpas fr.o.m. den 1 januari 1995.

Riksbankens nya direktion fastställde inflationsmålet i anslutning till sitt tillträde den 1 januari 1999 och beslutade att målet även i fortsättningen ska definieras i termer av KPI. Samtidigt angav direktionen i ett tillägg till målet två anledningar för att avvika från målet vid penningpolitiska beslut. Anledningarna är:

- Om KPI på ett till två års sikt påverkas av tillfälliga faktorer, som t.ex. förändringar i hushållens räntekostnader eller förändringar av indirekta skatter och subventioner, som inte bedöms få varaktig inverkan på inflationen och inflationsförväntningarna.
- Om inflationen ligger utanför målet och om en snabb återgång till målet via stora ränteförändringar får stora negativa konsekvenser för produktionen och sysselsättningen i samhället. Vid en sådan situation ska uppfyllandet av målet i stället ske gradvis.

Direktionen har sedan 1999 hänvisat till tillägget till målet och angett i beslutsunderlagen att den bortser från tillfälliga faktorer i utformningen av penningpolitiken eftersom de inte bedömts få någon varaktig inverkan på inflationen. I praktiken betyder det att penningpolitiken 1999–2002 baserats på en bedömning av inflationen mätt med det underliggande inflationsmålet, UND1X (se definition av UND1X i avsnitt nedan), i stället för en bedömning av KPI. Till följd av kraftiga svängningar i el- och oljepriser har penningpolitiken under 2003 baserats på prognoser av inflationen mätt enligt UND1X exklusive energipriserna. Utskottet har tidigare mer utförligt behandlat frågan om tillfälliga inflationseffekter och inflationsmålets utformning. Se t.ex. granskningen av penningpolitiken 2000–2002 (bet. 2002/03:FiU23).

Riksbankens beslut om ränteförändringar styrs normalt efter en enkel handlingsregel. Förenklat innebär handlingsregeln att om prognoserna över inflationen, gjorda under förutsättningen att reporäntan är oförändrad, på ett till två års sikt överskrider (eller underskrider) inflationsmålet på 2 % ska reporäntan normalt höjas (eller sänkas). Handlingsregeln tillämpas emellertid inte mekaniskt, utan avvikelser av den typ som nämns ovan förekommer.

Inflationen sedan inflationsmålet infördes

Sedan 1993, då riksbanksfullmäktige beslutade att införa inflationsmålet, har priserna enligt KPI stigit med i genomsnitt 1,9 % per år. Sedan målet började tillämpas formellt den 1 januari 1995 har inflationen uppgått till i genomsnitt 1,5 % per år. Det kan jämföras med utvecklingen under perioden 1983–1993 då priserna steg med i genomsnitt 7,5 % per år.

Inflationen 2003

Enligt KPI steg priser i följd med i genomsnitt 2,1 %, vilket endast är en tiondel högre än Riksbankens inflationsmål. Enligt det underliggande inflationsmåttet UNDI_X steg priserna med i genomsnitt 2,3 %, dvs. något över inflationsmålet men inom toleransintervallet. Genomsnittssiffrorna döljer dock ett dramatiskt förlopp under året. KPI-inflationen steg kraftigt i början av året, från 2,3 % i december 2002 till 3,4 % i februari 2003, främst på grund av stigande el- och oljepriser men också av höjda kommunala och statliga avgifter. Inflationen föll dock tillbaka under våren och sommaren i takt med sjunkande energipriser, till en nivå på 1,4 % i december 2003. Rensat för energiprisernas utveckling steg priserna under 2003 med i genomsnitt omkring 1,5 %.

Inflationen 2001–2003 enligt KPI och UNDI_X

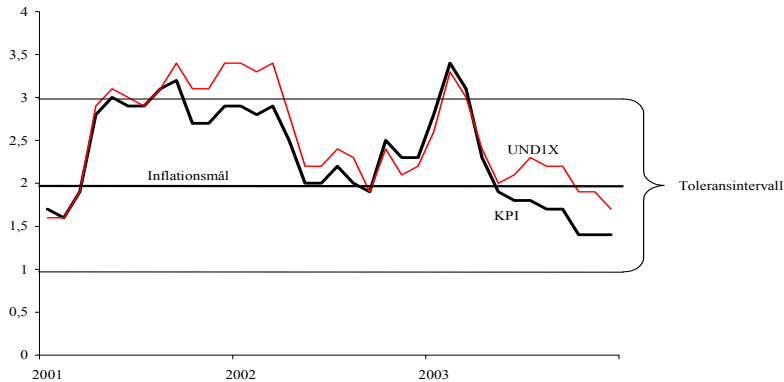
Som framgår av tabell 1 steg priserna mätt med KPI med i genomsnitt 2,4 % per år under perioden 2001–2003. Det betyder att KPI-inflationen under perioden legat över Riksbankens inflationsmål på 2 %. Det är också det högsta värdet under en treårsperiod som noterats sedan utskottet började med utvärderingarna av penningpolitiken. Trots det låg inflationen inom toleransintervallet på ± 1 procentenhet, även om inflationstakten under en stor del av 2001 och början av 2002 och 2003 låg nära eller ibland t.o.m. över den övre toleransgränsen på 3 %.

Tabell 1. Inflationen 2001–2003 enligt olika inflationsmått

	KPI	UNDI _X	UNDI _X exkl. energi	HIKP	UNDINH _X
2001	2,6	2,8	2,5	2,7	3,8
2002	2,4	2,5	2,8	2,0	3,5
2003	2,1	2,3	1,5	2,3	3,6
Snitt 2001–2003	2,4	2,5	2,3	2,3	3,6

Källa: Riksbanken, Statistiska centralbyrån

Även mätt enligt UNDI_X låg inflationstakten över inflationsmålet, men inom toleransintervallet. Enligt UNDI_X ökade priserna med i genomsnitt 2,5 % per år under perioden 2001–2003. Precis som i fallet KPI är genomsnittet för treårsperioden det högsta värde som noterats sedan utskottets utvärderingar påbörjades. Som framgår av diagram 1 låg även UNDI_X över den övre toleransgränsen på 3 % under en stor del av 2001 och i början av 2002 och 2003.

Diagram 1. Inflationstakten mätt enligt KPI och UNDIX

Källa: Riksbanken, Statistiska centralbyrån

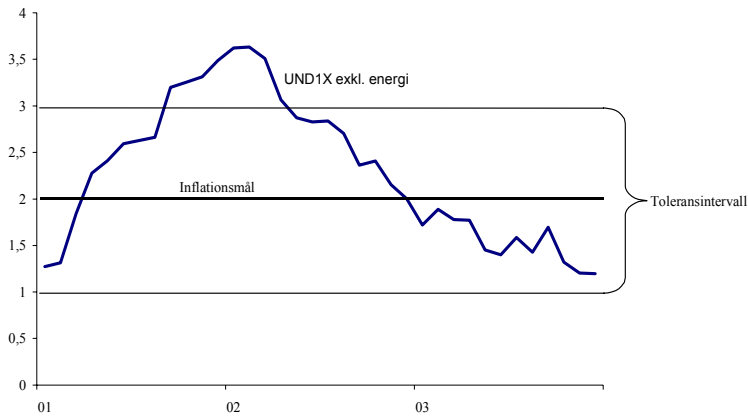
Som redovisats ovan har Riksbanken under perioden 1999–2002 använt UNDIX som målvariabel när den beslutat om penningpolitiska åtgärder. UNDIX mäter konsumentprisutvecklingen exklusive hushållens räntekostnader för egna hem och direkta effekter av ändrade indirekta skatter.

Inflationen exklusive energipriserna

På grund av de kraftiga förändringarna i energipriserna under 2002 och 2003 har Riksbanken under 2003 i stället använt UNDIX exklusive energipriser som penningpolitisk målvariabel. I t.ex. protokollet från direktionens penningpolitiska möte den 4 december 2003 anger direktionen att

...UNDIX-inflationen exklusive energi för närvarande ger den bästa bilden av det underliggande, konjunkturrelaterade inflationstrycket. Det är därför naturligt att penningpolitiken nu i första hand vägleds av detta mått på inflationen.

Som framgår av tabell 1 och diagram 2 steg priserna exklusive energipriserna med i genomsnitt 2,3 % per år under perioden 2001–2003. Det är i likhet med inflationen enligt KPI och UNDIX något över inflationsmålet men inom toleransintervallet. Till skillnad från KPI och UNDIX nådde dock inflationstakten exklusive energipriserna sin topp i början av 2002 för att sedan stadigt sjunka.

Diagram 2. Inflationstakten exklusive energipriser

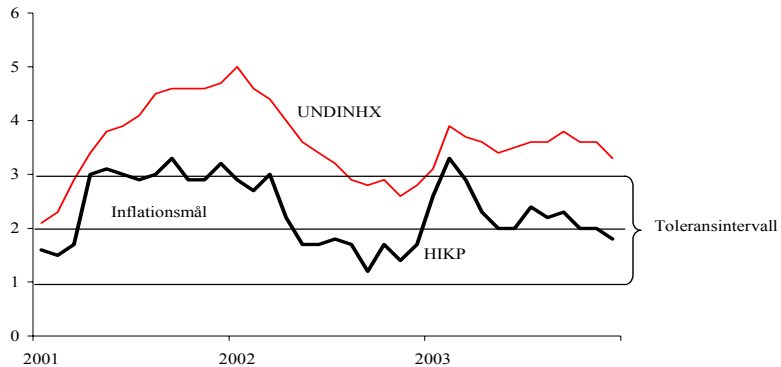
Källa: Riksbanken, Statistiska centralbyrån

Andra mått på inflationen

EU:s statistikbyrå Eurostat har utvecklat ett mellan EU-länderna harmoniserat inflationsindex, det s.k. HIKP (Harmonised indices of consumer prices). HIKP används som målvariabel för penningpolitiken av Europeiska centralbanken, ECB, och har speciellt tagits fram för stabiliseringspolitiska syften. Till skillnad från KPI exkluderar HIKP räntekostnader för egnahem, bostadsrättsavgifter, avgifter för viss hälso- och sjukvård, fastighetsskatt, avskrivningar, tomträttsavgäld och försäkringar för egnahem, del av reparationer samt lotterier och tips. En annan skillnad mellan måtten är att i HIKP, men inte i KPI, ingår avgifter för barnomsorg.

Mätt enligt HIKP uppgick den svenska inflationen till 2,7 % 2001, 2,0 % 2002 och 2,3 % 2003. Det ger ett genomsnitt för perioden på 2,3 %, dvs. något över inflationsmålet men inom toleransintervallet. Detta kan jämföras med att HIKP-inflationen i EU och euroområdet under treårsperioden uppgick till i genomsnitt 2,1 % respektive 2,2 %, dvs. något lägre än i Sverige.

Ett mått på den inhemskt genererade prisutvecklingen som Riksbanken löpande använder i sin inflationsanalys är UNDINHX. UNDINHX definieras som UNDIX rensat för förändringar i importpriserna. Enligt detta mått har inflationen ökat med i genomsnitt 3,6 % per år under perioden 2001–2003. Kraftigt stigande priser på kött, grönsaker, el och prishöjningar inom tjänstesektorn är några av förklaringarna till varför UNDINHX under perioden legat över treprocentnivån.

Diagram 3. Inflationstakten enligt HIKP och UNDIHX

Källa: Riksbanken, Statistiska centralbyrån

Reporäntan

Efter en lång period av räntesänkningar från mitten av 1990-talet lades penningpolitiken om i slutet av 1990-talet. Reporäntan höjdes successivt under 2000 och 2001 fram till september 2001 då Riksbanken, kort efter terrorattacker i USA, sänkte reporäntan med 0,5 procentenheter i en gemensam aktion med andra centralbanker i västvärlden.

Våren 2002 höjde Riksbanken på nytt reporäntan med bl.a. hänvisning till att den internationella konjunkturen var på väg att ta fart igen efter nedgången 2001 och den extra osäkerhet som följde av terrorattacker. Vidare hänvisades till att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin var fortsatt högt.

Som framgår av tabell 2 inledde Riksbanken en ny serie räntesänkningar när den i slutet av 2002 sänkte reporäntan med sammanlagt 0,5 procentenheter. Motivet till sänkningarna var bl.a. att återhämtningen i världsekonomin försvagats under sommaren och hösten och att konjunkturförsvagningen i kombination med en starkare krona dämpar både det inhemska och det internationellt genererade pristrycket.

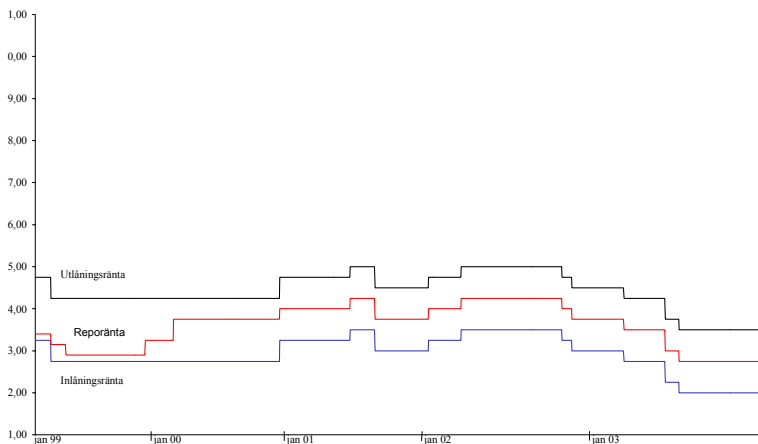
Den svaga återhämtningen och osäkerheten i anslutning till konflikten i Irak var några av anledningarna till att Riksbanken fortsatte att sänka reporäntan med 0,25 procentenheter i mars 2003. Reporäntan sänktes sedan med ytterligare sammanlagt 0,75 procentenheter i juni och juli 2003 till en nivå på 2,75 %. I likhet med de tidigare sänkningarna motiverades sänkningarna i början av sommaren med en fortsatt svag internationell efterfrågan, minskat resursutnyttjande i den svenska ekonomin och att inflationen på ett till två års sikt därmed bedömdes hamna under målet.

Tabell 2. Reporäntan 1999–2003

Datum	Förändring	Nivå efter förändringen
1999-02-17	-0,25	3,15
1999-03-31	-0,25	2,90
1999-11-17	+0,35	3,25
2000-02-09	+0,50	3,75
2000-12-13	+0,25	4,00
2001-07-11	+0,25	4,25
2001-09-19	-0,50	3,75
2002-03-20	+0,25	4,00
2002-05-02	+0,25	4,25
2002-11-20	-0,25	4,00
2002-12-11	-0,25	3,75
2003-03-18	-0,25	3,50
2003-06-05	-0,50	3,00
2003-07-04	-0,25	2,75

Källa: Riksbanken

I mitten av april 2004 låg reporäntan på 2,0 %, efter en sänkning på 0,25 procentenheter i februari och 0,50 procentenheter i början av april.

Diagram 4. Riksbankens styrräntor 1999–2003

Källa: Riksbanken

Kronan

Efter att ha legat relativt stabilt från sommaren 1999 till sommaren 2000 sjönk den svenska kronans värde relativt kraftigt hösten och vintern 2000. Försvagningen fortsatte under våren och sommaren 2001, och kronan nådde sin lägsta nivå i samband med den osäkerhet som präglade den internationella valutamarknaden direkt efter terrorattackerna i New York i mitten av september. Som framgår av diagram 5 har kronan successivt förstärkts sedan slutet av 2001. I slutet av 2003 låg kronans värde, mätt enligt TCW-index, på

ett indexvärde runt 125 (ju högre indexvärde, desto svagare krona). Det kan jämföras med ett indexvärde på i genomsnitt 136 respektive 134 under 2001 och 2002. Genomsnittet för 2003 låg på 127,7, vilket är en förstärkning med nästan 5 % jämfört med 2002.

Diagram 5. Kronans värde enligt TCW-index



Källa: Riksbanken

Diagram 6 visar att kronans förstärkning till stor del förklaras av att värdet på den amerikanska dollarn sjunkit relativt kraftigt. Från början av juli 2001 till slutet av december 2003 sjönk dollarn med omkring 33 % mot kronan.

Diagram 6. Kronans kurs mot euro och USA-dollar



Källa: Riksbanken

Kronan stärktes kraftigt mot euron efter EMU:s bildande 1999, från en kurs på 9,47 kr per euro i början av 1999 till som lägst 8,10 våren 2000. Från sommaren 2000 till hösten 2001 stärktes euron stadigt mot kronan, till en högsta kurs i slutet av september 2001 på 9,94 kr per euro. Mot slutet av 2001 och

under våren 2002 stärktes kronan ånyo mot euron. Sedan mitten av 2002 har kursen pendlat mellan 9,00 och 9,25 kr per euro, bortsett från en period i slutet av 2003 då kursen gick något under 9,00 kr per euro.

I mitten av april 2004 låg kronans värde, mätt enligt TCW-index, på ett indexvärde omkring 127,4. Kursen mot dollarn noterades till omkring 7,54 kr per dollar, och kursen mot euron noterades till omkring 9,16 kr per euro.

Inflationsprognoserna och penningpolitiken

Avsnittet behandlar ekonomin, penningpolitiken, inflationen och inflationsprognoserna för främst 2003, eftersom åren 2001 och 2002 avhandlats mer noggrant i utskottets tidigare utvärderingar (bet. 2001/02:FiU23 och bet. 2002/03:FiU23). Inledningsvis görs dock en kort beskrivning av Riksbankens prognoser under hela perioden 2001–2003. Utvärderingens utgångspunkt är att det tar ett till två år innan ränteförändringar påverkar den ekonomiska aktiviteten och inflationen. Det innebär att det för en utvärdering av 2003 är mest intressant att studera de bedömningar, överväganden, prognoser som gjordes och de åtgärder som vidtogs under 2001 och 2002.

Kort om bedömningarna för hela perioden 2001–2003

En genomgång av Riksbankens prognoser över tillväxten och inflation från 1999 och framåt visar på följande resultat:

- **Prognoserna för 2001.** Under perioden mitten av 1999 till början av 2001 överskattade Riksbanken BNP-tillväxten i den svenska ekonomin 2001 samtidigt som man av olika skäl underskattade inflationstrycket. Till exempel räknade banken i december 2000 med att BNP under 2001 skulle stiga med 3,4 %. Den kraftiga försvagningen i den internationella ekonomin från hösten 2000 bidrog dock till att Sveriges BNP endast steg med 0,9 % 2001 (enligt SCB:s reviderade siffra). Vid samma tidpunkt bedömde Riksbanken att inflationen enligt KPI skulle stiga med i genomsnitt 1,6 % 2001 och att tolv månaderstalet i december 2001 skulle uppgå till 1,8 %. Utfallet blev betydligt högre, i genomsnitt 2,6 % och 2,9 % i december 2001. Uppgången förklaras till stor del av tillfälliga och kraftigt stigande priser på bl.a. kött, el, olja, frukt och grönsaker. Inflationen enligt UNDEX väntades i december 2000 öka med i genomsnitt 1,7 % 2001 och uppgå till 1,8 % i december 2001. Den faktiska utvecklingen av UNDEX blev 2,8 % i genomsnitt och 3,4 % i december 2001. Först under sensvåren 2001 närmade sig bankens bedömningar utfallet. En genomgång av andra prognosinstituts bedömningar visar emellertid att Riksbanken varit varken sämre eller bättre än andra på att prognosticera utvecklingen under 2001. Så gott som samtliga prognosinstitut, såväl svenska som utländska, gjorde under den aktuella perioden samma över- och underskattningar av tillväxten och inflationen som Riksbanken.

- **Prognoserna för 2002.** Även bankens bedömningar av 2002 karakteriseras av att man åtminstone inledningsvis överskattade BNP-tillväxten och underskattade inflationens utveckling. Under både 2000 och 2001 förväntade man sig att tillväxten 2002 skulle ligga över det verkliga utfallet på 1,9 %. I t.ex. december 2000 bedömdes att BNP skulle stiga med 2,9 % 2002. Under 2001 pendlade bankens prognoser över KPI-inflationen 2002 mellan 1,8 % och 2,1 % i genomsnitt. Under 2002 höjdes dock prognoserna till mellan 2,3 % och 2,5 %. De kraftigt stigande priserna på t.ex. kött och energi gjorde att KPI ökade med i genomsnitt 2,4 % 2002. Av samma anledningar steg inflationen enligt UNDI_X med i genomsnitt 2,5 % 2002, vilket var mellan 0,1–0,7 procentenheter högre än de bedömningar av UNDI_X-inflationen 2002 som Riksbanken gjorde 2000 och 2001. Precis som för 2001 står sig Riksbankens bedömningar för 2002 väl i jämförelse med andra prognosmakares. I vissa fall visar banken upp en bättre träffsäkerhet.
- **Prognoserna för 2003.** Till skillnad från prognoserna för 2001 och 2002 har Riksbankens genomsnittliga KPI-prognoser för 2003 under perioden legat relativt nära utfallet på 2,1 %, om man bortser från prognosen i mars 2003 då banken förväntade sig att KPI i genomsnitt skulle stiga med 2,5 % under 2003. När det gäller den genomsnittliga UNDI_X-inflationen underskattade Riksbanken under 2001 och 2002 utvecklingen under 2003 med upp till 0,4 procentenheter. I likhet med prognoserna för 2001 och 2002 överskattade Riksbanken inledningsvis BNP-tillväxten för 2003. Till exempel bedömde banken i mars 2002, då det fanns signaler om en relativt snabb återhämtning i världsekonomin, att BNP skulle växa med 3 % 2003. Enligt SCB:s första preliminära uppskattning ökade BNP med 1,6 % i fjol. En jämförelse visar att Riksbankens prognoser även för 2003 låg väl i linje med andra prognosinstituts bedömningar för den aktuella perioden.

Bedömningar av 2003 gjorda 2001

Inledningen av 2001 symboliseras av en relativt snabb nedgång i den internationella konjunkturen, framför allt i Förenta staterna. Under årets första tre månader sänker den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, sin styrränta med 1,5 procentenheter för att dämpa nedgången och stimulera en återhämtning. Kursnedgången på världens aktiebörser tilltar, och räntorna sjunker till följd av svagare ekonomiska utsikter. Även den svenska industrikonjunkturen försämras relativt snabbt, och hushållens optimism om den ekonomiska framtiden avtar. Värdet på kronan fortsätter att sjunka efter nedgången under andra halvan av 2000.

Snabb konjunkturförsvagning

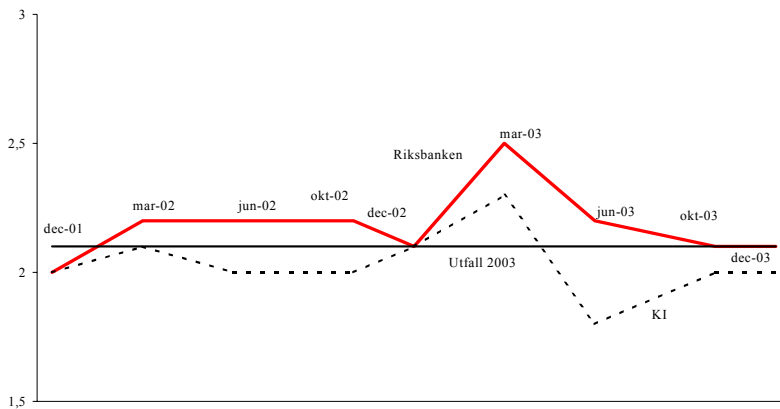
I ljuset av den snabba konjunkturförsämringen skriver Riksbanken ned sina tillväxtprognoser i inflationsrapporten från mars 2001. Sveriges BNP bedöms stiga med 2,4 % både 2001 och 2002, vilket är 1 procentenhet respektive 0,5

procentenheter lägre än bankens bedömning i december. Samtidigt räknar banken i sin första officiella bedömning av 2003 med att BNP ökar med 2,7 % under 2003. Den svagare konjunkturen och ett minskat tryck från importpriserna gör att direktionen skriver ned prognosen över UND1X-inflationen 2001 men skriver upp UND1X-inflationen för 2002, bl.a. på grund av att Riksbanken nu räknar med att maxtaxan inte kommer att räknas in i KPI och UND1X när den införs 2002. Det får till effekt att inflationen 2002 blir något högre än vad som tidigare antagits. KPI- och UND1X-inflationen väntas ligga på 2 % respektive 1,9 % i mars 2003.

Direktionen gör bedömningen att riskerna för en lägre inflation är större än riskerna för en högre inflation. Inflationen förväntas dock i huvudsak ligga i linje med inflationsmålet på ett och två års sikt. En enig direktion beslutar att lämna reporäntan oförändrad.

Diagram 7. Riksbankens och KI:s KPI-prognoser för 2003 samt utfall

Årsgenomsnitt



Källa: Riksbankens inflationsrapporter, KI:s Konjunkturläget, SCB

Under perioden mars till maj ökar priserna betydligt mer än vad Riksbanken tidigare räknat med. Inflationstakten mätt enligt KPI stiger till 3 % i maj bl.a. på grund av kraftigt stigande priser på kött, el- och teleprodukter. Under våren blir det också tydligt att konjunkturedgången i USA i högre grad än vad som tidigare förväntats sprider sig till Europa. Federal Reserve fortsätter att sänka den amerikanska reporäntan. I början av maj sänker också den europeiska centralbanken, ECB, sin styrränta med 0,25 procentenheter. Värdet på den svenska kronan sjunker ytterligare under våren och obligationsräntorna stiger.

I inflationsrapporten från maj skriver Riksbanken ned både den svenska och den internationella tillväxtprognosen för 2001 ytterligare. Däremot skrivs BNP-prognoserna för 2002 och 2003 upp något, till 2,5 % respektive 2,9 %. Samtidigt justeras UND1X-inflationen för 2001 upp kraftigt till följd av vårens prishöjningar. Prognosen över UND1X 2002 skrivs upp med 0,2 procentenheter till en inflation på i genomsnitt 2,1 % och UND1X-inflationen väntas ligga på 2,1 % i juni 2003.

Direktionen bedömer dock att prishöjningarna under våren till stor del är temporära och att inflationen på ett till två års sikt utvecklas i linje med inflationsmålet. Risken för lägre inflation på grund av konjunkturedgången uppvägs enligt direktionen av risken för högre inflation till följd av kronans försvagning och ett fortsatt högt kapacitetsutnyttjande i ekonomin. En enhällig direktion beslutar att lämna reporäntan oförändrad.

Interventioner på valutamarknaden

I slutet av maj och början av juni försvagas kronan ytterligare, och vid tre tillfällen under juni intervenerar Riksbanken på valutamarknaden för att stärka kronan. Industrikonjunkturen fortsätter att försvagas, enligt KI:s barometrar. Vid direktionens möte i juli 2001 beslutar direktionen att höja reporäntan med 0,25 procentenheter med motiveringen att risken ökat för att inflationen på ett till två års sikt ska överstiga inflationsmålet. Anledningen är att resursutnyttjandet i ekonomin fortfarande är högt, trots avmattningen, samtidigt som kronan är lågt värderad. Risken finns att prishöjningarna under våren påverkar inflationsförväntningarna i samhället. Tre ledamöter reserverar sig mot beslutet. Riksbankschefens utslagsröst i direktionen avgör till förmån för en räntehöjning.

Den amerikanska centralbanken fortsätter att sänka sin styrränta under sommaren samtidigt som aktiekurserna på världens olika börser fortsätter att sjunka.

Räntesänkning efter 11 september

Efter terrorattackerna i Förenta staterna den 11 september 2001 sänker flertalet av världens centralbanker, inklusive Riksbanken, sina styrräntor med en halv procentenhet. Riksbanken motiverar beslutet med att terrordåden riskerar att ytterligare dämpa den internationella efterfrågan. Det skulle kunna göra att inflationen på ett till två års sikt underskrider inflationsmålet.

I inflationsrapporten från oktober skriver Riksbanken på nytt ned prognoserna över tillväxten de närmaste åren. BNP-prognosen för den svenska ekonomin skrivs ned med 0,9 respektive 0,3 procentenheter till en tillväxt på 1,3 % 2001 och 2,2 % 2002. Bedömningen av tillväxten 2003 justeras ned med 0,1 procentenhet till 2,8 %. Prognoserna över UNDI-X-inflationen skrivs dock upp med 0,3 procentenhet för både 2001 och 2002 till en inflation på 2,8 % respektive 2,4 %. Direktionen gör dock bedömningen att den svenska inflationen på ett till två års sikt kommer att ligga i linje med inflationsmålet. Lägre internationella priser förväntas uppväga ett stigande inflationstryck till följd av den svagare kronan. I september 2002 och 2003 bedöms UNDI-X-inflationen ligga på 1,7 % respektive 2,0 %. En enig direktion beslutar att lämna reporäntan oförändrad.

Konjunkturen försämras ytterligare under senhösten i såväl Förenta staterna som Europa och Japan. Både internationella och svenska prognosmakare skriver löpande ned sina prognoser över tillväxten de närmaste åren. Till följd av nedgången och den ekonomiska osäkerheten fortsätter den amerikanska

centralbanken att sänka styrräntan. I slutet av året når styrräntan en nivå på 1,75 %. Även den europeiska centralbanken, ECB, sänker styrräntan med en halv procentenhet vid mitten av november. Flertalet industriländer, framför allt Förenta staterna, beslutar också om omfattande finanspolitiska stimulansåtgärder för att motverka en ytterligare fördjupning av konjunkturen. Den svenska kronan stärks under senhösten efter den kraftiga försvagningen efter terrordåden i Förenta staterna.

Återhämtning i världsekonomin mitten 2002 väntas

I inflationsrapporten från december 2001 skriver Riksbanken ytterligare ned sin bedömning av både den internationella och den svenska tillväxten de närmaste åren. Riksbanken räknar dock med att en återhämtning i världsekonomin inleds vid mitten av 2002. Sveriges BNP väntas nu stiga med 1,2 % 2001, 1,8 % 2002 och 2,4 % 2003. Inflationen mätt enligt UND1X bedöms stiga med i genomsnitt 2,7 % 2001, 2,1 % 2002 och 1,9 % 2003. Enligt rapporten är prishöjningarna under 2001 till stor del av tillfällig natur, och enligt direktionens bedömning kommer den svenska inflationen att utvecklas i linje med inflationsmålet på två års sikt. I december 2002 och 2003 väntas UND1X ligga på 2 % respektive 1,9 %. Reporäntan lämnas oförändrad på 3,75 %. En ledamot reserverar sig mot beslutet och menar att reporäntan bör sänkas med 0,25 % till följd av den svaga konjunkturen.

Bedömningar av 2003 gjorda 2002

Under de första månaderna av 2002 syns tydliga tecken på återhämtning i den internationella konjunkturen. De kraftiga räntesänkningarna och stimulanserna via finanspolitiken i flertalet större industriländer börjar ge effekt på den ekonomiska aktiviteten. Både hushållens och företagets optimism om framtiden stiger, framför allt i Förenta staterna men även i Europa och andra delar av världen. Till en följd av bl.a. låga företagsvinster och redovisningsskandalen i det amerikanska företaget Enron sjunker kurserna på världens aktiebörser under inledningen av 2002, efter en uppgång mot slutet av 2001. Räntorna stiger och prognosmakare börjar revidera upp sina prognoser över både den internationella och svenska tillväxten.

Industrikonjunkturen visar tecken på förbättring

KI:s barometrar för första kvartalet och andra ledande index visar på en återhämtning i industrikonjunkturen sedan bottenivån hösten 2001. Företagen är också relativt optimistiska om orderingången och produktionen framöver. Hushållens framtidsförväntningar stiger. Kronan fortsätter att stärkas. Trots det ligger inflationen mätt enligt UND1X över 3 % under första kvartalet.

I inflationsrapporten från mars konstaterar Riksbanken att de internationella tillväxtutsikterna förbättrats och att det senaste årets avmattning ser ut att bli relativt mild. Banken räknar med att BNP i OECD-området stiger med runt 1 % 2002 och 3 % både 2003 och 2004, vilket är något högre än den bedöm-

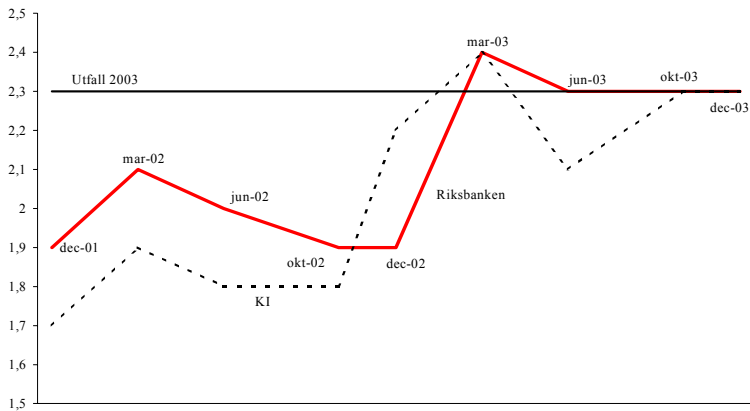
ning som gjordes i decemberrapporten. Den svenska BNP-tillväxten för 2002 skrivs ned med 0,2 procentenheter till 1,6 %, samtidigt som prognosen för 2003 skrivs upp med 0,6 procentenheter till en tillväxt på 3 %. År 2004 väntas BNP stiga med 2,6 %. Uppgången i inflationen de senaste månaderna beror enligt banken till stor del på prisökningarna på t.ex. energi och kött men också på att priserna på övriga inhemska varor och tjänster stigit relativt kraftigt. Detta förklaras, enligt banken, av att resursutnyttjandet i ekonomin, trots den svaga konjunkturen, sannolikt är högre än tidigare beräknat. Detta bidrar till att banken justerar upp sin bedömning av den svenska ekonomins inflationsbenägenhet.

Riksbanken höjer reporäntan

I sitt huvudscenario räknar banken med att priserna mätt enligt KPI stiger med i genomsnitt 2,3 % respektive 2,2 % 2002 och 2003. Mätt enligt UNDIX väntas en inflation på i genomsnitt 2,6 % 2002 och 2,1 % 2003. Risken för högre inflation än i huvudscenariot anses dock vara större än risken för lägre inflation, bl.a. på grund av risken för fortsatt stigande inhemska priser. Direktionen gör bedömningen att den höga inflationen kommer att sjunka under den närmaste tiden men att UNDIX-inflationen kommer att ligga över inflationsmålet på ett till två års sikt. UNDIX-inflationen bedöms ligga på 2,2 % både mars 2003 och mars 2004. Direktionen beslutar att höja reporäntan med 0,25 procentenheter, till en nivå på 4 %. En ledamot reserverar sig mot beslutet och anför att reporäntan bör höjas med 0,5 procentenheter.

Diagram 8. Riksbankens och KI:s UNDIX-prognoser samt utfall

Årsgenomsnitt



Källa: Riksbankens inflationsrapporter, KI:s konjunkturläget, SCB

En månad senare, vid mötet i slutet av april 2002, beslutar en enhällig direktion att höja reporäntan med ytterligare 0,25 procentenheter, till en nivå på 4,25 %. Beslutet motiveras bl.a. med att återhämtningen i Förenta staterna varit starkare än vad som tidigare antagits samtidigt som den svenska inflationen fortfarande bedöms ligga över inflationsmålet på ett till två års sikt,

trots höjningen av reporäntan i mars. Tillväxten i både OECD-området och Sverige väntas under 2003 och 2004 uppgå till omkring 2,5–3 % per år – något lägre än den bedömning som gjordes i marsrapporten. I anslutning till beslutet anger direktionen att reporäntan kan behöva höjas ytterligare om efterfrågan i Sverige och omvärlden fortsätter att förstärkas.

Under sensvåren och försommaren tilltar den internationella återhämtningen, även om det samtidigt kommer signaler om att uppgången i euroområdet, och då speciellt i Tyskland, är relativt svag. Optimismen hos hushållen och företagen dämpas något, och oljepriset stiger på grund av en tilltagande oro om en militär konflikt i Irak. Kurserna på världens aktiebörser fortsätter att sjunka under sensvåren, främst på IT- och telekommunikationsaktier.

Orderingången hos de svenska företagen stiger, men utfallet är svagare än vad företagen tidigare räknat med, visar KI:s barometrar för andra kvartalet. Den höga inflationen i början av 2002 sjunker under sensvåren, och de svenska hushållen är fortfarande relativt optimistiska om den framtida utvecklingen.

I inflationsrapporten från juni konstaterar Riksbanken att tecknen på en konjunkturuppgång blivit tydligare, även om osäkerheten fortfarande är stor. BNP i OECD-området bedöms stiga med 1,4 % 2002 och 2,6 % respektive 2,7 % 2003 och 2004. Sveriges BNP väntas öka med 1,6 % 2002, 2,7 % 2003 och 2,5 % 2004. I huvudscenariot bedöms UNDI_X-inflationen uppgå till 1,9 % respektive 2 % på ett och två års sikt. De största riskerna för stigande inflation är löneutvecklingen och det inhemska pristrycket. Detta gör att risken för att inflationen blir högre än i huvudscenariot anses vara större än risken för lägre inflation. Justerat för riskerna bedöms därför UNDI_X stiga med 2 % respektive 2,1 % på ett till två års sikt. Direktionen gör bedömningen att inflationen ligger i linje med inflationsmålet de närmaste åren. Direktionen beslutar att hålla reporäntan oförändrad. En ledamot reserverar sig mot beslutet och anför att reporäntan bör höjas med 0,25 procentenheter. Enligt reservanten blir inflationen under de närmaste åren några tiondelar högre än vad som anges i inflationsrapporten.

Tilltagande börsfall under sommaren

Under sommaren och hösten accelererar kursfallen på världens aktiebörser, bl.a. på grund av nya redovisningsskandaler i t.ex. bolaget Worldcom. Oron på finansmarknaderna förstärks av stigande risk för krig i Irak. Under perioden juni till oktober sjunker börskurserna i Förenta staterna med knappt 30 % samtidigt som kurserna i Sverige under samma tid faller med knappt 40 %. I takt med börsfallen dämpas hushållens och företagets optimism i både Förenta staterna och euroområdet, och räntorna faller. Även i Sverige minskar optimismen hos hushållen och i företagen. I KI:s olika barometrar redovisar företagen en betydligt lägre orderingång och produktion än förväntat, och statistiken från detaljhandeln visar på en avtagande privat konsumtion.

Prognoserna revideras ned

Flertalet prognosmakare reviderar ned sina prognoser över den internationella och svenska tillväxten. Under senhösten börjar kurserna på de internationella aktiebörserna stiga något från bottennivån i början av oktober.

I inflationsrapporten från oktober konstaterar Riksbanken att tillväxtutsikterna försämrats under de senaste månaderna, vilket gör att den internationella återhämtningen blir svagare och mer utdragen än vad banken tidigare räknat med. Tillväxten i både OECD-området och Sverige under 2002 och 2003 revideras ned jämfört med bedömningarna i junirapporten. Den svenska tillväxten försvagas också av att finanspolitiken väntas bli mindre expansiv under de närmaste åren. I huvudscenariot väntas UNDI_X stiga med i genomsnitt 2,6 % 2002 och 1,9 % 2003. I september 2003 och 2004 bedöms UNDI_X-inflationen uppgå till 1,8 % respektive 1,9 %. Direktionen gör bedömningen att inflationen kommer att ligga något under inflationsmålet på ett till två års sikt. De stora svängningarna på finansmarknaderna gör, enligt direktionen, att utvecklingen är svårbedömd. Direktionen beslutar att hålla reporäntan oförändrad men anger samtidigt att den avser att hålla ett extra sammanträde en månad senare för att göra en ny bedömning av situationen. En ledamot reserverar sig mot beslutet. Ledamoten anför att bedömningen i inflationsrapporten talar för att reporäntan bör sänkas med 0,25 procentenheter.

Reporäntan sänks

Vid sammanträdet i mitten av november beslutar en enhällig direktion att sänka reporäntan med 0,25 procentenheter till 4 %. Direktionen motiverar beslutet med att den senaste informationen visar att konjunkturen är fortsatt svag i såväl Förenta staterna som Europa. Svagare industrikonjunktur och lägre export talar för att den svenska tillväxten blir lägre än vad som förväntades i inflationsrapporten från oktober, vilket bidrar till att dämpa pristrycket. Inflationen väntas, enligt direktionen, ligga under inflationsmålet på ett till två års sikt.

Den internationella konjunkturen försvagas ytterligare under återstoden av 2002, bl.a. på grund av risken för krig i Irak. I mitten av november sänker den amerikanska centralbanken sin styrränta med 0,5 procentenheter till 1,25 %, den lägsta nivå som noterats sedan början av 1960-talet. I början av december följer den europeiska centralbanken efter och sänker sin styrränta med en halv procentenhet. I inflationsrapporten från december skriver Riksbanken ned prognoserna för såväl den internationella som den svenska utvecklingen. Den svagare konjunkturen bidrar till att dämpa pristrycket, och banken räknar i sitt huvudscenariot med att UNDI_X stiga med i genomsnitt 1,9 % under både 2003 och 2004. Samtidigt bedöms risken för lägre inflation än i huvudscenariot vara större än risken för högre inflation. Justerat för risken bedöms UNDI_X stiga med 1,9 % 2003 och 1,8 % 2004. Direktionen beslutar att sänka reporäntan med ytterligare 0,25 procentenheter till en nivå på 3,75 %. En

ledamot reserverar sig mot beslutet. Ledamoten anför att riskbilden är balanserad, till skillnad från bedömningen i inflationsrapporten. Risken för lägre inflation är lika stor som risken för högre inflation, varför reporäntan bör hållas oförändrad, enligt ledamoten.

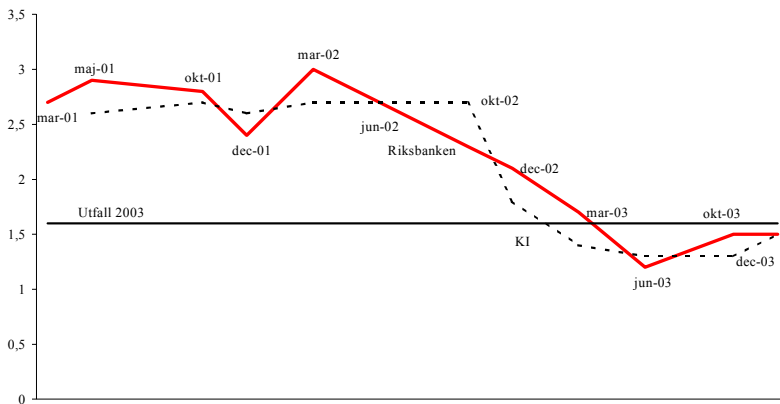
Bedömningar av 2003 gjorda 2003

Inledningen av 2003 präglas av en fortsatt svag världskonjunktur, till följd av bl.a. den förestående konflikten i Irak, stigande oljepriser och en fortsatt svag börsutveckling. Både hushållens och företagens förtroende för den ekonomiska utvecklingen sjunker i såväl USA som i Europa. Speciellt tydlig är försvagningen i euroområdet.

Även i Sverige sjunker hushållens framtidsförväntningar om både den egna ekonomin och landets ekonomiska utveckling. Arbetslösheten fortsätter att stiga under årets första månader och sysselsättningen sjunker. Hushållens förtroende påverkas också av höjningarna av kommunal- och landstingsskatter vid årsskiftet och kraftigt stigande priser på el och olja. Under första kvartalet stiger inflationen i den svenska ekonomin kraftigt, framför allt på grund av höjda el- och oljepriser. Inflationen mätt enligt KPI och UNDI_X uppgår i februari till 3,4 % respektive 3,3 %. Industrikonjunkturen uppvisar dock en viss förbättring. I KI:s barometrar anger företagen att såväl ordergången som produktionen ökat under de senaste månaderna. Samtidigt är företagen mer optimistiska om utvecklingen framöver.

Diagram 9. Riksbankens och KI:s BNP-prognoser för 2003 samt utfall

Årsgenomsnitt



Källa: Riksbankens inflationsrapporter, KI:s konjunkturläget, SCB

I inflationsrapporten från mars 2003 konstaterar Riksbanken att de internationella konjunkturutsikterna försvagats ytterligare de senaste månaderna, framför allt i euroområdet. Banken räknar dock med att de ekonomiska konsekvenserna av Irakkonflikten blir relativt begränsade men att den internationella återhämtningen blir mer utdragen än vad man tidigare räknat med. Tillväxten för både OECD och Sverige revideras ned något. Sveriges BNP

väntas nu stiga med 1,7 % 2003, vilket är en nedjustering med 0,4 procentenheter jämfört med decemberrapporten. För 2004 och 2005 bedöms BNP stiga med 2,4 % respektive 2,5 %. Den svagare tillväxten i kombination med nya beräkningar av nationalräkenskaperna innebär att resursutnyttjandet i ekonomin blir mindre ansträngt än vad banken tidigare räknat med. Riksbanken konstaterar samtidigt att inflationen stigit betydligt mer än förväntat under årets första månader, på grund av främst höjda elpriser. Banken gör dock bedömningen att uppgången är tillfällig samt att inflationstakten börjar sjunka tillbaka redan under våren. Rensat för energipriserna har inflationen t.o.m. sjunkit något i början av året på grund av de låga ekonomiska aktiviteten.

Reporäntan sänks ytterligare

I huvudscenariot väntas UNDI_X stiga med i genomsnitt 2,4 % 2003 och endast 1,2 % 2004. I mars 2004 och mars 2005 bedöms UNDI_X-inflationen uppgå till 0,8 % respektive 1,8 %. Nedgången förklaras främst av att nuvarande höga priser på el och olja sjunker tillbaka. I protokollet från direktions sammanträde anger direktionen att man vid bestämningen av penningpolitiken i dagsläget även bör ta hänsyn till el- och oljeprisutvecklingen. Prishöjningarna på dessa varor beror framför allt på tillfälliga utbudsstörningar och är därmed inte relevanta för utformningen av penningpolitiken. Banken förväntar sig att inflationen mätt enligt UNDI_X exklusive energipriser kommer att uppgå till omkring 2 % under prognosperioden. En enig direktion beslutar att sänka reporäntan med 0,25 procentenheter till 3,5 %.

När det under våren står klart att Irakkriget blir kortvarigt stiger kurserna på världens aktiebörser och oljepriset sjunker. Efter en inledande uppgång sjunker dollarkursen relativt kraftigt mot både euron och den svenska kronan. Även de internationella räntorna sjunker under våren efter en inledande uppgång i anslutning till krigsslutet. Hushållens och företagens förtroende för den ekonomiska utvecklingen är fortfarande dämpad, även om viss ökad optimism noteras hos hushållen trots stigande arbetslöshet i både USA och Europa.

Prognoserna för världsekonomin revideras ned

I inflationsrapporten från juni menar Riksbanken att utvecklingen under våren tyder på att världskonjunkturen utvecklas svagare än vad som förutsågs i marsrapporten. Jämfört med marsrapporten revideras BNP-tillväxten i OECD-området ned till 1,7 % 2003, 2,5 % 2004 och 2,6 % 2005. Den svenska tillväxten för 2003 justeras ned med en halv procentenhet till 1,2 %. Den lägre tillväxten, i kombination med en starkare krona, bidrar till att dämpa både det internationella och svenska inflationstrycket. I huvudscenariot bedöms UNDI_X-inflationen stiga med 1,1 % och 1,6 % på ett respektive två års sikt. Direktionen anser att risken för att inflationen ska bli lägre än i huvudscenariot är högre än risken för att inflationen ska bli högre. Justerat för riskerna bedöms därför UNDI_X stiga med 1,0 % respektive 1,5 % på ett respektive två års sikt. Rensat för energipriserna väntas UNDI_X stiga med 1,8 % på både ett

och två års sikt. Direktionen gör bedömningen att inflationen på ett till två års sikt tydligt understiger inflationsmålet, oavsett vilket inflationsmått som används. En enig direktion sänker reporäntan med 0,5 procentenheter till 3 %.

I juni sänker flera centralbanker, däribland den amerikanska centralbanken och ECB, sina styrräntor till en nivå på 1 % respektive 2 %. Riksbanken beslutar vid sitt möte i början av juli att sänka reporäntan med ytterligare 0,25 procentenheter till 2,75 %. Motivet till sänkningen är bl.a. att inflationen, trots sänkningen av reporäntan i juni, på ett till två års sikt väntas understiga inflationsmålet. Samtidigt konstaterar banken att inflationen under våren varit något lägre än förväntat.

Tydliga tecken på återhämtning i USA

Under sommaren kommer tecken på en återhämtning i den internationella ekonomin, framför allt i USA. Den finansiella osäkerheten minskar, optimismen hos hushåll och företag tilltar, aktiekurserna fortsätter att stiga och räntorna börjar stiga efter nedgången under våren. Undantaget är euroområdet där den ekonomiska aktiviteten alljämt är svag.

De svenska hushållens förväntningar om såväl den egna som Sveriges ekonomi börjar på nytt stiga och konsumtionen ökar. Även industriföretagen redovisar en ökad optimism i KI:s barometrar men återhämtningen är dämpad. Efter en viss försvagning under sommaren fortsätter kronans värde att stiga efter EMU-omröstningen i september.

I inflationsrapporten från oktober justerar Riksbanken upp tillväxtprognoserna för både OECD-området och Sverige. Den svenska ekonomin väntas nu växa med 1,5 % 2003, 2,4 % 2004 och 2,5 % 2005. I huvudscenariot väntas UND1X stiga med i genomsnitt 1,2 % 2004 och 1,6 % 2005. I september 2004 och 2005 bedöms UND1X-inflationen uppgå till 1,4 % respektive 1,7 %. UND1X exklusive energi väntas uppgå till 1,9 % respektive 2 % på ett och två års sikt. Inflationen exklusive energipriser väntas därmed på ett till två års sikt ligga nära inflationsmålet. Direktionen gör bedömningen att riskbilden är balanserad. Risken för lägre inflation till följd av svagare konjunktur bedöms som lika stor som risken för högre inflation till följd av ett högre inhemskt kostnadstryck. Direktionen beslutar att lämna reporäntan oförändrad på 2,75 %. Två ledamöter reserverar sig mot innehållet i inflationsrapporten. Båda menar att risken för lägre inflation är större än risken för högre inflation. En ledamot reserverar sig mot räntebeslutet och anför att reporäntan bör sänkas med 0,25 procentenheter.

Den internationella konjunkturen fortsätter att förbättras under återstoden av 2003. Tydligast är återhämtningen i USA där ekonomin under tredje och fjärde kvartalen stiger snabbare än vad flertalet bedömare tidigare räknat med. Även i euroområdet kommer nu signaler om en stigande konjunktur, men från en lägre nivå. Den amerikanska dollarn försvagas ytterligare mot slutet av året mot såväl euron som den svenska kronan. I november höjer Bank of England

sin styrränta med 0,25 procentenheter. Den svenska industrikonjunkturen förstärks ytterligare mot slutet av året, framför allt genom en stigande exportefterfrågan.

Arbetslösheten stiger över 5-procentsnivån

Under senhösten stiger arbetslösheten till över 5 % för första gången sedan våren 2000. Samtidigt blir hushållen något mindre optimistiska om den ekonomiska utvecklingen.

I inflationsrapporten från december reviderar Riksbanken upp tillväxten i USA och OECD under 2004 och 2005 med några tiondelar. Det internationella inflationstrycket väntas dock bli något svagare under prognosperioden jämfört med bankens bedömning i oktoberrapporten. Banken konstaterar samtidigt att produktiviteten i den svenska ekonomin stigit överraskande starkt. Detta i kombination med den svagare arbetsmarknaden och lägre löneökningar gör att arbetskraftskostnaderna framöver utvecklas långsammare än tidigare beräknat. I huvudscenariot bedöms UNDIX stiga med i genomsnitt 1,1 % 2004 och 1,6 % 2005. UNDIX-inflationen bedöms ligga på 1,4 % i december 2004 och 1,8 % i december 2005. Rensat för energipriserna väntas UNDIX ligga på 2 % både i december 2004 och i december 2005. Det är en liten uppjustering av den prognos banken gjorde i oktober bl.a. på grund av att inflationen exklusive energi under senhösten sjunkit mindre än väntat. Enligt inflationsrapporten är riskbilden balanserad. Riskerna för en högre inflation bedöms uppvägas av riskerna för en lägre inflation.

Direktionen gör bedömningen att inflationen rensat för energipriserna utvecklas i linje med målet på ett till två års sikt. Direktionen beslutar att lämna reporäntan oförändrad på 2,75 %. Två ledamöter reserverar sig mot såväl inflationsrapporten som räntebeslutet. Båda anser att det finns en risk att inflationen blir lägre framöver och att reporäntan bör sänkas med 0,25 procentenheter.

Riksbankens räntepolitik med anledning av prognoserna

Riksbankens räntepolitik styrs, som tidigare redovisats, av följande enkla handlingsregel: Om inflationsprognosen visar att inflationen på ett till två års sikt avviker från inflationsmålet ska reporäntan normalt förändras. En prognos över 2 % betyder normalt att reporäntan ska höjas och en prognos under 2 % att reporäntan ska sänkas. De finns flera anledningar för Riksbanken att avvika från handlingsregeln. Skälen redovisas under avsnittet Inflationsmålet och räntebeslutsregler ovan.

En naturlig fråga är om Riksbanken följt handlingsregeln. Har banken, givet de prognoser man presenterat i inflationsrapporterna och beslutsprotokollen, ändrat reporäntan i den riktning som prognoserna indikerat och i rätt proportioner?

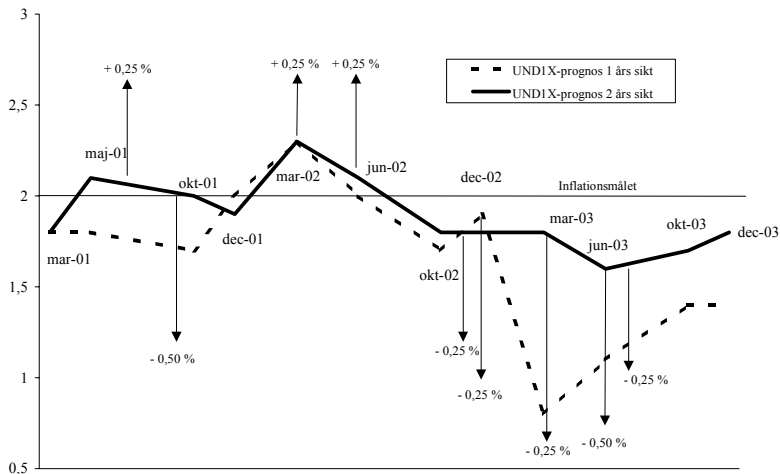
Våren 2002 genomförde KI på uppdrag av finansutskottets kansli en undersökning om Riksbanken följt handlingsregeln perioden 1997–2001. Resultatet från undersökningen indikerade att banken ganska väl följt regeln,

bortsett från vid två tillfällen. Det ena tillfället var i slutet av 1998 och början av 1999 då reporäntan, i förhållande till regeln, sänktes extra mycket. Det andra tillfället var i början av 2000 då reporäntan höjdes relativt kraftigt. Skälen till avvikelserna har utskottet redovisat tidigare i t.ex. betänkande 2002/03:FiU23 s. 24.

I inflationsrapporterna från mars 2003 och mars 2004 redovisar Riksbanken en liknande analys av bankens ränteagerande för sammantaget perioden 2000–2003. Enligt Riksbanken har banken ganska väl följt handlingsregeln under perioden. Två avvikande tillfällen noteras. Det ena tillfället var i början 2000 då reporäntan var för hög i förhållande till prognoserna, vilket stämmer med KI:s analys. Det andra tillfället var direkt efter terrordåden i USA i september 2001 då Riksbanken tillsammans med andra centralbanker sänkte reporäntan. Enligt Riksbankens analys var räntan då för låg i förhållande till inflationsprognoserna.

I diagram 10 framgår att Riksbanken till stor del följt sin handlingsregel att sänka reporäntan när inflationsprognosen överstiger målet och höja när prognosen understiger målet.

Diagram 10. Inflationsprognoserna och ränteförändringar



Källa: Riksbanken

Den streckade linjen anger prognosen över UND1X-inflationen på ett års sikt vid varje inflationsrapportstillfälle och den heldragna linjen anger prognosen över UND1X-inflationen på två års sikt vid varje inflationsrapportstillfälle. Pilarna markerar höjningar eller sänkningar av reporäntan. I diagrammet framgår också att sänkningen i september 2001 med 0,5 procentenheter skiljer sig något från mönstret genom att inflationsprognoserna inte indikerar en sänkning av den storleken.

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet konstaterar att inflationen oavsett inflationsmått i genomsnitt legat över inflationsmålet på 2 % under perioden 2001–2003. Inflationen har dock legat inom det uppsatta toleransintervallet och överskridandet beror bl.a. på kraftiga men tillfälliga prishöjningar på främst el, olja, kött och grönsaker.

Genomgången visar att Riksbanken i sina prognoser för åren 2001 och 2002, gjorda från 1999 och framåt, överskattade tillväxten i den svenska ekonomin samtidigt som man av olika skäl, t.ex. oförutsägbara och tillfälligt stigande priser på enskilda varor, underskattade inflationen. Även när det gäller prognoserna för 2003 överskattade Riksbanken inledningsvis BNP-tillväxten och underskattade den underliggande inflationen medan bedömningarna av KPI-inflationen i genomsnitt under 2003 under hela perioden legat relativt nära utfallet.

Utskottet kan dock t.ex. konstatera att Riksbankens prognoser våren 2002 av såväl KPI- som UNDIKX-inflationens utveckling under senare delen av 2003 och inledningen av 2004 låg över eller t.o.m. kraftigt över utfallet. Med facit i hand skulle man därför, precis som riksbankschefen gjorde vid utskottets offentliga utfrågning den 1 april 2004, kunna hävda att höjningarna av reporäntan våren 2002 om sammanlagt 0,5 procentenheter var onödiga. Enligt utskottets mening måste man dock ta hänsyn till hur det ekonomiska läget såg ut när besluten togs. Våren 2002 fanns tydliga signaler om en återhämtning i såväl den internationella som den svenska konjunkturen. Resursutnyttjandet i ekonomin var relativt högt och inflationen steg kraftigt i början på året, över inflationsmålet övre toleransgräns.

Utvärderingen visar också att Riksbankens prognoser, även prognoserna för 2003, står sig förhållandevis väl i jämförelse med andra prognosinstituts bedömningar. Så gott som samtliga prognosinstitut, både svenska och utländska, gjorde under den aktuella perioden samma över- och underskattningar av tillväxt- och inflationsutsikterna som Riksbanken gjorde.

Olika skattningar av Riksbankens agerande visar dessutom att Riksbanken i huvudsak utformat penningpolitiken i enlighet med sin egen officiella handlingsregel, dvs. att sänka eller höja reporäntan när inflationsprognoserna går under eller över inflationsmålet. Förutom vid några enstaka tillfällen har Riksbankens höjningar och sänkningar av reporäntan i stort sett följt handlingsregeln.

Bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering

Utskottets bedömning i korthet

Utskottet redovisar sin syn på det sätt som Riksbankens direktion skött frågan om bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering. Enligt utskottets mening borde riksdagen ha beretts tillfälle att pröva Riksbankens planer på att bolagisera kontanthanteringens eftersom den innebar att Riksbankens grundlagsenligt givna rätt att ensam ge ut sedlar och mynt delvis privatiserades.

Utskottet anser också att det är olämpligt att Riksbanken i den omfattning som skett satsat statliga medel på att bygga ut en kommersiell verksamhet som Riksbanken inte är ålagd att utföra.

Utbyggnaden av den kommersiella delen av kontanthanteringens blev inte lönsam utan bidrog till att rörelseresultatet försämrades. Med utbyggnaden öppnade sig Riksbanken också för kritik från konkurrerande värdetransportörer som kunde hävda att Riksbanken subventionerade en förlustbringande verksamhet och att bolaget drog fördel av sina myndighetsnära uppgifter.

Bolagsgruppens samlade underskott under de första 4,5 åren överstiger 800 miljoner kronor, och fortsatta betydande underskott förutses även för 2004.

Riksbanksledningen har emellertid sedan 2002 med kraft försökt komma till rätta med de problem som bolagiseringen förorsakat. Antalet platser för in- och utlämning av sedlar har begränsats samtidigt som ett nytt avgiftssystem införts och kraven på inlämnade sedlar skärpts, vilket effektiviserat den riksbanksnära verksamheten. Ett avtal har slutits om försäljning av merparten av inkråmet i den konkurrensutsatta verksamheten och Riksbanken ser för närvarande över hur kontanthanteringens ska organiseras i framtiden.

Utskottet anser därutöver att det inte finns anledning för riksdagen att nu göra något särskilt uttalande i denna fråga.

Bakgrund

År 1999 fick Riksbanken en ny ledningsfunktion med ett fullmäktige bestående av elva ledamöter utsedda av riksdagen och en direktion med sex ledamöter utsedda av fullmäktige. Strax före omläggningen – den 17 december 1998 – fattade riksbanksfullmäktige i sin tidigare form principbeslut om att Riksbankens praktiska hantering med kontanter skulle överföras till ett separat bolag.

Det formella beslutet om bolagsbildningen togs senare på våren 1999 av direktionen, och det nya bolaget – Pengar i Sverige AB (PSAB) – började sin verksamhet den 1 juni 1999. Riksbankens klart uttalade syfte var att efter en tid överlåta bolaget till bankerna. Inför bildandet räknade Riksbanken med att

bolaget skulle redovisa förluster under 1999 och 2000, men att dessa underskott skulle vändas i ett nollresultat 2001 som därefter skulle övergå i successivt ökade vinster.

Utvecklingen blev dock den motsatta. Bankerna visade inget intresse för att överta verksamheten som efterhand uppvisade allt större underskott. Alltsedan bolagiseringen 1999 har resultatutvecklingen varit negativ och verksamheten har under de första 4,5 åren givit ett sammanlagt underskott på mer än 800 miljoner kronor. Hälften av förlusterna avser 2003.

Den negativa resultatutvecklingen gjorde det nödvändigt för Riksbanken att i december 2002 skjuta till 200 miljoner kronor i aktieägartillskott till bolaget. Redan ett halvår senare behövdes ett nytt aktieägartillskott – denna gång på 150 miljoner kronor – och mot slutet av 2003 reserverade Riksbanken ytterligare 125 miljoner kronor för ett beslutat men inte utbetalat ägartillskott. Fortsatta, betydande underskott förutses således även för 2004.

Vid bildandet 1999 försågs PSAB med ett eget kapital på 419 miljoner kronor, varav 279 miljoner kronor i form av fastigheter och maskiner och 140 miljoner kronor som ett kapitaltillskott. Därefter har Riksbanken alltså vid tre tillfällen skjutit till ytterligare 475 miljoner kronor som aktieägartillskott. Sammanlagt har alltså PSAB och dess efterföljare Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB) fått ägartillskott på närmare 900 miljoner kronor.

Riksbanken har i sitt bokslut för 2003 skrivit ned sitt aktieinnehav i SKAB till en krona. SKAB redovisar vid samma tidpunkt ett eget kapital för koncernen på 39 miljoner kronor. Riksbankens mer försiktiga bedömning är ett tecken på att banken förutser fortsatta underskott i SKAB-koncernen.

I det följande redovisar utskottet mer ingående underlaget för sin bedömning.

Finansutskottets hittillsvarande behandling av frågan

När finansutskottet våren 2003 granskade Riksbankens förvaltning under 2002 ägnade utskottet stor uppmärksamhet åt bankens hantering av bolagiseringen. Utskottet analyserade utvecklingen och höll också den 20 februari 2003 en intern utfrågning i ämnet med riksbankschefen Lars Heikensten, den för bolagiseringen ansvarige vice riksbankschefen Lars Nyberg samt SKAB:s dåvarande VD Gunnar Bäckman.

Ungefär samtidigt inledde Riksdagens revisorer en särskild granskning av verksamheten. Två konsulter verksamma vid Handelshögskolan i Stockholm fick revisorerernas uppdrag att närmare granska de kostnader som bolagiseringen av kontanthantering hade fört med sig. Syftet var bl.a. att undersöka vad bolagiseringen hade kostat Riksbanken brutto, att bedöma hur mycket kontanthantering skulle ha kostat om den legat kvar i banken samt att analysera orsaken till de höga kostnaderna. Finansutskottet valde i detta läge att inte föregripa revisorerernas undersökning som skulle redovisas på försomma-

ren 2003. Utskottet gick därför inte närmare in på dessa frågor i förra årets betänkande om Riksbankens förvaltning (bet. 2002/03:FiU23) utan hänvisade till den kommande granskningen.

Utskottet har därefter tagit del av revisorernas undersökning – granskningspromemoria 2002/03:2 – och vid en utfrågning med riksbankschefen Lars Heikensten och vice riksbankschefen Irma Rosenberg den 30 september 2003 också informerat sig om hur Riksbankens direktion ser på de iakttagelser som revisorerna gjort. Vid detta tillfälle fick utskottet också en redogörelse för vad som hänt inom SKAB-koncernen sedan början av 2003.

Inför årets granskning av Riksbankens förvaltning har utskottet dessutom anlitat revisionsbyrån KPMG för att göra en specialstudie av Riksbankens bolagisering av kontanthantering. Revisionsbyrån har därvid haft i uppdrag att göra

- en analys av det ekonomiska skeendet i Bolagsgruppen (PSAB och sedermera SKAB med dotterbolag) med presentation av verksamhetsgrenarnas utveckling och effekter av de olika strukturåtgärder som vidtagits,
- en bedömning av möjligheterna att avyttra Bolagsgruppen, helt eller delvis, till en kommersiell aktör,
- en belysning av vilka alternativ som funnits vid olika tidpunkter och en bedömning av vilka skillnader i ekonomiskt utfall som kan uppskattas i det avseendet.

KPMG:s utredning – *Svensk Kontantförsörjning AB med dotterbolag*, den 15 mars 2004 – redovisas i *bilaga 4*.

Riksdagens revisorers granskningspromemoria 2002/03:2 *Bolagiseringen av kontantförsörjningen* med bilagor återfinns som *bilaga 5*.

Riksbanksdirektionens synpunkter med anledning av Riksdagens revisorers iakttagelser framgår av ett utdrag ur direktionens protokoll den 14 augusti 2003 som återges i *bilaga 6*.

Riksbankens kontanthantering före bolagsbildningen

Riksbankens regionala kontorsorganisation har genomgått en radikal omvandling sedan början av 1980-talet. Tidigare fanns det i princip ett avdelningskontor i varje län vars uppgift var att lagerhålla samt kostnadsfritt ta emot och lämna ut sedlar och mynt till post och banker och att redovisa dessa transaktioner mot konton i Riksbanken. Genom dessa transaktioner, kallade valuering, omvandlades sedlar och mynt från lagervara till gångbara betalningsmedel. Dessutom svarade kontoren för en omfattande manuell kontroll, sortering och makulering av mottagna sedlar.

När vissa icke centralbanksmässiga uppgifter föll bort¹ från avdelningskontoren och en ökad användning av sedelsorteringsmaskiner minskade behovet av personal försökte Riksbanken finna nya arbetsuppgifter för den

¹ Riksbanken beviljade exempelvis bostättningslån fram till 1982. Banken förmedlade också avbetalningslån till fysiska personer för bl.a. förvärv av bostadsrätter och inköp av möbler liksom hypotekslån för förvärv av nyemitterade premieobligationer.

övertaliga personalen. Det fick till följd att kontoren i mitten av 1980-talet började erbjuda olika avgiftsbelagda tilläggstjänster i anslutning till kontanthantering. Dessa tjänster kunde avse såväl uppräknig av dagskassor som utökad packningsservice med försändelser anpassade till bankernas och postens egna transportslingor. I den mån tilläggstjänster erbjöds på den konkurrensutsatta marknaden – såsom uppräknig av dagskassor och försäljning av premieobligationer – tog man ut marknadsmissiga avgifter. För övriga tilläggstjänster motsvarade avgiftssättningen självkostnadspriset. Den traditionella in- och utlämningen av sedlar och mynt var dock fortfarande avgiftsfri.

Motiven bakom bolagsbildningen

Med bolagiseringen ville Riksbanken renodla två sidor av Riksbankens kontanthantering, nämligen dels myndighetsfunktionen, dels ansvaret för att kontanter finns tillgängliga runtom i landet. Den senare uppgiften ansågs ha många likheter med industriell produktion i privata företag, och genom att föra över den till ett bolag med ett tydligt lönsamhetsmål räknade man med att kunna effektivisera verksamheten².

Riksbanken önskade synliggöra kostnaderna för kontanthantering och låta dessa kostnader bäras av banker och andra aktörer, som i och med detta skulle få tydliga motiv att effektivisera den egna verksamheten. Avsikten var också att stimulera till ökad konkurrens och produktutveckling för tjänster i hela kontanthanteringskedjan, vilket på sikt skulle kunna bidra till att sänka de samhällsekonomiska kostnaderna för kontanthantering i landet.

Lösningen blev att man i enlighet med detta synsätt förde över merparten av betalningsmedelsavdelningens personal och arbetsuppgifter till det nya bolaget, i syfte att inom några få år sälja det till bankerna.

Bolaget fick till uppgift att på Riksbankens uppdrag

- se till att sedlar och mynt fanns tillgängliga på ett antal orter i landet,
- hålla Riksbankens lager av sedlar och mynt samt att omvandla dem till gångbara betalningsmedel,
- kontrollera sedlars äkthet och kvalitet.

Dessutom skulle bolaget utveckla den kommersiella verksamhet som bedrivits på riksbankskontoren och som bl.a. gällt uppräknig av dagskassor från handeln.

Kvar i Riksbanken skulle finnas bara de uppgifter som med bankledningens tolkning krävdes för att banken skulle kunna tillgodose riksbankslagens krav på att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Riksbankens uppgift skulle enligt denna tolkning vara att ge ut sedlar och mynt samt att utöva tillsyn över kontanthanteringssystemet. Övriga uppgifter skulle överlåtas på

² *Kontanter i samhället och kontanthantering år 2002*, Riksbankens betalningsmedelsavdelning, den 8 maj 1998 (98-631-BMA). *Ny organisation av kontanthantering – Underlag för beslut i riksbanksfullmäktige den 17 december 1998* (98-631-BMA) samt *Översyn av kontanthantering i Sverige*, Protokollsbilaga D till Direktionens protokoll den 16 december 2003.

bolaget vars verksamhet skulle regleras genom avtal med Riksbanken. Som självklara delägare i detta bolag såg Riksbanken de s.k. Rix-bankerna, dvs. de banker som har konton i Riksbanken. De skulle enligt ett förslag från maj 1998 erbjudas 100 % av aktierna i bolaget.

Bolagsbildningen 1999

Den 1 juni 1999 övertog det nybildade bolaget PSAB Pengar i Sverige AB huvuddelen av ansvaret för Riksbankens kontanthantering. Bolaget fungerade fram till 2002 som ett helägt dotterbolag till Riksbanken. Dess viktigaste uppgift blev att på Riksbankens uppdrag svara för valuterings av sedlar och mynt, dvs. den in- och utlämning då sedlar och mynt omvandlas till och från gångbara betalningsmedel. PSAB svarade också för sortering och packning av sedlar och mynt, lagerhållning, distribution samt äkthets- och kvalitetskontroll av kontanter. Bolaget hade också möjlighet att konkurrera på marknaden för betalnings- och kontanthanteringstjänster med sådana tjänster som uppräknings av dagskassor, drift av serviceboxar, laddning av sedelautomater samt värde-transporter.

Vid starten 1999 erbjöds berörd riksbankspersonal att gå över till PSAB med oförändrade anställningsvillkor. De som så önskade hade dock möjlighet att avböja anställning i bolaget.

Av de ca 340 anställda som var sysselsatta med betalningsmedelsfrågor i Riksbanken följde ca 240 med till PSAB, ca 25 knöts till den nya, kraftigt bantade betalningsmedelsavdelningen medan resterande ca 75 valde att gå i pension eller att sluta i Riksbanken med ett års lön.

När PSAB startade sin verksamhet den 1 juni 1999 överfördes de tillgångar som användes i Riksbankens regionala kontorsrörelse till bolaget. Apportegendomen omfattade tio fastigheter, sedelräkningsmaskiner, säkerhetsutrustning m.m. och hade ett sammanlagt värde på 279 miljoner kronor. Därutöver fick PSAB ett kapitaltillskott på 140 miljoner kronor. Vid bildandet hade alltså bolaget ett eget kapital på $(279+140=)$ 419 miljoner kronor.

Av kapitaltillskottet på 140 miljoner kronor motsvarade 50 miljoner kronor ett bedömt behov av investeringar i maskiner och IT-utrustning samt erforderligt rörelsekapital. Resterande 90 miljoner kronor ansågs nödvändiga för att säkerställa att bolagets finansiella ställning inte äventyrades. Med denna kapitalisering bedömdes bolaget kunna drivas med god soliditet och klara de utvecklings- och omställningskostnader som förutsågs uppkomma till dess att bolaget skulle vara strukturerat för en överlåtelse.

Vid bildandet räknade Riksbanken med att bolaget skulle redovisa förluster under 1999 och 2000, men att verksamheten skulle vändas i ett nollresultat 2001 och därefter successivt ökande vinster. Något kapitaltillskott utöver de 140 miljoner kronorna bedömdes därför inte vara nödvändigt.

Under 1999–2001 gick PSAB varje år med förlust. Rörelseresultatet efter finansiella poster var negativt och gav dessa år ett underskott på –21 (sju månader), –81 respektive –68 miljoner kronor.

En bidragande orsak till den dåliga resultatutvecklingen under 2001 var att kostnaderna för att utveckla ett nytt IT-system för bolaget blev oväntat höga. Ledningen för Riksbankens direktionensavdelning uppger att man vid bildandet av PSAB var medveten om att det befintliga IT-systemet måste byggas om eftersom kontorsrörelsens IT-system var integrerat med Riksbankens stora RIX-system och behövde särskiljas innan bolaget kunde säljas. Detta system var egenutvecklat och behövde också av den anledningen bytas ut. Behovet av en IT-anpassning uppges ha beaktats när nivån på kapitaltillskottet fastställdes, men man hade då kraftigt underskattat omfattningen av detta utvecklingsarbete. Den totala investeringskostnaden för den nya IT-plattformen uppgick för PSAB:s del till ca 35 miljoner kronor och finansierades genom ett leasingavtal med Nordea Finans. När den nya IT-plattformen skulle tas i drift uppstod olika problem som gav upphov till betydande kostnader för PSAB under sista kvartalet 2001. De ökade kostnaderna avsåg personal-, transport- och konsultkostnader och försämrade det väntade resultatet för 2001.

I direktionens kommentarer till Riksdagens revisorers iakttagelser uppges att det nya IT-systemet behövdes oavsett om verksamheten organiserats i bolag eller ej.

En annan omständighet som kraftigt bidrog till den fortsatta, negativa resultatutvecklingen var PSAB:s satsning på en egen transportrörelse 2001. Riksbanken hade i sitt tidigare kontorsnät aldrig haft någon egen transportrörelse för lokala transporter, och de transporttjänster som PSAB erbjöd sina kunder ombesörjdes av inhyrda transportörer. Det var en lösning som ansågs dyrbar och därför mindre lämplig.

I Riksbankens årsredovisning för 2001³ sägs följande om satsningen på en egen transportrörelse:

För att kunna erbjuda kunderna helhetslösningar har Pengar i Sverige under året bildat ett bolag för transportverksamheten, Pengar i Sverige Värdetransport AB. Detta bolag har förvärvat Örnköldsviks bevakningstjänst AB och verksamheten inom Panaxia Security. Efter förvärvet har Pengar i Sverige Värdetransport AB cirka 60 värdetransportfordon och cirka 80 anställda.

Själv såg PSAB det som viktigt att kunna erbjuda helhetslösningar som innefattade hela värdehanteringskedjan inklusive transporter. I årsredovisningen för 2001⁴ framhöll bolaget att marknaden dittills hade dominerats av Securitas och Group 4 Falck, men att kunderna genom PSAB:s etablering kunde erbjudas ett tredje alternativ, vilket förbättrat konkurrensen på marknaden.

Securitas och Group 4 Falck ansåg dock att denna konkurrens inte skedde på lika villkor och var därför starkt kritiska till PSAB:s verksamhet. PSAB kunde dra fördel av sin nära koppling till Riksbanken med valuterig av sedlar och mynt, och verksamheten hade dessutom inte full kostnadstäckning utan gick med betydande underskott som täcktes av ägaren Riksbanken.

³ Årsredovisning för Sveriges riksbank för räkenskapsåret 2001 (redog. 2001/02:RB1) s. 27.

⁴ Årsredovisning för PSAB Pengar i Sverige AB 2001 s. 4.

Kritiken från de båda bolagen fick till följd att direktionen den 17 april 2002 fattade ett inriktningsbeslut om att dela upp PSAB:s verksamhet i en riksbanksnära och en konkurrensutsatt del.

Uppdelningen av PSAB 2002

Direktionens inriktningsbeslut innebar en radikal omprövning av den ursprungliga strategin för PSAB. Enligt beslutet skulle de affärsorienterade delarna av bolaget avskiljas i ett separat bolag som skulle säljas. Man skulle också undersöka förutsättningarna för att överlåta resterande delar av PSAB till banksystemet. Vidare skulle Riksbanken i fortsättningen åta sig att leverera sedlar och mynt till endast fyra platser i landet, där man även skulle hålla strategiska lager. Antalet valuteringsplatser kom därigenom att kraftigt begränsas samtidigt som en betydande del av ansvaret för kontanthanteringen fördes över från Riksbanken till bankerna och privata aktörer.

Den riksbanksnära verksamheten inordnades i SKAB, som till 100 % ägs av Riksbanken. SKAB är också moderbolag för nya Pengar i Sverige AB (PiS) som fick ansvar för den konkurrensutsatta delen av kontanthanteringen.

Direktionens beslut om ny inriktning på verksamheten fattades den 17 april varefter delningen genomfördes formellt den 1 september 2002. De båda bolagen hade dock gemensam produktion t.o.m. den 16 februari 2003.

Några månader före den formella delningen byttes också bolagets VD ut och ersattes av Gunnar Bäckman. Vid en extra bolagsstämma den 6 mars 2003 fick SKAB också en ny ordförande hämtad utanför riksbankskretsen då vice riksbankschefen Lars Nyberg valt att avgå före mandatperiodens utgång. Två månader tidigare hade vice riksbankschefen Irma Rosenberg dessutom övertagit Lars Nybergs ansvar för att i direktionen bereda frågor om Riksbankens bolag.

Kostnaderna för omstruktureringen blev höga och kom att belasta koncernens resultat för 2002 och 2003 med 97 respektive 142 miljoner kronor, dvs. med sammanlagt 239 miljoner kronor.

Omstrukturingskostnaderna avsåg hyror under återstående kontraktstid för lokaler som i fortsättningen inte behövdes. De avsåg också uppsägningslöner och avtalspensioner för de ca 60 anställda som blev överflödiga i den nya organisationen. Där ingick också kostnader på ca 100 miljoner kronor för ombyggnad och säker uppdelning av lokaler och datasystem mellan de båda bolagen, liksom kostnader för avskrivning av investeringar som inte kunde utnyttjas efter bolagsdelningen.

Kapitaltillskottet i december 2002

Under 1999–2001 hade PSAB varje år gått med förlust. Som en följd av detta hade bolagets eget kapital urholkats och mot slutet av 2002 stod SKAB och PiS inför risken att tvångslikvideras om inte ytterligare medel tillskötts.

För att förhindra detta och ge SKAB möjlighet att täcka kostnaderna för omstruktureringen fick bolaget i december 2002 ett kapitaltillskott på 200 miljoner kronor från Riksbanken.

Omstruktureringen av PiS våren 2003

Mycket snart stod det klart att Riksbanken behövde skjuta till ytterligare kapital till SKAB. Den nya bolagsstruktur som började tillämpas praktiskt den 17 februari 2003 medförde att affärsvolymen i dotterbolaget PiS minskade. I början av sommaren bedömdes att rörelseresultatet under 2003 skulle ge ett underskott på 80 miljoner kronor. Samtidigt försökte Riksbanken hitta köpare av bolaget och förhandlade i omgångar med olika intressenter.

Under hela 2003 inriktade sig styrelsen på att hålla kostnaderna nere. För att komma till rätta med förlusterna genomfördes under våren 2003 ett besparingsprogram som innebar att 9 av PiS:s 13 kontor omvandlades till omlastningsstationer, varvid ca 100 anställda blev övertaliga. Kostnaderna för denna omstrukturering beräknades till 147 miljoner kronor, varav 76 miljoner kronor kom att belasta 2003 års resultat. Efter denna omstrukturering hade PiS kvar fullservicekontor bara i Malmö, Mölndal, Akalla och Härnösand.

SKAB:s överkapacitet

Vid övergången till den nya bolagsstrukturen i februari 2003 införde SKAB en ny prismodell som innebar att kunderna fick betala en fast avgift per besök. Tidigare hade avgifter huvudsakligen varit volymberoende. SKAB tar endast emot garanterat äkta och sorterade sedlar och i den mån felaktigheter eller falska sedlar förekommer tas särskilda avgifter ut.

Nyordningen fick till följd att antalet besök per dag vid SKAB:s anläggningar blev väsentligt färre än man räknat med, och denna tendens stod sig under resten av året. Detta var i och för sig en eftersträvd utveckling eftersom Riksbankens ambition var att banksystemet i större utsträckning skulle återcirkulera sedlar utan valuterings. I november 2003 kunde emellertid bolagets VD konstatera att SKAB hade en maskinell och personell överkapacitet som innebar att bolagets totala resurser översteg det samlade behovet med 100 %.

Kapitaltillskottet i juni 2003

PiS förutsedda underskott och SKAB:s fortsatta kostnader för den tidigare genomförda uppdelningen medförde att direktionen den 18 juni 2003 beslutade om ett kapitaltillskott till SKAB på 150 miljoner kronor

Under sommaren skärpte Riksbanken också kraven på SKAB:s ekonomiska rapportering till banken. Riksbanken begärde bl.a. att omstruktureringens programmen i SKAB och PiS skulle särredovisas samt att den dittillsvarande rapporteringen var fjärde månad skulle ersättas av månadsvisa lägesrapporter signerade av VD.

Kapitaltillskottet i december 2003

Problemen för PiS accentuerades under året. Den utdragna försäljningsprocessen försvårade möjligheterna att teckna nya kontrakt, vilket fick till följd att rörelseintäkterna inte utvecklades som väntat. Av bolagets intäkter under 2003 svarade uppräknigen av detaljhandelns dagskassar för 38 %. Den tidigare dominerande tjänsten att ta emot och leverera sedlar och mynt till och från banker mer än halverades efter den 17 februari 2003. Mot slutet av 2003 beräknades årets rörelseförlust till 136 miljoner kronor och till detta kom kostnaderna för omstruktureringen. Bolagets sammanlagda förlust beräknades därför till 216 miljoner kronor strax innan året var till ända.

Direktionen beslöt mot denna bakgrund den 16 december 2003 att lämna SKAB ett aktieägartillskott på högst 125 miljoner kronor. Kapitaltillskottet skulle betalas ut på begäran av SKAB efter redovisat behov av likviditet. Dess storlek var anpassad för att täcka PiS förväntade förluster fram till andra kvartalet 2004 då man räknade med att försäljningen av detta bolag skulle kunna vara avslutad.

Försäljningen av PiS

Direktionens inriktningsbeslut den 17 april 2002 innebar att PiS skulle säljas. Efter den formella uppdelningen den 1 september 2002 har ett omfattande försäljningsarbete bedrivits. Det visade sig inte möjligt att nå en uppgörelse om en försäljning av aktierna i bolaget till villkor som Riksbanken kunde godta. Olika lösningar har därefter prövats för att sälja rörelsen i bolaget.

I december 2003 träffades en ramöverenskommelse om försäljning av merparten av rörelsen i PiS till Securitas Värde AB. En slutlig överenskommelse ingicks den 20 februari 2004 och försäljningen har därefter anmälts till Konkursverket för prövning. Ett första beslut i ärendet kommer från Konkursverket tidigast i slutet av april 2004.

Riksbankens översyn av den framtida kontanthanteringen

Den 18 december 2003 fick SKAB:s VD Kai Barvell i uppdrag att utvärdera effekterna av den omfattande strukturförändring som genomfördes i februari 2003 och pröva möjligheterna att ytterligare effektivisera kontanthanteringen. Resultatet av översynen ska redovisas senast den 30 april 2004 och ska bl.a. ge svar på sådana frågor som om SKAB:s verksamhet i fortsättningen ska bedrivas i bolagsform eller om verksamheten ska inordnas i Riksbanken. Utredningsmannen ska också undersöka om delar av SKAB:s verksamhet kan utföras av aktörer inom den privata sektorn.

Vissa nyckeltal för koncernens utveckling

KPMG redovisar i sin analys följande nyckeltal för hur kostnaderna för bolagsgruppens kontanthantering har utvecklats under 1998–2003. Under dessa år har verksamheten legat först på Riksbankens betalningsmedelsavdelning och därefter på PSAB och SKAB.

Tabell 3. Nyckeltal koncernen

	1998 ¹	1999 ²	2000	2001	2002	2003
Antal anställda (medeltal)	340	239	254	388	555	550 ³
Löpande resultat, mkr	-63	ca -40	-50	-62	-127	-169
Omstruktureringar, mkr			-35	-5	-97	-217
Extraordinära kostnader, mkr						-37
Kapitaltillskott, mkr		IB 420			200	275

¹ Avser betalningsmedelsavdelningen inom Riksbanken.

² Det löpande resultatet är ett genomsnitt beräknat för helår (första verksamhetsåret bestod av 7 månader).

³ Antalet anställda vid utgången av 2003 är betydligt lägre: i PiS 354 och i SKAB 59,5, eller sammantaget 413,5.

När PSAB bildades fanns det i Riksbanken ca 340 personer som var sysselsatta med betalningsmedelsfrågor. Av dessa fick ca 25 arbeta vidare i den nya, kraftigt bantade betalningsmedelsavdelningen. Av resterande 315 personer var vid utgången av 2003 ett 80-tal fortfarande anställda i PiS eller SKAB. I samband med övertalighet hade fram till dess ca 175 tidigare riksbanksanställda fått sluta med pension eller uppsägningslön medan i runt tal 60 slutat av annan anledning.

Av SKAB:s och PiS personalstyrka på sammanlagt drygt 410 personer vid utgången av 2003 hade alltså ungefär 330 tillkommit genom företagsuppköp eller nyanställningar efter ombildningen.

Under de 4,5 första åren gick PSAB- och SKAB-koncernen med ett sammanlagt underskott på 822 miljoner kronor. Av detta belopp var 355 miljoner kronor omstruktureringskostnader och 37 miljoner kronor extraordinära kostnader.

Det samlade resultatet kan enligt KPMG grovt och översiktligt delas upp på löpande förluster i den verksamhet som nu ligger i SKAB på mellan 30 och 40 miljoner kronor per år, eller totalt 150 miljoner kronor; omstruktureringskostnader på ca 350 miljoner kronor, medan resterande ca 300 miljoner kronor är föranledda av såväl ett omfattande IT-projekt som löpande förluster i PiS.

Posten extraordinära kostnader 2003 avser rån där försäkringsfrågan ännu inte är slutreglerad.

Omstruktureringskostnaderna fördelar sig på tre omstruktureringsprogram och avser kostnaderna för dessa program fram t.o.m. 2003. Det tredje omstruktureringsprogrammet avser kostnaderna för nedläggningen av nio av PiS kontor. Kostnaderna för detta program är beräknade till 147 miljoner kronor varav 76 miljoner kronor belastade 2003 års resultat. Resterande kostnader kommer alltså att belasta senare års resultat.

Tabell 4. Kostnaderna för bolagsgruppens tre omstruktureringsprogram*Miljoner kronor*

	Omstruktur 1 (PSAB 2000/01)	Omstruktur 2 (SKAB 2002)	Omstruktur 3 (SKAB 2003)	Omstruktur 3 (PIS 2003)	Summa
Överskottshyror		3	50		53
Ombyggnadsarbeten		4	25		29
Lokalanpassningar	19	7		9	35
Personalreduktion	21	23	4	45	92
Delning av IT-verksamhet		8	19		27
Leasingkostnad Ceasar		36	1		37
Utrangering av anläggningar		6	14		19
Nedskrivning inventarier				3	3
Övrigt		11	7	19	36
Tidigare reservering hyror			-22		-22
Flytt- och återställningskostnader			2		2
Produktion ORS			4		4
Kontorsreduktion:					0
Lokalhyror			9		9
Hyressubvention, Svågetorp Malmö			29		29
Övrigt			2		2
Summa	40	97	142	76	355

Den mest kostsamma omstruktureringen är uppdelningen av den riksbanksnära och den kommersiella verksamheten. Kostnaderna för detta andra omstruktureringsprogram är 239 miljoner kronor och belastar SKAB:s resultat. Av detta belopp togs 97 miljoner kronor upp under 2002 och 142 miljoner kronor under 2003.

KPMG:s utlåtande

KPMG har i sin studie bedömt vilka handlingsalternativ som funnits till de viktigare beslut som riksbanksledningen fattat under bolagiseringsprocessens gång. Enligt konsulterna kan följande alternativ urskiljas:

- *Vid bolagiseringen:* att avveckla den konkurrensutsatta delen i stället för att utveckla den.
- *Vid expansionen som inleddes 2000:* att pröva alternativa expansionsplaner (konsulterna vill på denna punkt reservera sig då de inte haft tillgång till bolagets interna underlag).
- *Vid uppdelningen 2002:* att avveckla den kommersiella verksamheten.
- *Under avyttringsfasen 2002 och 2003:* att påskynda processen eller avveckla den kommersiella verksamheten.

Konsulterna har också prövat i vilken utsträckning det har varit möjligt att vid olika tidpunkter avyttra verksamheten.

- De bedömer att verksamheten inte vid någon tidpunkt under bolagsgruppens historia skulle ha varit intressant för en finansiell köpare, t.ex. ett riskkapitalbolag.

- Under hela tidsperioden borde däremot enligt deras mening bolagsgruppen ha varit ett attraktivt rationaliseringsobjekt för en industriell köpare som kan utnyttja synergier mellan verksamheterna.
- Verksamheten har varit attraktiv som ett expansionsobjekt för en industriell investerare vid endast ett tillfälle. Det var hösten 2001 då IT-plattformen var mer eller mindre färdig och då utbyggnaden av transportrörelsen ännu inte kommit i gång.

Finansutskottets samlade bedömning

Bolagiseringen har inte varit underställd riksdagen

Frågan om Riksbankens bolagisering av kontanthantering har inte varit underställd riksdagens prövning.

Denna fråga rymmer inte enbart rent ekonomiska aspekter utan rör också uppgifter som Riksbanken tilldelats i grundlag. Riksbanken har givits en självständig ställning när det gäller utformningen av penningpolitiken. Ledamöter av direktionen får inte söka eller ta emot instruktioner när de fullgör sina penningpolitiska uppgifter. Något motsvarande oberoende gäller däremot inte kontanthantering.

Enligt 9 kap. 13 § regeringsformen har Riksbanken ensamrätt att ge ut sedlar och mynt. I lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank föreskrivs även att Riksbanken ska svara för landets försörjning med sedlar och mynt. Riksbanken ska också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

När Riksbanken bildade PSAB för att senare kunna sälja bolaget till bankerna överfördes till detta inte bara den konkurrensutsatta verksamheten utan också uppgifter som är, eller ligger mycket nära vad som kan karakteriseras som rena myndighetsuppgifter. Dit hör inte minst valuterings av sedlar, dvs. det moment då sedlar omvandlas till och från gångbara betalningsmedel.

Riksbankens egen roll i detta sammanhang inskränkte sig i huvudsak till att utfärda anvisningar och utöva tillsyn över betalningsmedelssystemet samt att upphandla sedlar och mynt och leverera dem till PSAB:s olika kontor.

Den riksbanksnära verksamheten i PSAB reglerades genom ett särskilt avtal och stod också under Riksbankens direkta tillsyn.

Lösningen innebar att ett privaträttsligt subjekt som senare skulle avyttras fick i uppdrag av Riksbanken att ansvara för den praktiska hanteringen av vissa av bankens myndighetsåligganden.

Med hänsyn till de offentlighetsrättsliga aspekter en sådan privatisering rymmer, borde enligt utskottets mening Riksbanken ha underställt riksdagen ett förslag i frågan i vilket konsekvenserna av förändringen tydligt redovisats.

Expansion i stället för nedläggning

När PSAB bildades 1999 avstod en femtedel av den berörda personalen från att gå över till bolaget och valde i stället att sluta med avtalspension eller avgångslön. Merparten av de ca 240 riksbankstjänstemännen som började i PSAB har senare tvingats sluta eller själva sökt sig från bolaget. Vid utgången av 2003 fanns fortfarande ett 80-tal av dem kvar i bolagsgruppen.

Före bolagsbildningen hade Riksbanken avvecklat ett antal avdelningskontor eller ombildat dem till depåer. Kvar fanns då tio avdelningskontor och åtta depåer.

Inför bolagsbildningen var en fortsatt neddragning av kontorsrörelsen och avveckling av övertalig personal inte något öppet redovisat alternativ. Inte heller övervägde Riksbanken att helt lägga ned den då fortfarande tämligen begränsade, konkurrensutsatta verksamhet som bedrevs vid kontoren och som i första hand tillkommit för att sysselsätta övertalig personal. I stället expandades denna verksamhet för att skapa lönsamhet och göra bolaget mer attraktivt för en blivande köpare.

I detta syfte byggde PSAB upp en egen transportrörelse genom att 2001 förvärva andra värdetransportbolag. Dessa var inledningsvis lönsamma, men under 2002 ökade expansionstakten, och förlusterna i enbart transportrörelsen uppgick detta år till ca 40 miljoner kronor.

Samtidigt som personalneddragningar gjordes i den traditionella verksamheten ökade antalet anställda snabbt i de konkurrensutsatta verksamheterna. Under 2002 och 2003 var i genomsnitt ca 550 personer anställda i koncernen, vilket var mer än en fördubbling sedan starten.

Inte heller när PSAB:s verksamhet 2002 delades upp på två bolag var nedläggning av delar av verksamheten något redovisat alternativ. Riksbankens ambition var i stället att den konkurrensutsatta verksamheten skulle säljas och att man skulle undersöka förutsättningarna för att överlåta de riksbanksnära delarna till bankerna.

I sina kommentarer till Riksdagens revisorers granskning har direktionen i efterhand tillstått att kostnaderna sannolikt blivit lägre om man hade avstått från att bygga ut den kommersiella verksamheten, och om man i stället för att dela upp bolaget 2002 hade valt att då avveckla den kommersiella verksamheten.

Finansutskottet är inte av någon annan mening. Att i den omfattning som skett satsa statliga medel på att bygga ut en kommersiell verksamhet som Riksbanken inte är ålagd att utföra framstår som olämpligt. Riksbankens avsikt med bolagiseringen var att effektivisera kontanthantering, vilket utskottet ser som lovvärt. I efterhand kan man emellertid lätt konstatera att detta hade kunnat uppnås på ett annat och mindre kostsamt sätt än genom en bolagisering. Riksbanken har i princip själv pekat ut lösningen genom att bilda SKAB med ansvar för enbart riksbanksnära frågor, begränsa antalet valuteringsställen till fyra och ta betalt av transportörerna för varje besök då sedlar lämnas in eller hämtas ut samt att kräva att alla inlämnade sedlar ska vara äkthetskontrollerade och förpackade i standardförpackningar. Denna ordning

har under det senaste året i hög grad främjat återcirkulationen av utelöpande sedlar och minskat värdetransportörernas besök vid SKAB:s anläggningar, vilket inneburit att kontanthanteringens effektiviserats.

Ett alternativ som borde övervägts från början var att successivt minska antalet riksbankskontor och utveckla verksamheten i enlighet med denna lösning utan att gå omvägen över en bolagisering. Enligt utskottets mening skulle kostnaderna för omläggningen då sannolikt ha kunnat begränsas i betydande utsträckning.

Konkurrens på olika villkor

Expansionen av PSAB:s kommersiella verksamhet fick också andra följder. Av direktionens kommentarer till Riksdagens revisorers granskning framgår att Riksbanken underskattat reaktionen från konkurrenterna.

Genom att blanda riksbanksnära uppgifter med konkurrensutsatt verksamhet öppnade man sig för kritik från andra, konkurrerande värdetransportörer som Securitas och Group 4 Falck. Dessa kunde peka på att PSAB drog fördel av sin nära koppling med Riksbankens in- och utlämning av sedlar, liksom på att bolaget gick med stora underskott som täcktes av Riksbanken medan deras egen avgiftssättning täckte kostnaderna och gav positiva rörelseresultat.

Riksbankens direktion reagerade dock snabbt på kritiken och beslutade i april 2002 att PSAB:s verksamhet skulle delas upp på två bolag, ett med riksbanksnära uppgifter och ett med konkurrensutsatt verksamhet.

I sina kommentarer framhåller direktionen vidare:

Den snabba expansionen av transportrörelsen innebar risker och det kan i efterskott konstateras att verksamheten inte styrdes på ett tillfredsställande sätt och att det saknades tillräcklig kontroll över kostnaderna. Trots att styrelsen hade betonat att bolagets tjänster aldrig fick underprissättas, eftersom detta kunde leda till kritik om att Riksbanken subventionerade verksamheten, visade transportrörelsen löpande förluster. I juni 2002 beslutade styrelsen i PSAB att inga nya transportslingor fick etableras som inte visade lönsamhet från början. Trots detta fortsatte en viss utbyggnad även under hösten 2002 utan att tillräckliga affärsvolymerna uppnåddes. I december 2002 lämnade PSAB:s VD bolaget. Vid samma tid uppdrog direktionen åt en advokatbyrå att granska beslutsfattande och internkontroll i bolaget.

Bankerna ovilliga köpare

Samhällets kostnader för att hantera kontanter är betydande, och dessa kostnader faller i stor utsträckning på bankväsendet. Det ligger i bankernas intresse att se till att kontanthanteringens i samhället bedrivs på ett effektivt och rationellt sätt. Enligt Riksbankens bedömning var bankerna därför också bäst skickade att utveckla denna verksamhet. Utgångspunkten för Riksbanken var således att överlåta sitt kontorsnät till i första hand bankerna. Riksbanken skulle därigenom kunna minska de egna kostnaderna och fokusera verksamheten på vad man ansåg vara de egentliga kärnuppgifterna.

Sedan 1998 har Riksbanken återkommande fört diskussioner med bankerna om att låta dem ta över verksamheten. Diskussionerna gällde först PSAB, senare den konkurrensutsatta verksamheten i PiS. De senaste kontaktarna tog Riksbanken sommaren 2003. Hela tiden har emellertid bankernas intresse varit ringa, främst beroende på att man ansett att det inte gått att få täckning för de ökade kostnader de i så fall skulle dra på sig.

KPMG ifrågasätter antagandet att affärsbankerna skulle ha sett verksamheten som ett attraktivt komplement till de egna tjänsterna. Resonemanget bygger på att bankerna skulle ha kunnat bedriva verksamheten med lönsamhet, vilket visat sig svårt att uppnå, påpekar konsulterna. I sin analys konstaterar de att Riksbanken genomgående tycks ha haft väl optimistiska förhoppningar om att kunna avyttra hela eller delar av verksamheten till främst affärsbankerna. Utskottet delar denna bedömning. Bankernas motiv för att ta över kontanthantering har redan från början varit svagt och Riksbanken har haft små eller inga möjligheter att tvinga på bankerna ett olönsamt bolag. Vilken grund Riksbanken haft för sin bedömning av försäljningsmöjligheterna framgår inte av beslutsunderlaget.

Utdragen försäljning

När direktionen i april 2002 beslöt att dela upp PSAB var, som tidigare nämnts, utgångspunkten att det bolag som svarade för den konkurrensutsatta verksamheten skulle säljas. Flera kontakter togs med tänkbara köpare och dessa resulterade i att Riksbanken i februari 2004 kunde träffa en överenskommelse om att sälja merparten av PiS till Securitas Värde AB.

KPMG anser i sin studie att tidsutdräkten från beslutet om uppdelningen fram till avyttringen är lång. Under denna tid uppvisar troligen den verksamhet som nu avyttras löpande förluster, som enligt konsulternas bedömning åtminstone delvis hade kunnat undvikas om ett tidigare avslut uppnåtts. Konsulterna har förstått att det hos riksbanksledningen funnits en medvetenhet om detta och en beredskap för nedläggning.

Riksbanksledningen har också framhållit att processen fördröjts av att EG:s statsstödsregler har måst beaktas.

Finansutskottet vill för egen del framhålla följande. Riksbanken har sedan september 2002 bedrivit ett intensivt försäljningsarbete. Av direktionens protokoll från 2003 framgår att frågan har behandlats vid praktiskt taget varje sammanträde.

Avsikten var att PiS skulle säljas odelat. Det visade sig emellertid inte möjligt att nå en uppgörelse om en försäljning av aktierna i bolaget till villkor som Riksbanken kunde acceptera. Riksbanken prövade därefter olika lösningar för att sälja rörelsen i bolaget. Det resulterade i december 2003 i en ramöverenskommelse om en försäljning av merparten av rörelsen i PiS till Securitas Värde AB.

Försäljningen har som konsulterna framhåller dragit ut på tiden och under denna tid har PiS gått med fortsatta underskott. Även om Riksbanken nu ingått ett avtal med Securitas Värde AB är uppgörelsen ännu inte förd i hamn

eftersom frågan f.n. prövas av Konkurrensverket. Det spär ytterligare på underskotten, i synnerhet som PiS under prövotiden har svårt att teckna nya avtal.

Den långa tidsutdräkten beror enligt riksbanksledningen till en del på att man tvingats ta hänsyn till statsstödsreglerna i EG-fördraget. De innebär enligt artikel 87.1 att alla former av statsstöd som snedvrider eller hotar att snedvrída konkurrensen genom att gynna vissa företag eller viss produktion i princip är förbjudna i den mån de påverkar handeln mellan medlemsstaterna.

Riksbanken omfattas av statsstödsreglerna, däremot inte privata ägare som vill avyttra ett förlustbolag. Riksbanken kan alltså inte på samma sätt som en privat ägare göra ett försäljningserbjudande mer tilltalande genom att låta andra förmåner ingå i köpet om affären kan anses påverka handeln mellan medlemsländerna. Självklart försvårar detta Riksbankens möjligheter att träffa uppgörelser i former som annars kanske är gängse inom det privata näringslivet. Det är därför inte orimligt att räkna med att Riksbankens försäljningsprocess kunde bli något utdragen. Det kan ändå konstateras att den utdragna försäljningsprocessen fört med sig ökade kostnader. EG-fördragets statsstödsregler gällde redan 1998 när det första beslutet om en bolagisering togs liksom 2002 när direktionen beslutade om att dela upp bolaget, och detta förstärker snarare argumenten för att den konkurrensutsatta verksamheten borde ha lagts ned redan 2002.

Sammanfattning

Upprinnelsen till Riksbankens bolagisering av kontanthanteringen var att Riksbanken önskade effektivisera denna verksamhet, synliggöra dess kostnader och renodla den egna verksamheten.

Syftet var gott, men med facit i hand framstår den valda lösningen som olämplig. Problem uppstod ganska snart eftersom man inte redan från början gjort någon tydlig åtskillnad mellan myndighetsfunktioner och den konkurrensutsatta verksamheten.

Det var också olämpligt att satsa på en snabb och riskfylld utbyggnad av den konkurrensutsatta verksamheten eftersom detta var uppgifter som låg utanför Riksbankens ansvarsområde. Utbyggnaden blev dessutom inte lönsam utan bidrog till att rörelseresultatet försämrades. Med utbyggnaden öppnade sig Riksbanken också för kritik från konkurrerande värdetransportörer som kunde hävda att Riksbanken subventionerade en förlustbringande verksamhet och att PSAB drog fördel av sina myndighetsnära uppgifter. När så Riksbanken tvingades separera myndighetsfunktionen från den konkurrensutsatta verksamheten tillkom betydande kostnader för att dela upp bl.a. ett nyss utvecklade IT-system och separera gemensamma lokalerna med mellanväggar av hög säkerhetsstandard. Mycket snart efter denna uppdelning stängdes 9 av PiS 13 kontor och omvandlades till omlastningsstationer med ytterligare omstruktureringskostnader som följde.

Riksbanksledningen har emellertid sedan 2002 med kraft försökt komma till rätta med de problem som bolagiseringen förorsakat. Den för expansionen ansvarige VD:n har bytts ut, bolagsgruppen har fått en ny extern ordförande, inom direktionen har ansvaret för bolagsfrågor omfördelats, direktionens övervakning av bolagsgruppens ekonomiska utveckling har stramats upp, antalet valuteringsplatser har begränsats samtidigt som ett nytt avgiftssystem införts och kraven på inlämnade sedlar skärpts vilket effektiviserat hanteringen, ett avtal har slutits om försäljning av merparten av inkråmet i PiS och en utredning är tillsatt för att se över hur kontanthanteringen i Sverige ska organiseras framöver och vilken roll Riksbanken ska ha i detta sammanhang.

Enligt utskottets mening finns det med hänsyn härtill inte anledning för riksdagen att nu göra något särskilt uttalande i denna fråga.

Frågan om ansvarsfrihet för fullmäktige och direktionen

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning av Riksbanken under 2003.

Redogörelsen

Riksrevisionen tillstyrker (redog. 2003/04:RRS4, bil.) att riksdagen beviljar ansvarsfrihet för fullmäktige för dess verksamhet och för direktionen för förvaltningen av Riksbanken för 2003.

Finansutskottets ställningstagande

Finansutskottet har vid sin nyss redovisade genomgång av riksbanksledningens sätt att sköta frågan om bolagiseringen av kontanthanteringen i flera avseenden riktat kritik mot de åtgärder direktionen vidtagit eller alternativt underlåtit att vidta. Mot bakgrund av att direktionen sedan 2002 med kraft försökt komma till rätta med de uppkomna problemen har utskottet inte funnit att det finns anledning för riksdagen att nu göra något uttalande i frågan. De uppdagade bristerna är inte heller av den arten att de påverkar frågan om ansvarsfrihet för någon enskild ledamot av direktionen. Enligt 10 kap. 4 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank får nämligen ansvarsfrihet vägras endast om det finns skäl att föra talan om ekonomiskt ansvar mot en ledamot eller om denne bör åtalas för brottsligt förfarande i samband med sin anställning.

Utskottet har vid sin granskning av Riksbankens förvaltning under 2003 i övrigt inte funnit något som ger anledning till särskilt uttalande. I likhet med Riksrevisionen tillstyrker utskottet därför att Riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för 2003.

Fördelningen av Riksbankens resultat

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen fastställer Riksbankens balans- och resultaträkningar samt godkänner fullmäktiges förslag till disposition av 2003 års resultat. Det innebär att Riksbanken levererar in 6,1 miljarder kronor till statsverket och att en avräkning görs med 12,7 miljarder kronor från dispositionsfonden och 2,7 miljarder kronor från resultatutjämningsfonden.

Riktlinjer för Riksbankens vinstdisposition

Riksbanken har sedan 1987 års bokslut värderat tillgångar och skulder till marknadsvärden. Denna princip innefattade från början dock inte guldinnehavet som fram till årsskiftet 1998/99 fördes upp med samma, mycket låga bokföringsvärde som gällt sedan 1950-talet.

Övergången till en marknadsvärdering medförde att Riksbankens värdepappersportfölj kom att exponeras för valuta- och ränterisker på ett mer påtagligt sätt än tidigare. För att motverka de fluktuationer detta kunde ge upphov till på resultatet och inleveranserna till staten fastställde riksbanksfullmäktige 1988 nya riktlinjer för dispositionen av Riksbankens resultat. Förenklat uttryckt innebar de nya riktlinjerna att Riksbanken varje år skulle leverera in 80 % av sitt överskott till staten medan resterande 20 % skulle användas för att bygga upp det egna kapitalet. Mer detaljerat innebar riktlinjerna följande:

1. Inleveranserna till statsverket ska varje år motsvara 80 % av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner. Det inlevererade beloppet ska avrundas till jämnt 100-tal miljoner kronor.
2. Till dispositionsfonden ska årligen avsättas 10 % av samma underlag. Avsättningar till dispositionsfonden ska dock bara göras i den mån årets resultatet överstiger den beräknade inleveransen till staten.
3. Återstoden av årets resultat före bokslutsdispositioner ska föras till/från resultatutjämningsfonden.
4. Den resultatpåverkan som uppkom vid en eventuell uppskrivning eller nedskrivning av kronans värde skulle enligt de ursprungliga riktlinjerna inte påverka det årsgenomsnitt som lades till grund för inleveranserna till statsverket. Vid en av fullmäktige beslutad justering av växelkursen borde i stället dispositionsfonden utnyttjas.

Riktlinjerna kom i denna form att tillämpas fram t.o.m. 1992 års bokslut. Efter det att kronan släppts fri modifierade emellertid fullmäktige den fjärde punkten och fr.o.m. 1993 års bokslut har gällt att underlaget för inleveranserna ska utgöras av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner *exklusive den resultatpåverkan som en ändrad kronkurs haft*. Varje förändring av kronkursen påverkar därmed underlaget för inleveranserna. Har

kronan fallit i värde blir inleveransen mindre eftersom ett belopp motsvarande effekten av kursfallet då ska reserveras på dispositionsfonden. Har den stärkts blir inleveransen på motsvarande sätt större eftersom kursstegringseffekten då räknas av mot samma fond.

I 1999 års bokslut modifierades riktlinjerna i ytterligare ett avseende, vilket hade sin upprinnelse i att Riksbanken året innan gått över till att marknadsvärdera sitt guldinnehav. Den orealiserade värdestegring som uppkommit på detta innehav har i de fem senaste boksluten behandlats på samma sätt som en valutakurseffekt och således fått påverka inleveransens storlek. Därmed utgörs numera underlaget för inleveranserna av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner *men efter det att valutakurseffekter och guldvärdeeffekter räknats bort.*

Fullmäktiges förslag till disposition av 2003 års resultat

För 2003 uppvisar Riksbanken före bokslutsdispositioner ett underskott på 9 280 miljoner kronor. Kronan stärktes under det gångna året, vilket medförde att Riksbankens utländska tillgångar blev mindre värda räknat i kronor. I enlighet med de fastlagda riktlinjerna ska ett belopp motsvarande denna valutakurseffekt tas från dispositionsfonden och läggas till resultatet som därmed ökar med 12 480 miljoner kronor.

Omvärderingen av Riksbankens guldinnehav ska behandlas på motsvarande sätt. Riksbankens guld tillgångar uppgick oförändrat till 185,4 ton, men det bokförda värdet av detta innehav ökade under året med 180 miljoner kronor. Årets resultat ska därför ökas med ett lika stort belopp som tas från dispositionsfonden.

Efter det att valutakurseffekten och omvärderingen av guld tillgångarna har räknats bort uppgår 2003 års resultat före bokslutsdispositioner därmed till $(-9\,280 + 12\,480 + 180 =) 3\,380$ miljoner kronor. Detta resultat liksom de fyra närmast föregående årens motsvarande resultat ligger till grund för beräkningen av inleveransen.

De fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner uppgår till 7 642 miljoner kronor och 80 % av detta belopp, eller avrundat 6 100 miljoner kronor, ska levereras in till statsverket. Eftersom inleveransen är större än årets resultat ska inte något belopp motsvarande 10 % av samma genomsnittsresultat sättas av till dispositionsfonden. Skillnaden mellan inleveransen och årets resultat täcks av medel från dispositionsfonden och resultatutjämningsfonden.

I sammandrag innebär detta följande för 2003 års resultat.

Tabell 5. Fullmäktiges förslag till disposition av Riksbankens resultat 2003*Miljoner kronor*

Resultat före bokslutsdispositioner		-9 280
Från dispositionsfonden förs valutakurseffekten	+12 480	
Från dispositionsfonden förs guldvärdeeffekten	+180	+12 660
Inleverans till statsverket (80 % av genomsnittresultatet)		-6 100
Från resultatutjämningsfonden förs		-2 720

Fullmäktiges förslag innebär således att 6,1 miljarder kronor levereras in till statsverket. De föreslagna vinstdispositionerna leder till att dispositionsfonden och resultatutjämningsfonden minskar med 12,7 respektive 2,7 miljarder kronor.

Riksrevisionen tillstyrker att riksdagen fastställer balansräkningen och resultaträkningen för 2003.

Finansutskottets ställningstagande

Främst till följd av kronans fall ökade Riksbankens eget kapital snabbt under andra hälften av 1990-talet. På fem år fördubblades det. Fullmäktige föreslog därför våren 2001 att Riksbanken utöver den reguljärt fastställda inleveransen skulle leverera in 20 miljarder kronor extra till statsverket. Även våren 2002 föreslog en majoritet av fullmäktiges ledamöter att Riksbanken skulle leverera in 20 miljarder kronor extra till statsverket. Fullmäktige föreslår nu att årets inleverans i enlighet med tidigare fastlagda regler ska uppgå till 6,1 miljarder kronor. Förslaget innebär att Riksbanken på fyra år har levererat in sammanlagt 69,1 miljarder kronor till statsverket, varav 40 miljarder kronor i form av särskilda inleveranser. Inleveranserna har bidragit till att bankens eget kapital minskat med 38,9 miljarder kronor under samma period.

Finansutskottet har inget att invända mot fullmäktiges förslag till disposition av 2003 års resultat. Liksom Riksrevisionen tillstyrker utskottet också att riksdagen fastställer de balans- och resultaträkningar som finns intagna i Riksbankens årsredovisning. Balansräkningen och resultaträkningen framgår också av *bilaga 2* i detta betänkande.

Riksbankens självständighet och målet för penningpolitiken

Utskottets förslag i korthet

Riksbankens självständiga ställning regleras i riksbankslagen. I lagen anges också tydligt att Riksbankens mål ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde samt främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Enligt utskottet finns det ingen anledning att vare sig förtydliga eller förändra lagen till följd av resultatet i höstens folkomröstning om EMU. Utskottet avstyrker motionen.

Motionen

I motion Fi298 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) föreslår motionärerna att riksdagen dels slår fast att Riksbankens självständighet ska bibehållas, dels bekräftar målen för penningpolitiken (yrkande 1). Förslaget framförs mot bakgrund av utgången av folkomröstningen om införandet av euron. Riksdagen bör enligt motionärerna tydligt slå fast att någon i grunden förändrad ekonomisk politik inte är aktuell. Med anledning av den debatt om penningpolitik och Riksbankens ställning som föregick folkomröstningen, finns det enligt deras mening också anledning för riksdagen att på ett antal punkter förtydliga och förnya riksdagens syn på Riksbankens ställning.

Finansutskottets ställningstagande

Riksbankens självständiga ställning slås tydligt fast i riksbankslagen (1988:1385). I lagen anges också att målet för Riksbanken ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde samt främja ett säkert och effektivt betalningsväsendet.

Det är det som gäller och enligt utskottets mening finns det ingen anledning att vare sig förtydliga eller förändra lagen till följd av resultatet i höstens folkomröstning om införande av euron. Att svenska folket röstade nej till att införa euron innebär på intet sätt någon förändring av Sveriges rådande penningpolitiska regim.

Med det anförda tillgodoses enligt utskottets mening intentionerna i folkpartiets motion. Utskottet avstyrker därmed motion Fi298 (fp) yrkande 1.

Direktionens instruktionsförbud

Utskottets förslag i korthet

Utskottet anser att det är viktigt att det finns en öppen debatt om penningpolitiken. Det s.k. instruktionsförbudet i riksbankslagen ger ledamöterna i Riksbankens direktion den nödvändiga integriteten att fatta självständiga och oberoende beslut men utesluter inte en diskussion om penningpolitiken mellan riksdagen, regeringen och Riksbanken eller mellan Riksbanken och andra organ eller personer. Utskottet avstyrker motionen.

Motionen

I motion Fi16 av Lena Ek m.fl. (c) föreslår motionärerna att riksdagen ska göra ett tillkännagivande om att regeringens företrädare ska avstå från att blanda sig i penningpolitiken och respektera gällande lagstiftning och riksbanksdirektionens självständighet i utövandet av sitt penningpolitiska uppdrag. Enligt motionärerna har företrädare för regeringen vid flera tillfällen under 2003 och början av 2004 valt att offentligt värdera och kommentera

reporäntans nivå. Det har, skriver motionärerna, gjorts trots att ledamöter av Riksbankens direktion enligt lagen (1998:85) om Sveriges riksbank inte får ”söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter”.

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet anser att det är viktigt att det finns en öppen och fri debatt om den svenska penningpolitiken. En bred offentlig diskussion stärker i förlängningen förtroendet för Riksbanken och penningpolitiken.

Dagens penningpolitiska system är dessutom på många sätt, inte minst genom Riksbankens öppna agerande, uppbyggt för att främja en bred offentlig debatt om räntepolitiken. Till exempel bestäms penningpolitiken utifrån ett uppföljbart siffersatt inflationsmål. Dessutom publicerar Riksbanken löpande såväl ekonomiska prognoser som andra uppgifter som ligger till grund för bankens olika räntebeslut. Vidare offentliggörs protokollen från direktionens sammanträden med viss eftersläpning samtidigt som penningpolitiken diskuteras i utskottets återkommande offentliga utfrågningar med riksbankschefen.

I riksbankslagen (1988:1385) 3 kap. 3 § anges att riksbanksdirektionens ledamöter inte får söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter. Detta s.k. instruktionsförbud ger direktionens ledamöter den integritet som krävs för att de självständigt och utan påtryckningar ska kunna fatta penning- och räntepolitiska beslut. Instruktionsförbudet är däremot inte ett förbud mot en offentlig debatt om penningpolitikens utformning. I propositionen om Riksbankens ställning (prop. 1997/98:40) anges tvärtom att instruktionsförbudet inte ska tolkas så att det exkluderar en dialog om den ekonomiska politiken mellan regeringen, riksdagen och Riksbanken eller mellan Riksbanken och andra externa organ eller personer.

Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi16 (c).

Offentliggörande av direktionens protokoll

Utskottets förslag i korthet

Den nuvarande ordningen för offentliggörande av direktionens protokoll fungerar tillfredsställande. Därför finns det inga skäl att reglera frågan i riksbankslagen. Om utvecklingen däremot skulle gå i en negativ riktning är utskottet berett att ta ny ställning och överväga en eventuell lagstiftning. Utskottet avstyrker motionen.

Jämför reservation 3 (m, fp).

Motionen

I motion Fi298 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) anføres att Folkpartiet liberalerna välkomnar Riksbankens beslut att med fördröjning offentliggöra protokollen från direktionens sammanträden. Detta beslut har bidragit till dagens livaktiga diskussion om penningpolitiken och därmed en djupare förståelse bland all-

mänheten för politikens mål. För att säkerställa denna ordning för framtiden bör, enligt motionärerna, den nu tillämpade praxisen införas i riksbankslagen (yrkande 2).

Finansutskottets ställningstagande

Liknande förslag om Riksbankens protokoll har behandlats av utskottet vid flera tillfällen, senast i 2002/03:FiU23.

När den nya riksbankslagen trädde i kraft den 1 januari 1999 valde Riksbanken att frivilligt, med viss tidseftersläpning, publicera protokollen från direktionens sammanträden. Som framgår av tabell 6 har Riksbanken systematiskt arbetat med att minska tiden mellan mötena och protokollens offentliggörande. Under 1999 dröjde det i genomsnitt 29 arbetsdagar innan protokollen offentliggjordes. I fjol var fördröjningen nere i 9 arbetsdagar i genomsnitt.

Tabell 6. Eftersläpningen av offentliggörandet av direktionens protokoll

Genomsnittligt antal arbetsdagar per år mellan direktionens sammanträde och protokollens publicering	
1999	29
2000	12
2001	11
2002	10
2003	9

Källa: Riksbanken

En viktig anledning till att Riksbanken inte tvingades att offentliggöra protokollen i den nya riksbankslagen var att en sådan regel skulle kunna innebära avsteg från sekretesslagens principer. En annan anledning var att det fanns en osäkerhet om värdet av innehållet i protokollen om offentliggörandet lagreglerades. För att stärka den demokratiska insynen i Riksbankens och direktionens verksamhet infördes i den nya riksbankslagen en rätt för ordföranden och vice ordföranden i riksbanksfullmäktige att närvara och yttra sig vid direktionens sammanträden. För att denna insyn ska fungera är det, enligt utskottets mening, av avgörande betydelse att direktionens möten präglas av en öppen diskussion där olika meningar om ekonomin och penningpolitiken bryts. Ett offentliggörande av protokollen får inte leda till att diskussionen på direktionens mötena urvattnas genom att ståndpunkter och ställningstaganden formas redan före de beslutande mötena.

Utskottet har granskat direktionens penningpolitiska protokoll för åren 1999 till 2003. Granskningen visar att debatten om det ekonomiska läget och inriktningen av penning- och räntepolitiken varit öppen och fri. Av protokollen framgår hur diskussionen förts och hur argumenten vägts.

Precis som vid tidigare behandlingar gör utskottet även nu bedömningen att den nuvarande ordningen för protokollens offentliggörande fungerar tillfredsställande, både vad gäller kraven på demokratisk insyn och snabbheten i offentliggörandet. Därför finns det enligt utskottets mening inga skäl för att reglera frågan om direktionens protokoll i riksbankslagen.

I likhet med tidigare är dock utskottet medvetet om att situationen kan förändras. Om utvecklingen, mot förmodan, går i en negativ riktning, där t.ex. innehållet i protokollen urvattnas och det går allt längre tid mellan direktionens möten och protokollens publicering, är utskottet berett att ta ny ställning i frågan och överväga en eventuell lagstiftning.

Med det anförda avstyrker utskottet motionen Fi298 (fp) yrkande 2.

Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken

Utskottets förslag i korthet

Offentliga utskottssammanträden regleras av föreskrifterna i 4 kap. 12 § riksdagsordningen med tillhörande tilläggsbestämmelser. Någon särskild reglering av utfrågningarna med riksbankschefen är enligt utskottet inte nödvändig. Utskottet är dock berett att ta frågan under förnyad prövning om det i framtiden visar sig svårt att få riksbankschefen eller någon annan medlem i direktionen att delta i utskottets utfrågningar. Utskottet avstyrker motionen.

Jämför reservation 4 (m, fp, c).

Motionen

I motion Fi298 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) föreslår motionärerna att riksdagens rätt att hålla utfrågning med representanter för Riksbanken ska regleras i riksbankslagen. I riksdagsordningen finns inga regler som garanterar allmänhetens insyn genom offentliga utfrågningar, ej heller om Riksbankens skyldighet att delta (yrkande 3).

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har vid ett flertal tillfällen behandlat liknande motionsförslag, senaste i betänkande 2002/03:FiU23 Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2002.

Utskottet har vid samtliga tillfällen avslagit förslagen med motiveringen att de offentliga utfrågningarna av riksbankschefen, i likhet med andra offentliga utskottssammanträden, regleras av föreskrifterna i 4 kap. 12 § riksdagsordningen med tillhörande tilläggsbestämmelser. Någon särskild reglering av de offentliga utskottsutfrågningarna med riksbankschefen har inte bedömts som nödvändig.

Utskottet finner inte heller nu någon anledning att ompröva detta ställningstagande. Utskottet är dock, i likhet med tidigare, berett att ta frågan under förnyad prövning om det, mot förmodan, skulle visa sig svårt att i framtiden få riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar att delta i utskottets offentliga utfrågningar.

Utskottet vill i sammanhanget tillägga att utskottet sedan halvårsskiftet 1995 t.o.m. april 2004 sammanlagt hållit 22 utfrågningar med Riksbankschefen. Av dessa har 17 varit offentliga och fem interna.

Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi298 (fp) yrkande 3.

Lagreglering av dispositionen av Riksbankens resultat

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen avslår en motion med förslag om lagreglering av dispositionen av Riksbankens resultat.

Motionen

Folkpartiet är i motion Fi298 kritiskt till att Riksbanken 2002 ålades att göra en extra inleverans på 20 miljarder kronor. Ska banken kunna bedriva verksamheten på ett trovärdigt och självständigt sätt krävs ett eget kapital som är så stort att Riksbanken kan bära sina driftskostnader och dessutom täcka potentiella förluster i verksamheten. Motionärerna föreslår att riksdagen beslutar om lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdisposition samt om en skyddsbestämmelse som hindrar att vinsten disponeras på ett sådant sätt att man riskerar att åsidosätta Riksbankens möjligheter att självständigt utföra de uppgifter banken är ålagd i lag (yrkande 4).

Finansutskottets ställningstagande

Enligt vad utskottet har inhämtat håller Finansdepartementet för närvarande på att utarbeta ett förslag till nya vinstdelningsprinciper för Riksbanken. Utgångspunkten är att finna ett regelverk som garanterar att Riksbanken förblir finansiellt oberoende gentemot riksdagen och samtidigt förhindrar en omotiverad kapitaluppbbyggnad i banken. Projektet genomförs bl.a. för att svara upp mot de krav som Europeiska centralbanken ställer.

Finansdepartementet räknar med att en departementsstencil ska kunna presenteras senare i vår och att förslagen i den efter remissbehandling ska ligga till grund för en proposition till riksdagen.

Enligt utskottets mening är det inte motiverat att föregripa regeringens förslag i denna fråga. Utskottet avstyrker därför motion Fi298 (fp) yrkande 4.

Reservationer

Utskottets förslag till riksdagsbeslut och ställningstaganden har föranlett följande reservationer. I rubriken anges inom parentes vilken punkt i utskottets förslag till riksdagsbeslut som behandlas i avsnittet.

1. Utvärdering av penningpolitiken 2001–2003, punkt 1 – motiveringen (v)

av Lars Bäckström (v).

Ställningstagande

Jag anser att texten under *Finansutskottets ställningstagande* på s. 28 från det stycke som börjar ”Utskottet kan dock t.ex. konstatera” borde ersättas med följande text:

Utskottet kan dock konstatera att riksbankens prognoser från våren 2002 av såväl KPI- som UNDI-X-inflationens utveckling under senare delen av 2003 och inledningen av 2004 legat över eller t.o.m. kraftigt över det verkliga utfallet.

Missbedömningen har fått till följd att Riksbanken under de senaste två åren bedrivit en alltför stram penningpolitik, vilket bidragit till att dämpa tillväxten i den svenska ekonomin, minskat sysselsättningen samt ökat arbetslösheten.

2. Direktionens instruktionsförbud, punkt 8 (c)

av Lena Ek (c).

Förslag till riksdagsbeslut

Jag anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 8 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om respekt för Riksbankens självständighet. Därmed bifaller riksdagen motion 2003/04:Fi16.

Ställningstagande

Riksbanken har en självständig och oberoende ställning gentemot riksdagen och regeringen. Oberoendet garanteras bl.a. genom att ledamöterna i Riksbankens direktion enligt riksbankslagen (1988:1385) inte får söka eller ta emot instruktioner när de fullgör sina penningpolitiska uppgifter.

Detta s.k. instruktionsförbud borgar enligt min mening för att Riksbanken självständigt ska kunna fatta penningpolitiska beslut samtidigt som det öppnar för en viktig och bred offentlig debatt om penningpolitikens utformning.

Under det senaste året har emellertid företrädare för regeringen offentligen uttryckt mycket starka synpunkter på såväl Riksbankens penningpolitiska beslut som vilken nivå man anser att den s.k. reporäntan egentligen borde ligga på. Jag anser att detta beteende på sikt hotar att skada både allmänhetens och marknadsens förtroende för Riksbankens möjligheter att föra en oberoende penningpolitik, vilket på sikt kan leda till en högre svensk inflation och en högre ränta. Blotta misstanken om att Riksbanken skulle ta hänsyn till regeringens önskemål kan leda till att inflationsförväntningarna i samhället stiger, vilket i sin tur kan tvinga Riksbanken att justera upp sina inflationsprognoser och höja reporäntan. På samma sätt kan mycket långtgående offentliga regeringssynpunkter leda till oro på valutamarknaden och därmed påverka såväl kronans kurs som inflationstrycket.

Jag anser att regeringens företrädare bör avstå från att blanda sig i penningpolitikens praktiska utformning och i högre utsträckning än vad de nu gör respektera Riksbankens självständighet och den gällande lagstiftningen.

Jag föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad jag anfört om regeringens bristande respekt för Riksbankens självständighet. Riksdagen bifaller därmed motion Fi16 (c).

3. Offentliggörande av direktionens protokoll, punkt 10 (m, fp)
av Mikael Odenberg (m), Gunnar Axén (m), Christer Nylander (fp),
Tomas Högström (m) och Gunnar Nordmark (fp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 10 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om riksbanksdirektionens protokoll. Därmed bifaller riksdagen delvis motion 2003/04:Fi298 yrkande 2.

Ställningstagande

Vi anser att en oberoende och självständig riksbank förutsätter en hög grad av öppenhet och en livaktig penningpolitisk debatt. En viktig ingrediens i ett sådant klimat är att protokollen från riksbanksdirektionens möten offentliggörs.

I flertalet länder med självständig centralbank föreskrivs i lag att protokollen från centralbankens direktionssammanträden ska offentliggöras. I samband med reformen av den svenska riksbanken beslutade emellertid riksdagsmajoriteten att inte i lag föreskriva en sådan skyldighet. Detta motiverades med att det visserligen var välkommet med ett offentliggörande men att det borde ankomma på direktionen att bestämma i vilken form protokollen skulle göras tillgängliga.

Riksbanken har sedermera frivilligt valt att – med allt kortare tidsefter-släpning – offentliggöra protokollen från direktionens sammanträden. Vi kan i detta sammanhang konstatera att de farhågor från sekretessynpunkt som anfördes och som fortfarande anføres mot att göra protokollen offentliga har visat sig vara ogrundade.

För att tydligt säkerställa ett offentliggörande av protokollen anser vi att den ordning som nu tillämpas av Riksbanken bör införas i riksbankslagen.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anført om en lagreglering av offentliggörandet av direktionens protokoll. Riksdagen bifaller därmed delvis motion Fi298 yrkande 2.

4. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken, punkt 11 (m, fp, c)

av Mikael Odenberg (m), Gunnar Axén (m), Christer Nylander (fp), Lena Ek (c), Tomas Högström (m) och Gunnar Nordmark (fp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 11 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anføres i reservationen om offentliga utfrågningar av Riksbanken. Därmed bifaller riksdagen delvis motion 2003/04:Fi298 yrkande 3.

Ställningstagande

Riksdagens offentliga utfrågningar av Riksbanken fyller en viktig funktion i granskningen av och debatten om den svenska penningpolitiken.

Men till skillnad från Europeiska centralbanken, ECB, finns för Riksbanken ingen legal skyldighet att delta i utfrågningar som arrangeras av riksdagen. De offentliga utfrågningar som finansutskottet håller med riksbankschefen minst två gånger per år tillkom också från början på initiativ av Riksbanken.

För att säkerställa riksdagens framtida möjligheter att hålla offentliga utfrågningar med Riksbanken anser vi att riksdagens rätt till offentlig utfrågning av riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar i Riksbanken bör lagregleras.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anført om lagreglering av rätten av hålla offentliga utskottsutfrågningar med företrädare för Riksbanken. Riksdagen bifaller därmed delvis motion Fi298 yrkande 3.

Särskilda yttranden

1. Bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering, punkt 2 (v)

Lars Bäckström (v) anför:

Jag står helt bakom den kritik som ett enigt utskott riktat mot de missförhållanden som framkommit under beredningen av ärendet om Riksbankens bolagisering av kontanthantering.

Enligt min mening var det således fel av direktionen att utan riksdagens medgivande föra över riksbanksnära uppgifter till ett särskilt bolag. Formerna för Riksbankens framtida kontanthantering prövas f.n. i en särskild utredning. Jag förutsätter att detta utredningsarbete leder fram till att de riksbanksnära uppgifterna återförs till Riksbanken.

Enligt min mening borde riksdagen tydligt ha markerat denna uppfattning genom att göra ett tillkännagivande till Riksbankens direktion. Av formella skäl är jag emellertid förhindrad att för riksdagen lägga fram ett sådant yrkande.

2. Direktionens instruktionsförbud, punkt 8 (m, fp, kd)

Mikael Odenberg (m), Gunnar Axén (m), Christer Nylander (fp), Tomas Högström (m), Gunnar Nordmark (fp) och Olle Sandahl (kd) anför:

Den viktiga offentliga debatten om den svenska penningpolitiken bygger på att det finns en långt gående respekt för riksbankslagen och Riksbankens självständighet. Om inte den respekten existerar kan allmänhetens och marknadens förtroende för en oberoende penningpolitik rubbas.

Vi anser att vissa offentliga uttalanden från olika regeringsledamöter under hösten och våren brutit mot denna respekt. I stället för allmänna inlägg om penningpolitiken har uttalandena haft karaktären av en bred regeringskampanj för lägre räntor i syfte att kompensera och dölja bristerna i regeringens egen finanspolitik.

3. Offentliggörande av direktionens protokoll och Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken, punkterna 10 och 11 (v)

Lars Bäckström (v) anför:

Vänsterpartiet anser att frågor om den demokratiska kontrollen och insynen i Riksbanken och Riksbankens verksamhet är mycket viktiga.

Vänsterpartiet har tidigare motionerat om en samlad översyn av Riksbankens ställning och ledningsorganisation i syfte att öka den demokratiska insynen i och styrningen av Riksbanken (senaste mot. 2003/04:K381). Vi menar att frågorna om lagreglering av offentliggörande av direktionens protokoll och lagreglering av riksdagens rätt att hålla offentliga utfrågningar med riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar borde prövas i en sådan samlad översyn.

När det gäller de specifika frågorna om offentliggörandet av direktionens protokoll och de offentliga utfrågningarna kan dock konstateras att frågorna för närvarande fungerar tillfredsställande. Utskottets majoritet anger dessutom i sitt ställningstagande att utskottet är berett att överväga lagstiftning om det i framtiden visar sig att utvecklingen går i negativ riktning, dvs. om innehållen i protokollen urvattnas eller offentliggörandet fördröjs samt om det framöver blir svårt att få riksbankschefen eller övriga direktionsledamöter att delta i Riksdagens och finansutskottets offentliga utfrågningar.

Av denna anledning avstår jag nu från att framföra ett eget yrkande i ärendet. Vänsterpartiet avser emellertid att återkomma med krav på en samlad översyn av Riksbankens ställning och styrning.

BILAGA 1

Förteckning över behandlade förslag

Framställningarna

Framställning 2003/04:RB1 Årsredovisning för Sveriges riksbank för räkenskapsåret 2003:

Framställning 2003/04:RB2 Förslag från fullmäktige i Riksbanken till disposition av Riksbankens vinst för räkenskapsåret 2003 m.m.:

Redogörelsen

Redogörelse 2003/04:RRS4 Riksrevisionens styrelses redogörelse angående granskningen av Riksbankens verksamhet under år 2003.

Följdmotion

2003/04:Fi16 av Lena Ek m.fl. (c):

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som i motionen anförs om att regeringens företrädare skall avstå från inblandning i penningpolitiken och därigenom respektera gällande lagstiftning och riksbanksdirektionens självständighet i utövandet av sitt penningpolitiska uppdrag.

Motion från allmänna motionstiden hösten 2003

2003/04:Fi298 av Karin Pilsäter m.fl. (fp):

1. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om bibehållande av Riksbankens självständighet och bekräftande av målen för penningpolitiken, det stabila penningvärdet.
2. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en bestämmelse om offentliggörande, efter möjlighet till viss fördröjning, av direktionens protokoll.
3. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en bestämmelse om offentliga utfrågningar i riksdagens utskott.
4. Riksdagen beslutar om lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdisposition samt om en skyddsbestämmelse som hindrar en vinstdisposition som riskerar att åsidosätta Riksbankens möjligheter att självständigt utföra de uppgifter som åläggs banken i lag.

BILAGA 2

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning

Miljoner kronor

	2003	2002
Ränteintäker	5 316	7 220
Räntekostnader	-121	-206
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-13 287	-5 717
Avgifts- och provisionsintäkter	18	10
Avgifts- och provisionskostnader	-8	-3
Erhållna utdelningar	185	39
Övriga intäkter	5	4
Summa nettointäkter	-7 892	1 347
Personalkostnader	-323	-337
Administrationskostnader	-228	-216
Avskrivningar på anläggningstillgångar	-72	-69
Sedel- och myntkostnader	-244	-322
Övriga kostnader	-521	-474
Summa kostnader	-1 388	-1 418
Årets resultat	-9 280	-71

Balansräkning

Tillgångar, miljoner kronor

	<u>2003-12-31</u>	<u>2002-12-31</u>
Guld	18 030	18 210
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige		
Fordringar på IMF	12 267	14 306
Banktillgodohavanden och värdepapper	<u>130 809</u>	<u>136 288</u>
	143 076	150 594
Utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter		
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	23 826	29 219
Finjusterande transaktioner	-	1 415
Utlåningsfacilitet	<u>0</u>	<u>87</u>
	23 826	30 721
Övriga tillgångar		
Materiella och immateriella anläggnings- tillgångar	509	455
Finansiella tillgångar	324	382
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	10	13
Fondlikvidfordringar	193	365
Övriga tillgångar	<u>336</u>	<u>244</u>
	1 372	1 459
Summa tillgångar	<u>186 304</u>	<u>200 984</u>

Skulder och eget kapital, miljoner kronor

	<u>2003-12-31</u>	<u>2002-12-31</u>
Utelöpande sedlar och mynt		
Sedlar	103 675	101 979
Mynt	<u>5 265</u>	<u>5 005</u>
	108 940	106 984
Skulder i svenska kronor till penning- politiska motparter		
Inlåningsfacilitet	49	87
Finjusterande transaktioner	<u>491</u>	<u>-</u>
	540	87
Skulder i svenska kronor till hemma- hörande utanför Sverige		
	125	207
Skulder i utländsk valuta till hemma- hörande utanför Sverige		
	998	356
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF		
	2 654	2 939
Övriga skulder		
Derivatinstrument	16	17
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter ..	6	6
Fondlikvidskulder	73	544
Övriga skulder	<u>535</u>	<u>647</u>
	630	1 214
Resultatutjämningsfond och eget kapital		
Resultatutjämningsfond	31 141	26 325
Eget kapital	<u>50 556</u>	<u>62 943</u>
	81 697	89 268
Årets resultat	<u>-9 280</u>	<u>-71</u>
Summa skulder och eget kapital	<u>186 304</u>	<u>200 984</u>

BILAGA 3

Finansutskottets offentliga utfrågning

Den aktuella penningpolitiken

Tid: Torsdagen den 1 april kl. 09.00–11.15

Lokal: Skandiasalen

Inbjuden

Riksbankschef Lars Heikensten

Deltagande ledamöter

Mikael Odenberg (m), vice ordförande

Karin Pilsäter (fp)

Mats Odell (kd)

Agneta Ringman (s)

Christer Nylander (fp)

Hans Hoff (s)

Tomas Högström (m)

Olle Sandahl (kd)

Siv Holma (v)

Jörgen Johansson (c)

Finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken

Ordföranden: Vi startar vårens sedvanliga utfrågning med riksbankschefen Lars Heikensten. Utskottets ledamöter, samtliga åhörare och framför allt Lars Heikensten med medarbetare hälsas hjärtligt välkomna hit till finansutskottet.

Utfrågningen går till som vanligt. Först går ordet till Lars Heikensten för en genomgång. Därefter släpps ordet till utskottets ledamöter för frågor. Ungefär kl. 9.30 har vi kaffepaus. Därefter fortsätter utfrågningen.

Än en gång: Hjärtligt välkommen, Lars Heikensten! Härmed lämnas ordet över till dig. Varsågod!

Riksbankschef Lars Heikensten: Tack så mycket! Som ni vet värdesätter jag mycket möjligheten att få komma till finansutskottet och prata om penningpolitik. Jag värdesätter den tradition som vi nu har, att det här sker regelbundet, så att vi får möjlighet att hålla er uppdaterade om de överväganden vi gör och så att ni har möjlighet att framföra synpunkter på och kritik mot det sätt på vilket vi arbetar.

Som brukligt vid de här framträdandena tänkte jag börja med att säga några ord om de överväganden som vi har gjort vid våra möten under de senaste veckorna och som tar sig uttryck i den inflationsrapport som i dag har publicerats. Därmed tänkte jag också ge bakgrunden till det beslut som vi i går fattade om reporäntan.

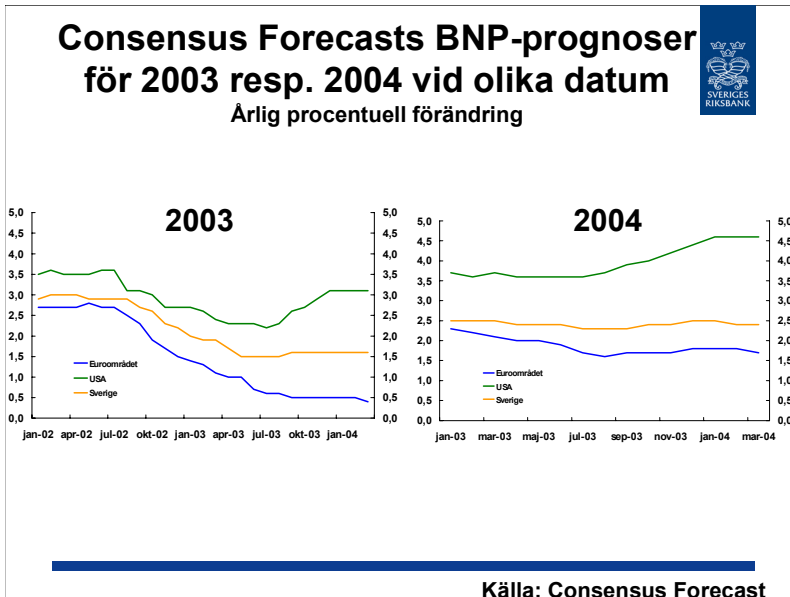
Därefter tänkte jag gå in på fjolåret och säga något om vad som hände i den svenska ekonomin och om resultatet av den penningpolitik vi fört. Vi brukar försöka göra det just vid sammanträdena på våren för att delvis ägna dem åt en utvärdering.

Jag börjar, som sagt, med den aktuella bedömningen. Först ska jag säga några ord om utvecklingen i världsekonomin.

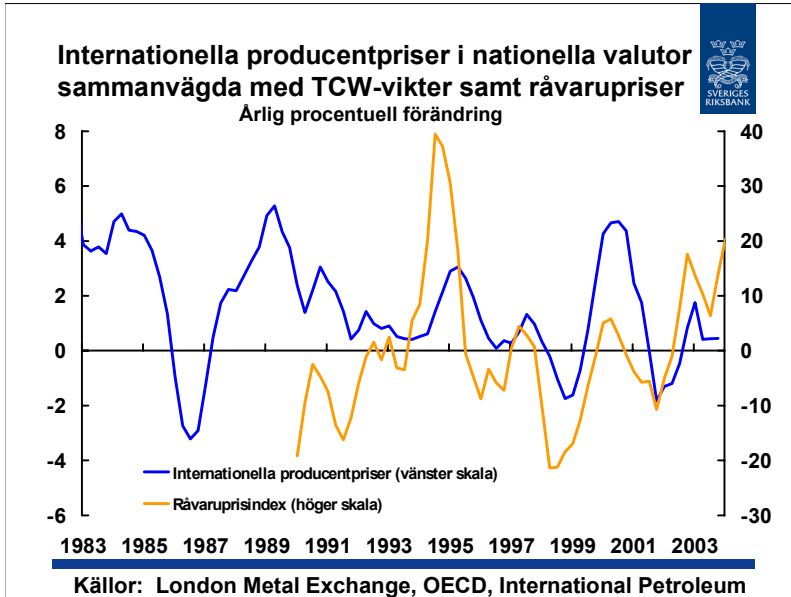
Sverige är ett litet land. Vi är mycket starkt utlandsberoende. Det gör att den ekonomiska utvecklingen och konjunkturen i omvärlden spelar stor roll för vår ekonomi. I stora drag kan man väl säga att utvecklingen i världsekonomin under hösten och vintern har följt de banor som vi räknat med sedan sensommaren 2003. Jämfört med den bild vi hade i december – senaste gången vi publicerade ett mer utförligt underlag om penningpolitiken – har vi nu en kanske något mer optimistisk syn på utvecklingen i Förenta staterna och Asien. Även i Latinamerika och Central- och Östeuropa har det varit en stark utveckling. Däremot ser det ut som att euroområdet – kanske framför allt kärnländerna, det vill säga Tyskland, Frankrike och även för all del Italien – har haft en något svagare utveckling än vi hade föreställt oss. Detta gör sammantaget att efterfrågeutvecklingen i stora drag följer de banor vi tidigare räknat med.

Detsamma gäller dock inte för prisutvecklingen. Den internationella prisutvecklingen har varit mer dämpad än vi föreställt oss. Det hänger säkert delvis samman med den tidigare konjunkturavmattningen. Men det kan också finnas andra förklaringsfaktorer. En möjlig orsak till det svagare pristrycket är

den globalisering av handel och produktionsmönster som följt i spåren av avregleringar, informationsteknikens utbredning och så vidare. Många nya marknader integreras nu i världsekonomin. Inte minst utvecklingen i Centraleuropa kan man se påverkar det svenska mönstret. När jag varit ute och rest och besökt företag i olika delar av landet har jag märkt att rätt många nu känner av en ökad konkurrens och en ökad prispress, från de här länderna i vår närhet. Det är säkert något som ni också märkt när ni har varit ute i era olika hemtrakter.



Den konjunkturbild som jag berättade om att vi haft är i stort sett den som varit dominerande. Den sammanställning som visas på bilden kommer från Consensus Forecasts. Man ser det generella mönstret. Under våren 2003 blir bedömningarna av år 2003 mer pessimistiska. Men till sommaren stabiliseras bilden för euroområdet och Sverige. Så sakteliga börjar man då också revidera upp sin syn på USA. I stort sett följer prognoserna för år 2004 samma mönster men det är lite mindre dramatiskt, lite mindre påtagligt, där.



När det gäller prisutvecklingen ser vi att utvecklingen för bearbetade varor har varit ganska försiktig, som jag tidigare sagt. Däremot har det varit en kraftig uppgång för råvaror. Skillnaderna kan ni se på bilden. Samtidigt är det stora svängningar för båda, så det är osäkert hur långsiktiga slutsatser som kan dras av detta. Det är ändå påfallande att vi vid det här tillfället har haft en starkare utveckling av råvarupriser relativt prisutvecklingen för bearbetade varor än man kanske normalt har. Även detta kan naturligtvis tänkas hänga samman med det som jag tidigare var inne på – internationella produktions- och handelsmönster.

Kina är ett intressant land i det här sammanhanget. Numera är Kina en av världens största råvaruimportörer, i synnerhet när det gäller råolja, koppar och olika jordbruksvaror. Under senare år har tillväxten i Kina varit ungefär 8 % och dessförinnan ungefär 10 %. Det har bidragit till en väldigt snabb ökning av t.ex. stål- och cementproduktion men också till en ökad import av de här varorna. Detta har drivit upp priserna. Samtidigt sprutar Kina formligen ut bearbetade varor, ofta av något enklare karaktär. Man använder lågt betald men alltmer kvalificerad arbetskraft. Man har fortfarande en mycket stor arbetskraftsreserv att dra på, så det finns all anledning att tro att det här mönstret kan bli bestående under ett antal år framöver. En liknande utveckling ser vi nu komma i gång i Indien och på andra håll. Det kan bidra till att vi i världen får en lite snabbare prisökning på råvarupriser och en lite långsammare prisökning på bearbetade varor.

Sammanfattningsvis utgår vi i inflationsrapporten från en fortsatt god tillväxt i omvärlden. Vi tror att tillväxten i OECD-området kan bli ungefär 3 % per år under de kommande två åren. Det internationella pristrycket väntas stiga framöver i takt med att konjunkturen förstärks, men inte riktigt så snabbt som historiska mönster visar.

Däremot har vi reviderat upp oljepriserna för hela prognosperioden, i första hand till följd av en ökad efterfrågan. Det internationella pristrycket bedöms ändå bli något lägre under hela prognosperioden jämfört med tidigare bedömningar. Det påverkar naturligtvis våra inflationsprognoser, som jag så småningom kommer till.

Även den svenska konjunkturbilden har under hösten och vintern i stort sett följt den utveckling som vi hade räknat med. Kanske är det värt att notera att den konjunktursvacka som vi nu av allt att döma har bakom oss varit förhållandevis mild, med en genomsnittlig tillväxt på runt 1,5 %. Viktiga orsaker till att konjunkturen inte har försvagats mer i Sverige under de här åren är att vi har fört en expansiv finanspolitik. Dessutom har vi haft låga räntor. Båda dera har bidragit till att hålla upp hushållens konsumtion. Samtidigt har en relativt svag krona under större delen av den här konjunktursvackan bidragit till en gynnsam exportutveckling.

Vi ser nu framför oss att konjunkturuppgången fortsätter att gradvis förstärkas. Industrikonjunkturen har kommit en bra bit på väg. Exportefterfrågan har tagit fart. Företagen ser förhållandevis ljusst på framtiden. Kapacitetsutnyttjandet fortsätter också att öka.

Hushållens förväntningar vad gäller den egna ekonomin och även svensk ekonomi är åter något mer optimistiska efter en försvagning i slutet av förra året. Detaljhandelssiffrorna tyder på en fortsatt god konsumtion.

En något starkare utveckling av de disponibla inkomsterna, inte minst till följd av att inflationen kommit ut så lågt, samt fortsatt låga räntor, samtidigt som vi haft en stark utveckling när det gäller tillgångspriser, bedöms gynna konsumtionen också framöver.

Mot den bakgrunden har vi, som jag nyss var inne på, inte sett skäl att ändra vår bedömning särskilt mycket jämfört med i höstas. Av försörjningsbalansen på bilden framgår de prognoser som vi gjorde i december – inom parentes. Ni kan se att det på en del punkter finns en del skillnader, men sammantaget är de inte särskilt stora.

Vi tror på en tillväxt på runt 2,5 % i genomsnitt under de närmaste två åren. Det är någon tiondel mer än vi tidigare har räknat med. De årliga utfallen skiljer sig dock lite mer. Det beror i hög grad på att det sker ganska stora förändringar i antalet arbetsdagar mellan de här åren. Det hänger ihop med i vilken utsträckning helgdagar överlappar lördagar, söndagar osv. Detta har dock egentligen inte någon betydelse för vår syn på resursutnyttjandet eftersom man får föreställa sig att både produktionen och efterfrågan påverkas av de här förändringarna.

Slutsatsen av den här konjunkturbedömningen är ändå att vi i slutet av prognosperioden närmar oss ett fullt resursutnyttjande i ekonomin.

Försörjningsbalans i huvudscenariot
Årlig procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Hushållens konsumtion	2,0 (1,8)	2,6 (2,3)	2,3 (2,0)	2,4
Off.mynd.konsumtion	0,7 (0,8)	1,1 (0,6)	0,3 (0,7)	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	-2,0 (-1,2)	4,8 (4,6)	6,9 (6,0)	4,9
Lagerförändring, bidrag	0,2 (0,3)	0,1 (0,1)	0,0 (0,0)	0,0
Export	5,9 (4,0)	6,8 (4,9)	6,1 (5,8)	6,5
Import	5,4 (3,9)	7,2 (5,5)	6,3 (5,9)	6,5
BNP	1,6 (1,5)	2,8 (2,4)	2,6 (2,5)	2,8

Källor: SCB och Riksbanken

Vi har alltså inte ändrat vår syn på konjunkturutvecklingen särskilt mycket sedan sensommaren. Annorlunda är det när det gäller vår syn på inflationsstrycket i den svenska ekonomin. Där har det kommit in information som förändrat bilden en hel del. Arbetsmarknaden har utvecklats svagare än vi trodde. Det innebär naturligtvis, allt annat lika, att inflationstrycket blir lägre. Framför allt kan det förväntas påverka löneutfallen. Där har vi reviderat ned något.

En annan faktor är produktiviteten. Den har ökat snabbare än väntat, med ett lägre kostnadstryck som följd. Ytterligare en faktor är att den senaste tidens inflationsnedgång, vilken jag strax återkommer till, har fått en viss effekt på inflationsförväntningarna och i varje fall minskat risken för spridningseffekter från de kraftiga elprisuppgångar som vi tidigare såg.

En del av de här faktorerna lyfte vi fram redan i december, så det är inte en fullständig scenförändring jag talar om. Vid vårt ställningstagande i februari kunde vi luta oss mot ytterligare ett par månaders statistik som förstärkte bilden i samma riktning. Inflationen förväntades då hamna under målet. Vi sänkte räntan, som ni vet, med 0,25 procentenheter.

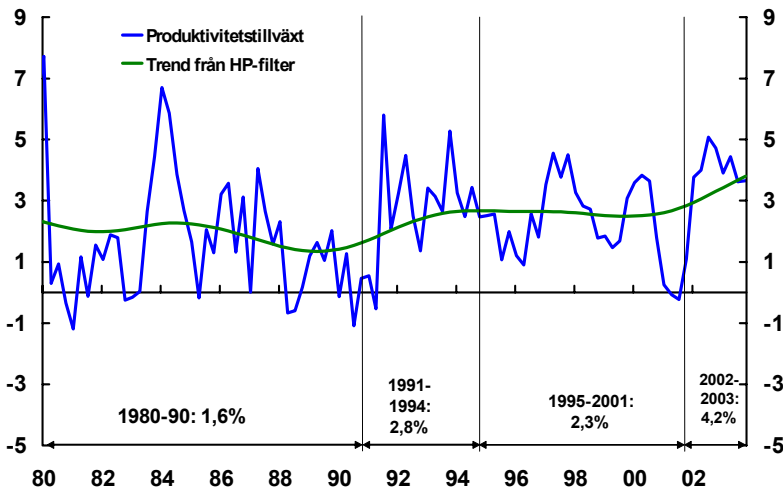
Låt mig säga ett par ord till om de olika faktorerna eftersom det är just de som i första hand ligger bakom det beslut som vi i går fattade. Jag börjar med arbetslösheten. Denna steg i slutet av år 2003. Flera faktorer bidrog till detta. Efterfrågan på arbetskraft minskade både inom näringslivet och inom den offentliga sektorn. Som ni vet skedde också en ganska påtaglig neddragning av de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna som också fick effekter.

Ännu ser man inga tydliga tecken på en vändning på arbetsmarknaden. Barometerdata och liknande information tyder på att sysselsättningsuppgången i den privata sektorn blir relativt svag även i år. Samtidigt talar de ansträngda finanserna inom den offentliga sektorn för en svag sysselsättningsutveckling i kommuner och landsting framöver.

Situationen på arbetsmarknaden har inneburit att vi har reviderat ned våra bedömningar av lönekostnadsutvecklingen framöver. Detta ingick i bilden redan i februari. De avtal som sedan har slutits på industrins och handelns område har bekräftat denna utveckling. Våra nya prognoser tyder på lönekostnadsökningar på ca 3,5 % under de närmaste två åren, vilket är något lägre än vi räknade med i december.

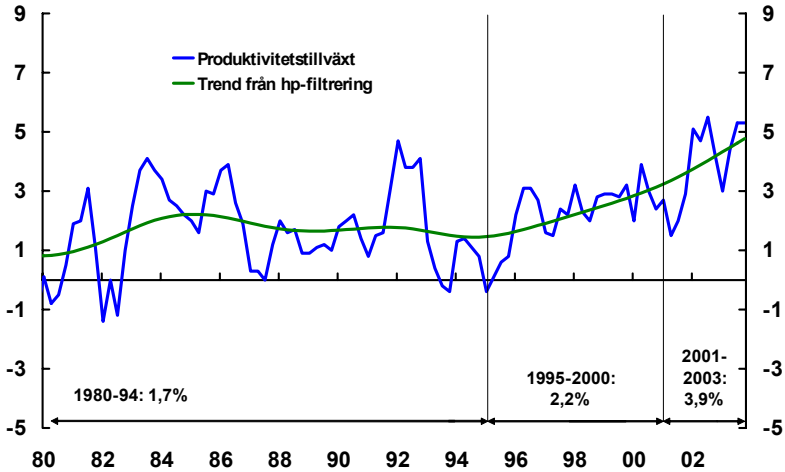
Också under fjolåret kom det alltså tecken på en snabbare produktivitetsutveckling. Den starkare produktivitetsutvecklingen hänger troligen delvis samman med konjunkturutvecklingen. I början av en återhämtning utnyttjas normalt de befintliga resurserna i företagen bättre. Först när återhämtningen är säkerställd brukar nyinvesteringar och nyanställningar på allvar komma i gång. Produktiviteten förefaller dock ha stigit mer än vad som är normalt för konjunkturläget. Detta mönster är tydligare i Förenta staterna än hos oss, men tydligare hos oss än i Europa generellt.

Produktivitetstillväxt i Sverige 1971–2003 Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Produktivitetstillväxt i USA 1971–2003 Årlig procentuell förändring



Källor: Bureau of Labour Statistics och Riksbanken

Vi har en fördjupningsruta om den här saken i rapporten. Vi har fört en diskussion om detta också vid tidigare tillfällen, i Nationalekonomiska föreningen och på andra håll, under fjolåret. Det går inte att med säkerhet avgöra vad som har orsakat den här utvecklingen. Men som ni ser på bilden förefaller det ändå finnas en tendens till att vi har en högre produktivitetstillväxt än vi tidigare haft. Det förefaller som att den har accelererat ytterligare under senare tid. Detta ligger, som sagt, bakom att vi nu räknar med en något bättre produktivitetstillväxt under de närmaste åren än vi tidigare räknat med.

Nya inflationssiffror har inkommit som också visar på ett något mer dämpat inflationstryck än vi hade räknat med. De här siffrorna bekräftar alltså den bild som löneprognoser och produktivitetstillväxt också ger. I hög grad – det ska man naturligtvis komma ihåg – beror den här nedgången i inflationen på att elpriserna har fallit tillbaka efter de kraftiga uppgångar som vi tidigare hade. Men det finns också tecken på en generellt lägre inflation.

Viktigt i sammanhanget – ja, det viktigaste – är de lägre importpriserna, som jag tidigare var inne på. Men även det inhemska pristrycket förefaller ha ökat något långsammare. Det kan naturligtvis hänga samman med det som jag tidigare var inne på, till exempel att vi har en högre produktivitet i näringslivet. Det skulle i så fall kunna innebära att ekonomin skulle kunna växa lite snabbare än vi räknat med, utan att inflationen skulle behöva ta fart – särskilt som inflationsförväntningarna nu har krupit ned.

När vi blickar framåt en bit kan vi konstatera att de tillfälliga svängningarna i elpriserna, som inverkat starkt på inflationsutvecklingen sedan år 2002 och som drivit ned inflationen påtagligt under senare tid, beräknas ha klingat av i mitten av år 2005.

I takt med att både den internationella och den svenska konjunkturen bedöms förstärkas finns det anledning att tro att pristrycket kommer att tillta. Till följd främst av lägre lönekostnadsökningar och en bättre produktivitetsutveckling bedöms inflationen ändå utvecklas försiktigt och hamna under Riksbankens mål på både ett och två års sikt. Det är den bedömning som vi gör i vårt huvudscenario.

Sedan brukar vi, som ni vet, alltid resonera en del om olika risker. Den risk som vi framför allt har lyft fram den här gången är att både den internationella och den svenska konjunkturen skulle kunna förstärkas något snabbare och att det skulle kunna leda till ett lite högre pristryck än vi tänkt oss.

I inflationsrapporten gör vi klart att vi tycker att risken för en sämre internationell och svensk konjunktur har minskat i takt med att återhämtningen har fortgått. Erfarenheten visar att det är lätt att i början av konjunkturuppgångar underskatta kraften i uppgången när den väl ”har fått fäste”. I den andra vågskålen finns sysselsättningsutvecklingen som har varit svag i både Sverige och Förenta staterna och detta skulle kunna dämpa uppgången. Vi ser också att uppgången i euroområdet har varit svag. Senaste data till exempel från Tyskland är inte uppmuntrande.

I USA finns, som ni alla vet, problem med andra typer av obalanser – i utrikeshandeln, i hushållssektorn och i statens finanser. Vår uppfattning är ändå att det jämfört med den bild som vi presenterade i huvudscenariot finns en viss risk uppåt för inflationen från den internationella och den svenska konjunkturutvecklingen.

Sedan finns det argument för att vi i huvudscenariot kan ha både överskattat och underskattat det inhemska kostnadstrycket. Jämfört med i december har vi reviderat upp vår grundsyn, som jag var inne på, när det gäller produktiviteten. Men osäkerheten är stor, vilket jag tidigare underströk, mot bakgrund av att den här utvecklingen ändå har varit överraskande och mot bakgrund av att vi inte vet vad som egentligen ligger bakom de bättre siffrorna. Däremot kan man säga att osäkerheten har minskat när det gäller lönerna. I och med att det nu finns avtal för en betydande del av arbetsmarknaden kan vi känna oss något tryggare där.

Sammantaget bedömer vi att riskerna när det gäller det inhemska inflationstrycket, pris- och kostnadsutvecklingen, är balanserade.

Slutsatsen av riskdiskussionen, som jag bara mycket kort har berört här, är att vi såg anledning att justera upp vår inflationsprognos med någon tiondel jämfört med huvudscenariot. Men det förtar inte slutsatsen att inflationen enligt både KPI och UNDI_X enligt våra bedömningar kommer att underskrida målet under de närmaste två åren. Under första året tror vi att inflationen kommer att bli påtagligt lägre än vårt mål. Men också i slutet av tvåårsperioden räknar vi med att målet underskrids med viss marginal när vi utgår från UNDI_X. Det är bakgrunden till att vi i går tog beslutet att sänka räntan med 0,5 procentenheter.

Inflationsprognos med beaktande av riskbilden

Årlig procentuell förändring

	Årsgenomsnitt		Tolv månaderstal	
	2004	2005	mar 2005	mar 2006
KPI	0,4 (1,1)	1,6 (1,9)	1,2 (1,5)	2,0
UND1X	0,6 (1,1)	1,3 (1,6)	1,0 (1,3)	1,7

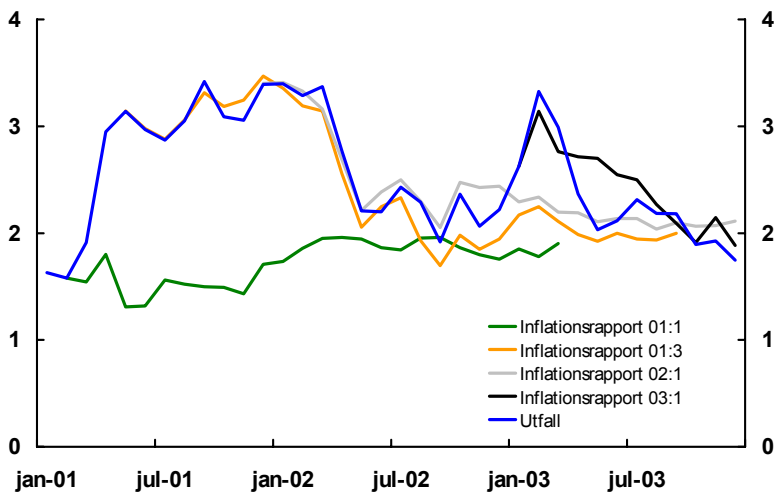
Källa: Riksbanken

Jag ska också säga ett par ord om den historiska utvecklingen. Vi har som brukligt tagit fram ett underlag som ska underlätta utvärderingen av penningpolitiken. Fokus i fördjupningsrutan är på inflationsutvecklingen 2003 och därmed på den penningpolitik som i huvudsak bedrevs under 2001 och 2002. Det är huvudsakligen hur vi hanterade räntan under den perioden som spelar roll för inflationen år 2003.

När det gäller själva utfallet kan man väl kort konstatera att vi under år 2003 i genomsnitt hamnade mycket nära målet. KPI ökade faktiskt just precis med 2 %, medan UND1X – när vi plockat bort effekter av skatte- och ränteförändringar – ökade med 2,3 %.

R24. Inflationsutfall och inflationsprognoser för UND1X 2001–2003

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Bakom de här genomsnittssiffrorna döljer sig också, som ni vet, ganska kraftiga förändringar i inflationsutvecklingen. I början av året hade vi en inflation som låg över den övre gränsen i intervallet, som var över 3 %, och i slutet hade vi kommit ner klart under målet. Den avgörande faktorn bakom de här fluktuationerna över året var, som framgick, elpriserna.

Sett till inflationens genomsnittliga avvikelse från målet var den, trots den här svängningen, faktiskt lägre än den brukat vara, omkring 0,5 procentenheter jämfört med 1 procentenhet under perioden 1995–2002.

Vid en jämförelse med andra inflationsmålsländer var vi i genomsnitt närmare målet än vad flertalet av de andra var. När det däremot gäller avvikelserna fanns det ett antal länder som kom bättre ut än vad vi gjorde.

Låt mig återge lite av de penningpolitiska överväganden vi gjorde under åren 2001 och 2002. I början av 2001 var vi på väg in i en svagare konjunktur. Men vi gjorde bedömningen att vi ändå hade ett relativt högt resursutnyttjande i den svenska ekonomin.

På vårkanten, i maj, kom vi med en inflationsrapport. I den situationen hade priserna stigit mycket kraftigt. Frågeställningen var vad detta berodde på. När vi gick igenom det föreföll prisökningarna vara starkt koncentrerade till några varugrupper – el, olja och livsmedel. Detta kunde delvis härledas till torka i Spanien, mul- och klövsjuka, galna ko-sjukan och liknande fenomen och sedan till de problem som vi har med prisbildningen på el här hemma. Vi gjorde bedömningen att det i allt väsentligt var en tillfällig uppgång i inflationen. Men vissa tendenser syntes till att inflationsförväntningarna kröp upp, i alla fall som de var prissatta på de finansiella marknaderna. Samtidigt hade vi en mycket kraftig kronförsvagning.

Detta ledde först till att Riksbanken intervenerade på valutamarknaden och senare till att vi höjde räntan strax efter midsommar, i början av juli, det året.

Senare under sommaren, framför allt i augusti–september, syntes det tydliga tecken på att den internationella konjunkturen blev svagare. I september 2001 skedde, som ni vet, terrordåden i New York. I direkt anslutning till detta sänkte vi räntan med 0,5 procentenheter.

Man kan konstatera att det i någon mening var bäddat för en sänkning redan tidigare i och med att det hade skett en omsvängning i den internationella konjunkturen. Men argumenten förstärktes självfallet av det som hände. Det fanns anledning att anta att framtidstron hos hushåll och företag kunde ta skada, och det fanns också risker för stabiliteten i det finansiella systemet.

Lättnaderna i den ekonomiska politiken bidrog till att man började se tecken på en förbättrad konjunktur både i Sverige och internationellt. Under våren 2002 gjorde vi bedömningen att inflationen på ett till två års sikt skulle komma att överstiga målet. Det fanns tecken på det. Den underliggande inflationen steg under våren, och vi fick också oväntat höga löneökningar i främst tjänstesektorerna. Båda dessa saker tydde på att vi kunde ha ett högre resursutnyttjande än vi hade räknat med. I flera andra mindre länder höjdes också räntorna vid den här tiden.

Sedan blev det uppenbart under sommaren och hösten att återhämtningen i världsekonomin hade kommit av sig. Industrikonjunkturen försvagades. Den säkerhetspolitiska oron tilltog. Detsamma gällde oron för de kraftiga börsfallen som hade rullat på under sommaren. Det här ledde återigen till en omvärdering. Vi sänkte räntan sent under 2002 och gjorde ytterligare sänkningar, som ni kommer ihåg, under våren förra året.

Med facit i hand kan man naturligtvis å ena sidan hävda att räntehöjningarna under våren 2001 och 2002 hade kunnat utebli. Man kan å andra sidan fråga sig hur fruktbar en sådan diskussion är. Det är ju alltid lättare att veta i efterhand vad man borde ha gjort. Väl så intressant är kanske huruvida de här besluten var begripliga i termer av det sätt på vilket vi brukar agera.

Den bild ni ser här är avsedd att åskådliggöra detta. Den finns i inflationsrapporten. På den vänstra sidan ser ni att vi vid de tillfällen som är markerade här har trott att inflationen skulle hamna två tiondelar under målet. Vid andra tillfällen har vi trott på fyra tiondelar under målet. Det här anger förändringar i reporäntan. Normalt sett kan ni se att vi när vi tror att vi ligger under målet, dvs. till vänster i diagrammet, har gjort sänkningar. Det finns också en tendens att ju mer vi tror att vi ligger under målet, desto större sänkningar har vi genomfört.

Men ni kan också se att de två tillfällen som jag nämnde särskilt, juli 2001 respektive september 2001, avviker lite grann från mönstret. Vi höjde i juli trots att det inte var uppenbart utifrån den prognos som då låg på bordet. Det var den problematik jag talade om: inflationsförväntningarna, kronans fall och så vidare. Vi sänkte å andra sidan mer än man normalt skulle ha väntat direkt efter terrordåden i New York.

Samtidigt ska man komma ihåg att vi vid de här beslutstillfällena inte alltid har prognoser som är publicerade. När det finns inflationsrapporter vet vi precis vilken bedömning vi gjorde. Men för mellanliggande möten kan man säga att det har dragits ett streck mellan bedömningspunkterna. Det finns alltså vissa metodmässiga aspekter som påverkat bilden. Det var därför jag särskilt nämnde att den prognos som vi faktiskt hade vid det här tillfället (2001-09-14) låg under vad ett sådant streck skulle ha inneburit. Det hade hänt en hel del annat under augusti och början av september som talade för en lägre inflation. Men den bild ni ser visar ändå att vårt agerande i huvudsak följde det normala mönstret. Men vid de här två tillfällena avvek vi en del, och det var därför jag uppehöll mig lite vid dem.

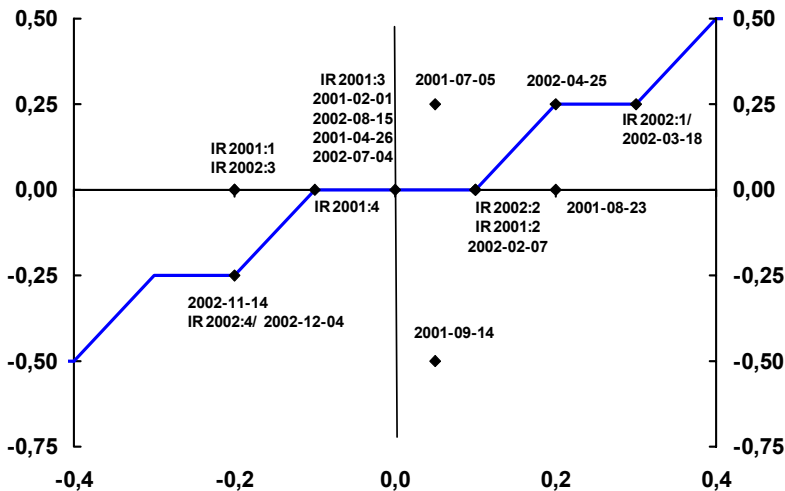
Ytterligare en frågeställning är förstås hur bra vi egentligen är på att göra prognoser. Då kan man konstatera att precisionen i de prognoser för prisutvecklingen i sin helhet som gjordes för 2003 under de två föregående åren framstår som relativt bra. Bakom detta döljer sig dock ibland betydande prognosfel i enskilda komponenter. Vi har exempelvis underskattat den inhemska inflationen, medan vi har tenderat att överskatta de internationella priserna. Det är bilden under senare år.

Här finns alltså en hel del ytterligare arbete att göra för att vi ska bli bättre. Ändå är det så att vi vid de jämförelser som vi löpande gör med andra prognosmakare inte har kommit ut sämre. Vi är fortfarande aningen bättre för den här perioden än andra bedömare är i genomsnitt.

Riksbankens inflationsprognoser och repoförändringar under 2001 och 2002

Repoförändringar på vertikal axel och prognosavvikelse från riskjusterad

UNDIX på horisontell axel



Källa: Riksbanken

Låt mig nu lämna historien och avslutningsvis understryka ett par saker som har med den beslutssituation att göra som vi befann oss i igår.

I allt väsentligt har, som jag sade, konjunkturen följt de banor som vi hade räknat med sedan sensommaren och början av hösten. Däremot vill jag understryka att det gradvis – det handlar inte om en enskild siffra – kommit in ny information som tyder på ett lägre pris- och kostnadstryck. Som jag sade handlar det om internationella priser, produktivitet, arbetsmarknad och även om utfallet av den faktiska inflationen samt den förväntade inflationen.

Sammantaget har det här medfört att vi sedan oktober har gjort en påtaglig förändring i våra bedömningar av det inhemska inflationstrycket. Det har i sin tur fått oss att totalt sett sänka räntan med 0,75 procentenheter. Det påminner egentligen mycket om situationen förra våren. Då genomförde vi ett antal sänkningar i följd när vi gjorde en omvärdering av den internationella konjunkturutvecklingen. Det är så vi arbetar normalt. När vi får ny information

påverkar den våra bedömningar, och det leder ibland till att vi omvärderar inflationsbilden. Sker det är det klart att vi också agerar med penningpolitiken.

Jag tycker att det som skiljer dagsläget från situationen förra våren främst är att osäkerheten då i betydligt högre grad gällde den realekonomiska utvecklingen. Risken framstod som påtaglig för att konjunkturen inte skulle återhämta sig. I så måtto tycker jag att dagens problem trots att diskussionen ibland är lite uppjagad, rimligen är mindre än de vi hade under våren.

Tillväxten har ökat det senaste halvåret-året, och det mesta talar för att vi får en fortsatt förstärkning av konjunkturen. I den här meningen är behovet av räntesänkningar mindre akut. Samtidigt ser vi ett minskat inflationstryck i ekonomin. Det är viktigt att ta inflationsmålet på lika stort allvar när det öppnar för sänkningar som när det ställer krav på höjningar. Det finns normalt sett inte skäl att ha en högre ränta än situationen kräver. I det ligger en del av trovärdigheten i den politik som vi bedriver. Resultatet av att på det här sättet försöka agera konsekvent och symmetriskt har också varit hyfsat; inflationen har under de här åren legat i stort sett i linje med vårt mål.

Ändå vill jag understryka att vi inte följer våra handlingsregler och våra metoder på ett mekaniskt sätt. Fokus är normalt inställt på inflationen ett till två år fram i tiden, och i det perspektivet är vi alltså klart under målet. I den meningen är dagens beslut väl motiverat. Men till bilden hör att inflationen troligen kommer att vara rejält under målet en stor del av det närmaste året samtidigt som det nu är svårt att se några starka skäl för att den skulle accelerera starkt bortom den här perioden. Hade så varit fallet kunde det möjligen ha föranlett ett annat övervägande.

Det här hänger naturligtvis ytterst samman med att det i dagsläget finns en hel del lediga resurser i ekonomin och att vi tror att resursutnyttjandet kommer att öka relativt långsamt. Det bör mot den här bakgrunden finnas tid att agera och höja räntan framöver när och om det skulle finnas skäl att tro att inflationstrycket är på väg att åter tillta.

Vi försöker också i vårt agerande att ta hänsyn till risker för finansiell stabilitet. Främst gör vi detta på basis av information om hur utlåning och så vidare påverkar bankerna och via dem betalningssystemet. Det är naturligt att vi ägnar mycket uppmärksamhet åt det, därför att omsorg om betalningssystemet är ett av Riksbankens mål. Förutom prisstabilitetsmålet har vi målet att vi ska bidra till ett säkert och effektivt betalningsväsende.

Men det är inte den enda aspekt som man kan lägga på finansiell stabilitet. Det finns en problematik som kanske är ännu svårare, som har att göra med hur kreditexpansionen och tillgångsprisutvecklingen i ett samhälle kan påverka förutsättningarna inte bara direkt för stabiliteten i betalningssystemet utan också hur det kan få realekonomiska konsekvenser i ett lite längre perspektiv. Det här är frågor som jag vågar påstå att vi har diskuterat mer i Riksbanken än man har gjort i de allra flesta centralbanker under de gångna tio åren mot bakgrund av krisen i början av 1990-talet.

I gårdagens konkreta beslutssituation ansåg vi dock inte att den kredituppbyggnad och ökade skulduppbyggnad som skett under senare år varit så allvarlig att den motiverade ett avsteg från det normala sätt som vi använder när vi bedriver penningpolitiken, det vill säga att vi tar vår utgångspunkt i den väntade inflationsutvecklingen ett par år fram i tiden. Vi ser i dagsläget inga egentliga problem för bankerna och för stabiliteten i det finansiella systemet. Vi ser inte heller några stora problem för hushållssektorn som helhet, vilket naturligtvis inte hindrar, och det vill jag gärna understryka, att det kan uppstå problem för enskilda hushåll när räntan förr eller senare kan komma att stiga.

Sammantaget finns det naturligtvis all anledning för oss att fortsätta följa kreditutvecklingen och skulduppbyggnaden i samhället noga.

Ordföranden: Tack så mycket, riksbankschef Lars Heikensten.

Vi tar en kort paus innan vi går in på själva utfrågningen.

Ordföranden: Nu börjar vi själva frågestunden.

Agneta Ringman (s): Herr ordförande! I tisdagens nummer av Dagens Industri sade generaldirektören på Konjunkturinstitutet, Ingemar Hansson, så här: "En orsak till att arbetslösheten stigit så snabbt som den gjort är att reporäntan varit för hög." I samma artikel säger också prognoschefen på Konjunkturinstitutet, Hans Lindberg: "Alla indikatorer pekar på att penningpolitiken varit för stram det senaste året."

Jag undrar om riksbankschefen skulle vilja kommentera Konjunkturinstitutets analys och slutsats.

Riksbankschef Lars Heikensten: Problemet med den typen av utsagor är att de förenklar problematiken. Man får gå tillbaka till det jag pratade om tidigare, utvecklingen 2001–2002. Bland annat har vi sedan dess haft Irakkriget. Vi har haft den 11 september. Vi har haft prissfall på el som är dramatiska, efter en uppgång som vi inte hade fångat. Så kan man gå vidare och se att det har skett radikala förändringar i bilden under den här perioden. Resonemanget förutsätter att man kan se runt hörn på ett sätt som i praktiken inte går.

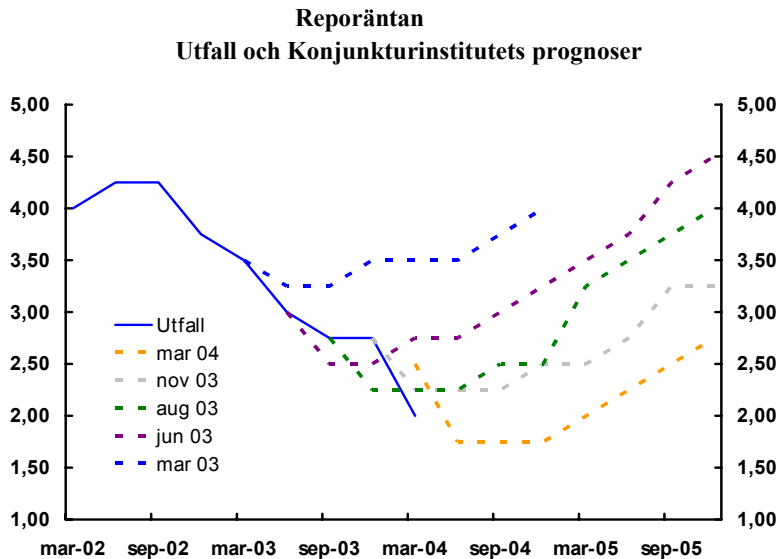
Det är klart att man i efterskott, när vi nu ser att inflationen har fallit ut så lågt som den har, kan säga att det hade varit möjligt att ha en lägre ränta 2001–2002. Men jag är inte säker på att det resonemanget i grund och botten är så intressant. Annorlunda vore det om vi systematiskt missbedömde inflationen mer än andra eller om vi systematiskt över tiden hade missat vårt mål. Men så är det inte. Jag tror att man får räkna med att det från tid till annan kommer avvikelser både uppåt och nedåt.

Sedan har vi en möjlighet när bilden förändras – om den förändras påtagligt, som den gjorde förra våren till exempel eller som den har gjort nu – att agera på den nya information som vi har. Vi kan i viss mån kompensera, kan man säga, om det har gjorts bedömningar som inte visat sig hålla till följd av att ny information kommit in.

Agneta Ringman (s): Riksbankens uppgift är att upprätthålla prisstabilitet och därutöver, om det inte äventyrar prisstabilitetsmålet, understödja den ekonomiska politiken i övrigt. Jag undrar om riksbankschefen, när han ser tillbaka på den period som han har lett bankens arbete med penningpolitiken, tror att det hade varit möjligt för Riksbanken att ge finanspolitiken ett starkare stöd utan att äventyra den här prisstabiliteten.

Riksbankschef Lars Heikensten: En sak till apropå den första frågan. Låt mig visa en bild. Den belyser problematiken. Här ser ni de bedömningar som Konjunkturinstitutet gjorde av reporäntan under den här perioden. Då ser ni ju att man genomgående, precis som vi, har reviderat ned sin syn på inflationen och reporäntan under den här tiden.

Sedan vet ni, och jag vet, att de vid flera av de här tillfällena har förordat att vi skulle sänka med 25 punkter mer eller så. Men i grunden är likheten mellan vår syn och deras syn på inflationsperspektivet och på räntorna under den här perioden *mycket* större än skillnaderna.



Källor: KI och Riksbanken

Det är primärt verkligheten som har förändrats. Det är inte så att de har gjort en helt annan bedömning av världen än vi under den här perioden. Vi har båda förändrat vår syn. De har föreställt sig att man kunde ha ett lite lägre ränteläge. Siffrorna har under ett och ett halvt år bekräftat deras syn i den meningen att produktivitet och löner har kommit ut lite lägre. I denna mening har de legat något närmare sanningen under det senaste året än vad vi gjort. Men den stora skillnaden är förändringar i verkligheten, som har påverkat oss båda.

När det gäller Agnetas andra fråga uppfattar jag det som ett annat sätt att ställa den första frågan. När vi nu har all den information som vi har kan vi se att det hade varit möjligt att utan att äventyra inflationen som det ser ut just nu

ha en något lägre ränta. Men vi får utgå ifrån den typ av information som vi har vid de olika tillfällena. Vi har gjort bedömningar när det gäller prisutveckling, tillväxt och liknande ungefär som andra bedömare har gjort. Vi har agerat utifrån det. Jag tycker att det är viktigt att i det här sammanhanget påminna sig om att tillväxten nu är på väg upp, som jag var inne på tidigare. Sista ordet är alltså inte heller sagt om detta. Det visar sig om ett halvår, ett år eller ett och ett halvt år. Då kan vi återkomma till den här frågan och se vad rätt penningpolitik under 2003 och 2004 skulle ha varit. Det är för tidigt att utvärdera den saken än så länge.

Mikael Odenberg (m): Det är tre omständigheter som i redovisningen sägs ligga bakom det minskade inflationstrycket. Det är den internationella prisutvecklingen, en snabbare produktivitet utveckling än väntat och ett dåligt arbetsmarknadsläge. Har jag uttolkat riksbankschefen rätt när jag har dragit slutsatsen att det är det dåliga arbetsmarknadsläget som är den viktigaste av de bakomliggande omständigheterna?

Jag vill också ställa en fråga som mer har att göra med tillväxtens förutsättningar. Inför utfrågningen i höstas skrev du en artikel och pekade på att det var viktigt att vidta åtgärder för att öka arbetskraftsutbudet. Annars skulle den svenska ekonomins tillväxtpotential kunna komma att dämpas under ganska lång tid framöver. Du ansåg i artikeln att en viktig lärdom som vi borde dra av krisen för tio år sedan var att vidta nödvändiga och erforderliga åtgärder i tid för att förebygga problemen och inte vänta tills problemen har växt oss över huvudet.

Vid den förra utfrågningen beklagade riksbankschefen att man inte lyssnade på honom. Min fråga är om riksbankschefen tycker att man lyssnar mer på honom nu, om vi har sett några av de beslut som han efterlyste i höstas för att få fart på arbetskraftsutbudet.

Riksbankschef Lars Heikensten: Jag kan börja med den sista frågan. Jag tycker att det förs en bra diskussion i olika sammanhang inte minst om problemen med arbetskraftsutbudet. Man lyfter på ett annat sätt fram demografin, i långtidsutredningar och på andra håll. Men jag tycker att det finns utrymme att göra betydligt mer, och jag tror att betydligt mer behöver göras än vad som hitintills har gjorts. Jag tänkte inte gå in i några detaljer på det området i dag. Jag gjorde ett litet undantag förra gången och lyfte fram de här problemen eftersom jag tycker att det är oerhört viktigt att de hanteras. Hur det hanteras kommer att ha konsekvenser för penningpolitiken framöver. Men jag hade inte tänkt att i dag fördjupa mig så mycket mer i detta.

På den första frågan skulle jag nog svara nej. Min bild är att det lägre pristrycket i första hand hänger ihop med ett lägre globalt pristryck, i andra hand med en bättre produktivitet utveckling och i tredje hand med att arbetsmarknadsläget slår igenom på lönerna. Det här kan man säkert diskutera. Det är inte alldeles uppenbart utifrån våra siffror. Jag kan ha kolleger som skulle kunna ha en något avvikande bild av detta, men det är i grova drag min bild.

Löneavtalen har kommit ut ungefär som vi hade prognostiserat. Det har kanske blivit några tiondelar lägre än vad vi räknade med för ett halvår sedan när vi hade ett annat arbetsmarknadsläge, men det är inte den avgörande faktorn i det här sammanhanget.

Karin Pilsäter (fp): Jag tänkte ställa en fråga som har att göra med den mer långsiktiga utvärderingen. Det gäller målvariabeln UNDI_X kontra KPI och UNDI_X plus och minus olika effekter. Sedan vi började jobba på det här sättet har det ju skett en förskjutning från Riksbankens sida. Man använder helt och hållet UNDI_X som sitt mål och inte alls KPI. Från tid till annan ska olika faktorer vara avräknade. För dem som inte följer med oerhört detaljerat kan det bli lite krångligt. Det kan man säkert leva med. För dem som följer med noga skulle jag vilja höra om du skulle kunna göra en egen liten utvärdering av hur du tycker att ni har hanterat kommunikationen av vad som för den närmaste tiden är målet, vilka faktorer man ska räkna till och dra ifrån och varför. Tycker du att ni är duktiga på att kommunicera det?

Riksbankschef Lars Heikensten: Jag drar mig för att recensera vårt eget agerande. Det är samtidigt bra att du reser frågeställningen. När man ursprungligen lade fast inflationsmålet var tanken att försöka hitta det mått på inflationen som de flesta människor i Sverige förknippade med inflation. Konsumentprisindex är den naturliga utgångspunkten. Det fanns andra skäl för att man ville ha konsumentprisindex. Det var en säker statistik som levererades löpande och så vidare. Det fanns ett antal goda skäl att välja KPI.

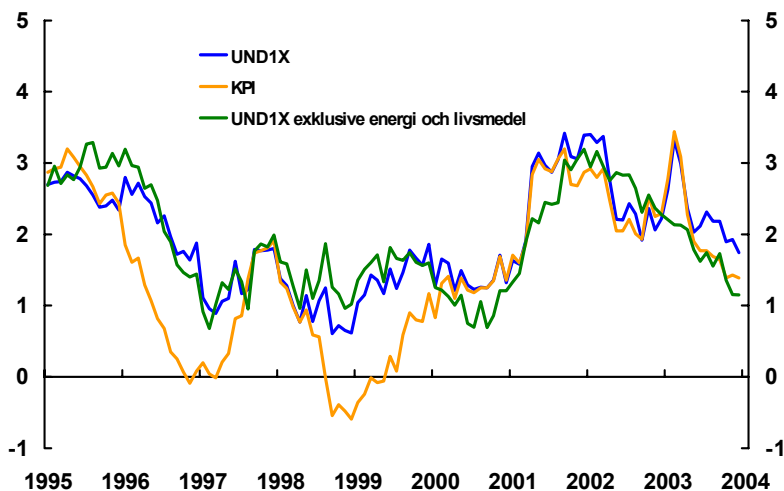
Men redan när man valde det insåg man att det kunde finnas situationer när utvecklingen i KPI inte var lämplig att styra politiken mot. Det skulle i vissa situationer kunna leda till en mindre klok uppläggning av penningpolitiken. Vi observerade under senare delen av 90-talet vid flera tillfällen att KPI föll dramatiskt. Bakgrunden vid de speciella tillfällena var i hög grad att ränteläget i Sverige föll, som ni kommer ihåg. Det slog igenom just på bostadsposten i KPI. När vi sänkte räntan blev effekten att KPI rasade kraftigt. Därav kunde man inte dra slutsatsen att man kunde sänka räntan ytterligare. Vi tvingades fundera över hur vi skulle resonera kring de här sakerna. I samband med att direktionen tillträdde 1999 publicerade vi ett förtydligande. Där sade vi att det tyvärr inte finns något index som kommer att fungera i alla sammanhang. Man kommer vid olika tillfällen att behöva justera för effekter på inflationen som inte är så långsiktiga att vi bör beakta dem.

Bakom det låg ganska mycket utredningsarbete. Vi hade funderat på att gå över till något underliggande mått, till exempel UNDI_X, där man har plockat bort just ränteeffekterna och en del skatteeffekter. Vi hade också funderat på att gå över till HIKP, som man har ute i Europa. Det senare var inte så bra av den anledningen att man då inte så väl hade definierat indexet i alla delar, bland annat var bostadsposten inte ordentligt utredd. UNDI_X strandade på att vi ändå kommer att behöva göra justeringar ibland. Det visade sig ganska snabbt 2001 när vi fick förändringarna i priserna på el, olja, kött och frukt som jag berörde tidigare. Det var exempel på faktorer där vi inte hade varit hjälpta av att justera enbart med UNDI_X. Det krävdes ytterligare justeringar.

Därför sade vi redan 1999 att vi vid varje enskilt beslutstillfälle kan föra ett resonemang om vad det finns för tillfälliga effekter. Vi kan precisera dem så gott det går och göra klart att det i den speciella situationen finns mindre anledning än normalt att ta hänsyn till prisförändringarna på vad det nu kan vara. I höstas var elpriserna aktuella. Vi tyckte dock inte i den situationen att man slaviskt kunde följa UNDI_X rensat för elpriserna. Det fanns ett tydligt tillfälligt inslag i elprisutvecklingen, som hade att göra med vattentillgången och saker som man kunde förutsäga skulle förändras. Men det finns också mer permanenta inslag i elprisutvecklingen. Det åskådliggör att det är väldigt svåra bedömningar. Det finns inget enkelt index som kan befria oss från att göra dessa bedömningar löpande. Vi kan inte göra något annat än att från tid till annan tydligt göra klart vad som just den gången är av mindre betydelse. Ibland kan man konstruera ett index som i alla fall grovt ger en bild av detta. Ett sådant var UNDI_X rensat för elpriserna.

R23. KPI, UNDI_X och UNDI_X exkl. energi och livsmedel 1995–2003

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB

I dagens situation konstaterar vi – jag ordade inte så mycket om det i min inledning – att de stora svängningarna i elpriserna inte är av betydelse när vi tittar två år framåt på det sätt som de var för ett år sedan. Nu har vi ingen anledning att speciellt fokusera på elpriser. Nu är det naturligt att titta på en mer normal underliggande inflation.

En möjlighet att komma vidare med det här pedagogiskt och som vi avser att pröva är att förutom att resonera i termer av tillfälliga effekter också förlänga tidshorisonten. Vi kan publicera diagram som visar hur inflationen ser ut på tre års sikt. Det behöver i och för sig inte innebära att vi förändrar det tidsperspektiv vi primärt fokuserar politiken på. Det är en annan fråga. Men vi

kan publicera bedömningar som går lite längre fram i tiden. Om man hade gjort det när det gällde elpriserna och hållit fast vid UNDEX skulle man ha sett att vi fick en prisuppgång och att den föll tillbaka. Men den föll tillbaka bortom tvåårsperioden. Det är ett annat sätt att pedagogiskt åskådliggöra att det är en tillfällig effekt. I stället för att byta index och rensa förlänger man tidsperspektivet.

Det finns mer att göra och utveckla på det här området. Låt mig bara avslutningsvis säga att jag tror att det faktum att vi har haft ett precist mål på det sätt som vi har haft, och där vi skiljer oss från en del andra centralbanker, har varit av godo. Det har tvingat oss att föra en mycket mer precis diskussion om det här än vad många andra tvingats göra. Dialogen med er, medier och marknadsaktörer har också stimulerat oss i den diskussionen.

Karin Pilsäter (fp): Det var mycket intressant att höra att man kan utveckla kommunikationen exempelvis genom att lägga till tid. Om man ska utvärdera hur bra man når inflationsmålet är det inte bara viktigt att man vet att det ska vara 2 % utan också vad det ska vara 2 % av. Genom att man har en tydlig kommunikation kan man få en penningpolitisk debatt som inte bara rör frågan om man ska höja eller sänka räntan utan vad som är rimligt att man räknar bort eller lägger till. Jag har egentligen ingen följdfråga utan mer en uppmaning att jag hoppas att vi kan fortsätta utvärderingen och diskussionen framöver.

Riksbankschef Lars Heikensten: På det hela taget följer serierna varandra. Vid en del tillfällen är det lite mer dramatiska avvikelser. Det är dem som man kan hoppas i bästa fall kunna identifiera. Visst finns det bedömningar som inte har fungerat, men jag är själv lite stolt över att bedömningen 2001 – att vi skulle få kraftiga prisfall efter den uppgång vi då hade – huvudsakligen var rätt. Elprisutvecklingen har också i huvudsak följt de banor som vi räknat med. Jag är också mycket nöjd med att de kraftiga prisuppgångarna vid de här tillfällena inte ledde till uppgång i inflationsförväntningarna eller till konsekvenser för lönebildningen. Det visar att vi gemensamt i Sverige har kommit en bit på väg när det gäller att etablera låginflationsregimen. Det har gett oss en större handlingsfrihet än vi annars skulle ha haft. Det är viktigt att vårda dessa landvinningar väl.

Siv Holma (v): Jag skulle vilja ställa en fråga som hänger ihop med det som Agneta Ringman tog upp. Lars Heikensten säger i sitt tal att med facit i hand skulle man kanske kunna hävda att räntehöjningarna våren 2001 och 2002 hade kunnat utebli. Räntenivån har med facit i hand varit för hög. Det konstateras också att det till bilden hör att inflationen troligen kommer att vara rejält under målet en stor del av det närmaste året. Det är svårt att se några starka skäl till att den skulle accelerera snabbt bortom en period av ett till två år.

Lars Heikensten sade att vi har haft en mild konjunktursvacka, expansiv finanspolitik och låg ränta. Då kan man fundera på om det är till priset av att vi har fått en svag arbetsmarknadsutveckling. Det finns en koppling där. Jag

kommer till min konkreta fråga: Varför gör man en sänkning med bara 0,5 procentenheter och inte ned till en ränta på 1,75 % eller ännu lägre? Vad är det som gör att man utifrån denna bakgrund stannar vid denna siffra?

Riksbankschef Lars Heikensten: Låt mig gå ett steg tillbaka. Det fokus som diskussionen får med den typen av uttalanden som Agneta refererade från Dagens Industri bekymrar mig lite. Det finns en viss risk att vi tror att det mest väsentliga för arbetslösheten i Sverige är om räntan är 25 punkter högre eller lägre. Så förhåller det sig ju inte. Vi hade en arbetslöshet som låg över 4 %, om jag inte minns fel, på toppen av konjunkturuppgången, när vi närmast hade överhettning i den svenska ekonomin eller tendenser till det.

Om man ska åstadkomma stora effekter när det gäller arbetslösheten måste diskussionen handla om hur arbetsmarknaden i Sverige fungerar. Det är det som är den stora och viktiga faktorn. Det går bra att titta på hur arbetslösheten fördelar sig mellan branscher och regioner. Då ser man tydligt att det är väldigt stora skillnader av strukturellt betingad art. Jag vill än en gång understryka att det är där man ska skjuta in sig om man vill göra något radikalt åt arbetslösheten.

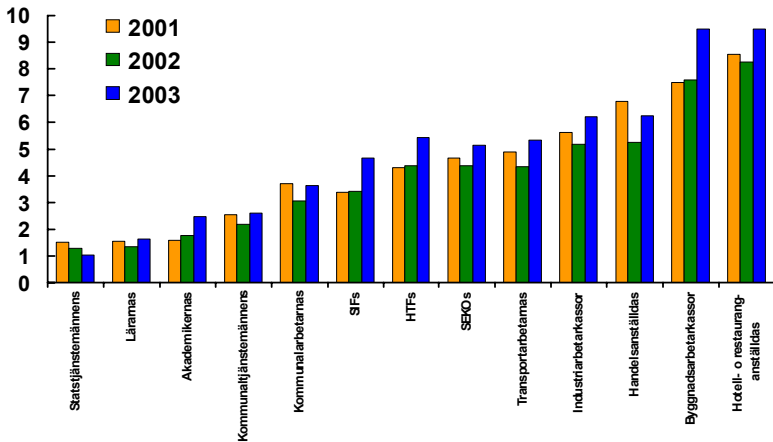
Det åskådliggörs av denna bild av andelen arbetslösa. I det här fallet har jag tagit en uppdelning på olika branscher. Jag hade kunnat ta regioner. Då hade ni sett samma sak. Det är väldiga skillnader emellan dem. Det är i och för sig genomgående en viss uppgång på senare tid. Den hänger ihop med både konjunkturutvecklingen och förändringarna i arbetsmarknadspolitiken under den här perioden. Det som vi hade kunnat påverka om vi hade sett det här fullt ut tidigare hade varit den del som hänger ihop med konjunkturutvecklingen, men inte resten. Det sätter den diskussionen i relief.

När det gäller din konkreta fråga är det hela tiden en avvägning. I grunden är det den inflationsprognos som vi gör som spelar in. Majoriteten i Riksbankens direktion tyckte att den talar för en sänkning av den här storleksordningen. Som du ser i förhållande till trappan som jag visade tidigare, och om du relaterar sänkningen till de prognoser vi nu gjort, följer det ungefär det normala mönstret. Man skulle om något kunna säga att den här sänkningen är aningen större än vad vi tidigare i genomsnitt har gjort vid den typen av situationer. Det skulle jag för min del delvis motivera med att vi har haft den situationen några månader bakåt att vi tagit i lite mindre än prognoserna skulle kunna ha medgivit. Nu har vi så att säga fullt ut beaktat de bedömningar som vi gör. Sedan kan man förstås alltid göra en annan bedömning av inflationen. Det är uppenbart att Konjunkturinstitutet till exempel har gjort en på marginalen ännu mer optimistisk bedömning av inflationen.

Det är viktigt att komma ihåg i en sådan här situation, där vi blir överraskade positivt av inflationen och ser de tendenser som jag nämnde, produktivitet, internationella priser och sådant, att vi inte ska föreställa oss att det är självklart att det fortsätter, komma in bara positiva nyheter för inflationen. Vi hade precis samma typ av diskussioner 1998–1999. Ni kommer ihåg det där med ny ekonomi. Vi låg länge väldigt lågt med räntan. Men vi kan i efterskott se att det blev en viss uppgång i den underliggande inflationen i Sverige åren

därefter. Det finns skillnader mellan perioderna. Vi tror att det finns betydligt mer lediga resurser i ekonomin nu än vad det gjorde då, men det finns likheter i diskussionen. Man hör personer som uttalar sig och säger att allting talar för att inflationen kommer att vara låg jämt och att räntorna aldrig kommer att behöva höjas. Det påminner mig om diskussionen om aktiemarknaden för tre fyra år sedan. I allmänhet säger ändå de historiska mönstren någonting.

Andel öppet arbetslösa medlemmar i olika arbetslöshetskassor
Procent av medlemsantalet



Källa: AMS

Siv Holma (v): Jag förstår att det handlar om bedömningar och avvägningar. Lars Heikensten sade att det är viktigt att Riksbanken inte har ett mekaniskt sätt att se på de här frågorna. Jag tycker ändå, utifrån det som riksbankschefen har tagit upp här, att det är lite för lite att göra den här sänkningen av räntan. Nu är ju Riksbanken självständig och oberoende. Ni gör det ni anser vara mest korrekt. Jag skulle i alla fall vilja vädja om att man sänkte ytterligare.

Mats Odell (kd): Jag skulle vilja fokusera lite grann på det lägre inflationstrycket som har överraskat alla, framför allt den komponent som du nämnde som nummer två. Det är en glad nyhet, men från arbetsmarknadssynpunkt också negativ. Produktiviteten ökar oväntat snabbt. Jag har skummat de fördjupningsrutor som finns om detta. Jag tycker att det vore intressant om du kunde utveckla det något. Kan det här bli bestående? Om det är något okänt kan det bli bestående. Vi vet inte om det är den nya ekonomin som plötsligt har kommit. Är det ett ökat IT-innehåll i produktionen eller vad är det?

Baksidan av myntet är ju, som du har varit inne på, att arbetslösheten faktiskt ökar. Det talas om lediga resurser. Du talar om Kina och att det finns en stor arbetskraftsreserv. Vi har ju också en ganska stor arbetskraftsreserv i Sverige, nästan 1,1 miljon människor som lever av sociala ersättningar på grund av ohälsa eller för att de är arbetslösa. Betraktar du detta som lediga resurser? Hur kan den komponenten komma in? Det var det första. Det andra är: Hur hög skulle tillväxten behöva vara givet den nya produktiviteten för att också sysselsättningen skulle öka?

Riksbankschef Lars Heikensten: Det finns rätt mycket att säga om detta. Det finns i Sverige tecken på en kraftigare produktivitetssuppgång än vad vi historiskt har sett. Dessa tecken är ännu starkare i Förenta staterna. Vi utmärker oss ändå lite i ett europeiskt perspektiv. Samtidigt tycker jag att man ska tona ned vår särställning lite grann, och även USA:s, i så måtto att vi mäter en del av de här sakerna på ett lite annat sätt. Det spelar ganska stor roll vilka prisindex man använder när man beräknar produktiviteten. Den metodik som används i Sverige påminner mer om den i Förenta staterna än om de metoder som används i många av de europeiska länderna. Det förklarar en del av skillnaderna, tror jag.

Även om man tar hänsyn till det förefaller det ha gått lite bättre hos oss. Vi vet inte fullt ut vad detta hänger samman med, som jag underströk. I Förenta staterna har man talat om att det kan hänga samman med att det gjordes stora investeringar under slutet av 90-talet, i IT till exempel, och att man först nu har kunnat få ut den fulla effekten av det. Det är en hypotes som är möjlig. En annan typ av hypotes i vårt fall skulle vara att det faktum att vår ekonomi är så liten och starkt utlandsberoende gör att vi får ett kraftigare genomslag i Sverige än vad andra länder får av det låga internationella pristrycket. Vi är mer utsatta för konkurrens. Det gäller i varje fall de varuproducerande delarna av ekonomin.

Det är några av de resonemang jag föreställer mig är väsentliga i det här sammanhanget. Sedan är frågan vad det här betyder för sysselsättningen. Där är jag relativt optimistisk. Man måste tänka sig att om människor när de jobbar producerar mer så innebär det att det blir ett större överskott. Någonstans hamnar överskottet. I sinom tid lär det leda till att man köper mer, normalt sett. Därför är det normalt sett en tillväxtdrivande process. Det finns i och för sig stabiliseringspolitiska aspekter på detta. Man kan tänka sig under olyckliga omständigheter – det är ju den diskussionen som förs i Förenta staterna – att det faktum att sysselsättningen nu inte kommer i gång skulle skrämma hushållen så pass mycket att de inte skulle vilja konsumera och att det skulle kunna bryta konjunkturuppgången. Jag förnekar inte att den typen av risker finns. Men jag tror att de är överdrivna. Jag skulle bli förvånad, och det är också det som ligger till grund för vår bedömning, om inte den här konjunkturuppgången fortsätter.

Jag tror att den här problematiken kommer att få väldigt mycket fokus nu. Vi är så starkt styrda i vår offentliga debatt av diskussionen i Förenta staterna. Nu när det är valår i Förenta staterna kommer det här att bli fråga nummer ett i

valkampanjen ända tills sysselsättningen stiger. Märkligt nog slår det igenom i alla nyhetsbrev och präglar vår diskussion också. Men jag tror att det där är en överdriven farhåga. Det har skett dramatiska förändringar om vi tittar på de senaste hundra åren i sektorfördelning och i hur jobben fördelar sig – nu talar man om outsourcing. Vi har lagt ned hela vår textilindustri. Man kan gå vidare och titta på sektor efter sektor i Sverige, samma sak i Förenta staterna. Ändå har vi lyckats hålla en hög sysselsättningsnivå, både i Förenta staterna och i Sverige, över tiden. Då kommer man tillbaka till kärnfrågan. Det är arbetsmarknadens förmåga att anpassa sig till de yttre förändringarna som avgör hur stor sysselsättningen blir.

Jag ser i allt väsentligt goda möjligheter i den här utvecklingen. Det gäller bara att arbetsmarknad och systemet i stort fungerar så att man kan ta till vara möjligheterna. När det lägre pristrycket nu slår igenom i våra inflationsbedömningar och ger oss möjlighet att ha en något lägre ränta är det ju också ett sätt att direkt ta vara på den möjlighet som en eventuellt något högre potentiell tillväxt erbjuder, att acceptera att vi får en något starkare efterfrågeutveckling i ekonomin. En penningpolitik som bedrivs på det sätt som vi gör innebär att vi mer eller mindre automatiskt tar hänsyn till förändringarna av det här slaget i takt med att vi bedömer att utrymme finns.

Mats Odell (kd): Du svarade inte på frågan om hur stor tillväxten skulle behöva vara för att sysselsättningen också skulle öka. Vi ser att inte ens den relativt mycket starkare tillväxten i USA räcker till att få upp sysselsättningen där. Men det kanske kommer på längre sikt.

Konjunkturinstitutet pekar på det som jag var inne på. Det är i stort sett lika många människor i dag som antingen är arbetslösa eller sjukskrivna som under den djupaste lågkonjunkturen i början av 90-talet. Det är en väldig potential men samtidigt ett stort strukturproblem. Vi hade det uppe, och du var väldigt öppen hjärtig kring det förra gången. Vi kanske kan få en kommentar kring om detta är att betrakta som en ledig resurs.

Riksbankschef Lars Heikensten: Du ställde en fråga om hur mycket tillväxten skulle behöva öka. Vi kan konstatera i vår prognos att vi har en tillväxt runt 2½ % de närmaste åren. Vi ser framför oss att sysselsättningen vänder upp i början av nästa år eller i slutet av det här året. Det kan ge något slags vägledning, men jag kan inte ge dig någon enkel tumregel. Det skulle man säkert kunna ha, men jag är inte säker på hur mycket den skulle säga om verkligheten i slutänden. I den prognos som vi gör räknar vi med att en tillväxt på den här nivån faktiskt leder till att sysselsättningen vänder uppåt.

Sysselsättningen i ekonomin som helhet är inte alls bara beroende av detta. Den är också i väldigt hög grad beroende av till exempel utvecklingen av de offentliga finanserna och den expansion man kan tänka sig där. Det är ett av de områden där vi har haft anledning att bli mer pessimistiska och ett skäl till att vi reviderat ned sysselsättningen. Det har inte så mycket att göra med den här processen. Det är alltså svårt att ge några exakta siffror.

När det gäller arbetskraftsutbudet är en orsak till att jag lyfte fram den frågan här förra gången att vi har utgått ifrån att vi i Sverige skulle kunna ha en något högre potentiell tillväxt än vad vi historiskt hade, om vi nu med historiskt menar 70- och framför allt 80-talet. Bakgrunden var att vi såg en sådan utveckling av effektiviteten i ekonomin att detta borde vara möjligt. Men den potentiella tillväxten hänger ju också ihop med hur många som arbetar. På det området såg vi tydliga bekymmer. Det var därför jag ville lyfta fram det förra gången. Där har jag egentligen inte mer att säga än vad jag sade i svaret till Mikael Odenberg, att det finns mer att göra.

Jörgen Johansson (c): Det är bra att ni betonar Riksbankens självständighet. Jag tror att det är viktigt för trovärdigheten efter alla de diskussioner som har varit såväl under hösten som under våren.

Jag konstaterar att det görs en beskrivning av rimliga hyresavtal, rimliga lönehöjningar, en produktivitet som ökar och en global inflation som sjunker trendmässigt. Det måste innebära att den räntesats som ni nu har satt vilar på stabil grund.

Frågetecken finns ändå, och de gäller arbetsmarknaden. Jag kommer tillbaka till jämförelsen med USA, där produktiviteten ökar kraftigt men sysselsättningen minskar. Som det verkar får vi samma utveckling här i Sverige. Skillnaden mellan USA och Sverige är att man där har höga investeringar i näringslivet, medan vi i Sverige kritiserade, bland annat i uppföljningen av Lissabonprocessen, att vi ligger lågt i fråga om investeringar i näringslivet. Hur påverkar det dina bedömningar?

Min andra fråga är: Står vi inför ett paradigmskifte när det gäller Riksbankens roll att via penningpolitiken påverka sysselsättningen? Jag tänker då på de händelser som sker fortlöpande här då företagen flyttar från Sverige till låglöneländer. Senaste fallet var i Västervik.

Riksbankschef Lars Heikensten: När det gäller investeringarna beror det på vilka kategorier som man väljer att fokusera på. Om vi jämför de totala investeringarna i Sverige med investeringarna i andra länder har vi haft en mycket svag investeringsutveckling under en längre tid. Nu sammanhänger det delvis med att vi hade mycket kraftiga investeringar i bostadssektorn, delvis framsubventionerade så att säga under senare delen av 80-talet. Vi har reducerat bostadsinvesteringarna, till att börja med dramatiskt och till en lägre nivå än vad som rimligen långsiktigt är möjligt. Nu har bostadsinvesteringarna ändå börjat återhämta sig lite grann. Men fortfarande är de kanske låga i ett långsiktigt perspektiv. Och de är normalt sett en stor del av de totala investeringarna.

Men om vi fokuserar mer på industrins investeringar, och ser på dem i ett konjunktorellt perspektiv, är det ett av de områden där man kan säga att vi har blivit försiktiga under det senaste året. I Sverige och i andra länder har det tagit längre tid för investeringarna att komma i gång än vad vi hade föreställt oss. Vi har skjutit uppgången framför oss.

Men som framgick av försörjningsbalansen räknar vi med att det nu kommer att komma i gång en uppgång i investeringarna. Mycket är på plats för det. Efterfrågan ökar, ränteläget är lågt, aktiepriserna har varit ganska stabila.

En annan sak är att jag tror att du har rätt i att det inte skulle skada med en kraftigare industriell investeringsutveckling i Sverige i ett mera långsiktigt tillväxtperspektiv.

Sedan hade du ytterligare en fråga som jag inte kommer ihåg.

Jörgen Johansson (c): Den gällde ett paradigmskifte.

Riksbankschef Lars Heikensten: Det framgick kanske av det som jag sade tidigare att jag tycker att man överdriver dramatiken i strukturomvandlingen just nu. Min bild är att vi under decennier har haft en ganska dramatisk strukturomvandling i Sverige och i västvärlden. Det är visserligen sant att vi har utflyttningar och att detta delvis tar sig andra former än tidigare, men vi har tidigare haft mycket stora utlandsinvesteringar också, och vi har haft hela sektorer som har lagts ned.

Det som möjligen skulle tala i motsatt riktning just i vårt fall är väl att hela vårt närområde nu har öppnats upp, och då tänker jag på Baltikum, Ryssland, Polen och liknande länder, och att det skulle kunna ge ett extra stort förändringstryck under en tid.

Jörgen Johansson (c): Min följdfråga gäller sysselsättningen. Det blir minskad sysselsättning. Samtidigt räknar man med att hushållen ska öka konsumtionen, med andra ord via lånta pengar. Samtidigt konstaterar man att vart femte hushåll går över styr om de får en ökad belastning på 1 000 kronor. Min fråga handlar om stabiliteten och riskbedömningen i detta förhållande att man så att säga konsumerar med lånta pengar.

Riksbankschef Lars Heikensten: Detta är naturligtvis en väsentlig frågeställning för oss att beakta. Vad vi har kunnat konstatera är att när det gäller banksektorn – som vi primärt fokuserar på och följer väldigt noga, och vi diskuterar det löpande med bankcheferna och så vidare – finns det inga indikationer som tyder på att vi i dag har haft en utveckling som på något sätt skulle hota betalningssystemen.

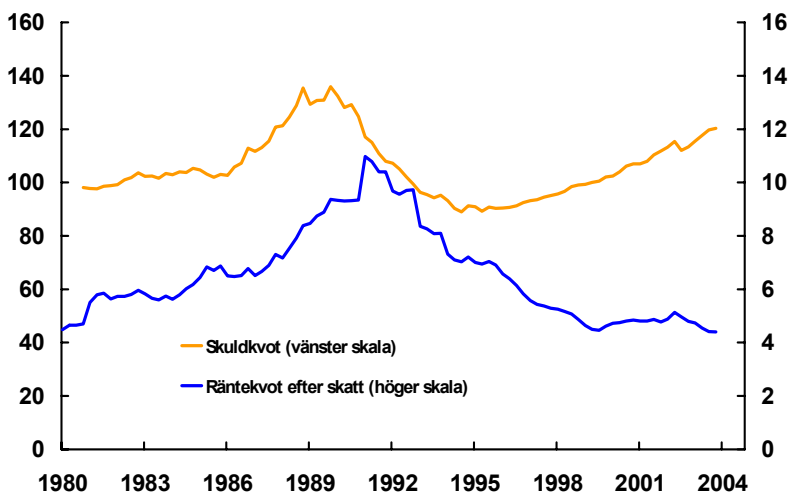
Det som du skjuter in dig på är hushållssektorn. Där kan man naturligtvis hysa en viss oro. Därför har vi ett antal gånger under det senaste året, både jag och mina kolleger, lyft fram att detta är en problematik för de enskilda hällen och naturligtvis för dem som lånar ut pengar. Om beteendet byggs under av den typen av bedömningar där man säger att räntan kommer att vara låg i all framtid och att vi är i en ny värld och så vidare så ökar riskerna. Det är bland annat därför som jag starkt betonar att jag inte tror att vi är i en ny värld på de sätt debatten ibland ger intryck av på de sätt debatten ibland ger intryck av. Jag tror att vi kommer att få se ränteuppgångar framöver. Och det måste alla vara beredda på.

Men vi har i detta sammanhang bara ett medel, och det är räntan. Vi kan inte detaljstyra upplåningen för hushållen samtidigt som vi eftersträvar prisstabilitet. Vi får i huvudsak inrikta politiken på prisstabilitet.

Men du kan vara förvissad om att dessa frågeställningar hela tiden har funnits med i överbägandena under det senaste året för mig och mina kollegor. Det är enligt min bedömning något som har bidragit till att vi borde agera lite försiktigt. Det är så att säga andra sidan av Siv Holmas perspektiv.

Jag kan visa en bild som vi har använt oss av i olika sammanhang. Den visar hushållens skuldkvot. Det som brukar lyftas fram är att skuldkvoten nu har stigit ganska kraftigt. En orsak till det är naturligtvis att räntorna är låga. Hushållens räntekostnader i förhållande till deras disponibla inkomster ser dock inte alls oroande ut.

Hushållens skuldkvot och räntekvot Procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Riksbanken

Problematiken är, som du var inne på: Vad händer om vi tvingas höja räntorna? Det är risken i detta sammanhang. Man bör utgå från att vi kommer att tvingas göra det.

Det har skett en hel del förändringar under det senaste decenniet som kan ha påverkat utvecklingen, exempelvis från en höginflationsvärld med ett helt annat skattesystem till en låginflationsvärld, som vi nu är inne i. Och i länder som har gått från hög inflation till låg inflation har man ofta fått en förändring av den genomsnittliga skuldbyggnaden. Jag tror därför att den högre skuldkvoten är både ett konjunkturellt fenomen och en anpassning till en delvis annorlunda situation med låg inflation och med mer avreglerade finansmarknader och så vidare.

Men, som sagt, vi jämför detta med andra länder, och vi följer det. Det är inte rättvisande, det ska jag kanske understryka avslutningsvis, att i detta sammanhang jämföra oss med Storbritannien. Där har man en annan konjunkturell situation. Man anser att man har fullt kapacitetsutnyttjande eller överfullt kapacitetsutnyttjande. Man har inte haft ett kvartal med fallande

tillväxt på 10–15 år, tror jag. Man har haft högre tillväxt än vad vi har haft. Och arbetslösheten är på väg ned och så vidare. Jag kan peka på en massa olika saker som skiljer Storbritannien från Sverige. Men dessutom har man haft årliga prisökningar på egna hem som har varit mycket stora under en lång tid, väsentligen högre än vad våra har varit. Där är alltså läget annorlunda än hos oss. Men det är klart att det är intressant för oss att följa vad som händer där, och det gör vi. Men det har inte varit vår bedömning att det finns anledning för oss att nu agera på det sätt som man där har valt att agera.

Hans Hoff (s): Tack, Jörgen Johansson, för att du tog upp den fråga som jag hade tänkt att ta upp. Jag tror nämligen, precis som Jörgen Johansson och riksbankschefen, att detta är oerhört väsentliga frågor för vår ekonomi. Hushållens skuldsättning är i dag nämligen i stort sett lika hög som den var inför bankkrisen på 90-talet, och enligt den rapport som kommer i dag ser vi inte heller att det sker någon större avmattning av ökningen av skuldsättningen. I den situation som vi i dag befinner oss med låga räntor så klarar hushållen dessa kapitalkostnader, men över tid vid ett högre ränteläge är det klart att det kan slå mot hushållens betalningsförmåga och så vidare.

Riksbankschefen berörde också den brittiska centralbankens del i detta. Det hade jag också tänkt att ta upp, just vilka olika skillnader som man gör eftersom det är en av förutsättningarna. Där har man nu höjt styrräntan för att dämpa utvecklingen på den brittiska fastighetsmarknaden men också för att dämpa hushållens skuldsättning.

Jag skulle vilja formulera min fråga på följande sätt: Om man nu kan anta att det över tid kan vara ett problem i svensk ekonomi med en hög skuldsättning och en högre ränta, vilka andra medel än just räntehöjningar har Riksbanken i så fall för att kunna förebygga en sådan situation?

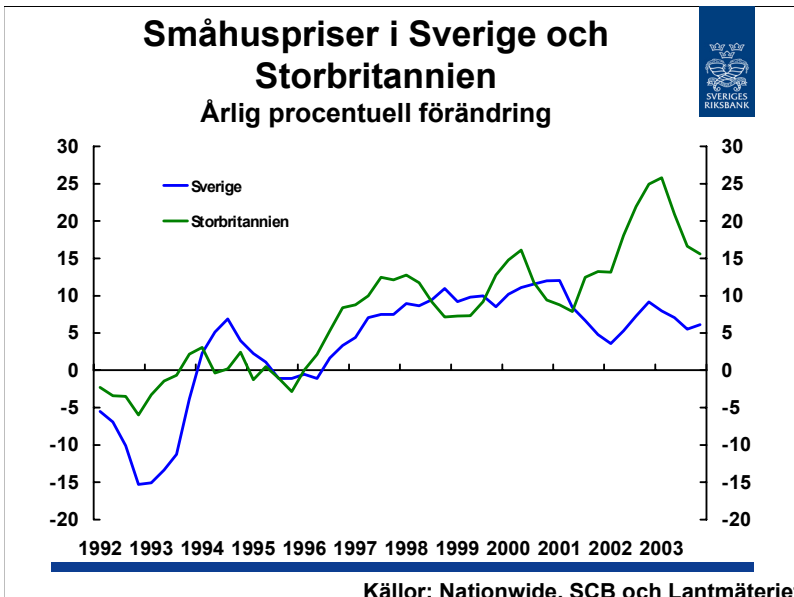
Riksbankschef Lars Heikensten: Det finns ett antal länder förutom Storbritannien där man tydligt kan se att det har funnits problem med fastighetsprisutvecklingen. Nederländerna är ett exempel och Australien ett annat. Det är klart att utvecklingen i alla de här länderna har påverkats av det allmänna efterfrågeläget som har varit uppdrivet och man har varit närmare fullt kapacitetsutnyttjande. I sådana situationer finns det egentligen inte någon motsatsställning. Inflationsmålet går i någon mening hand i hand med det som de behöver göra med hänsyn till fastighetspriserna.

Jag tycker att din fråga är bra på det viset att den lyfter fram ett viktigt problem som diskuteras mycket i centralbanksvärlden. Det har att göra med att man inte kan utesluta att om man har en längre period med låg inflation och ett väldigt lågt ränteläge, så kan man få en utveckling av egendomspriserna som långsiktigt är problematisk.

Ni känner igen den här diskussionen i hög grad från den som var i slutet av 90-talet. Då handlade det om aktieprisutvecklingen. Det var en väldigt livlig diskussion kring detta framför allt i Förenta staterna. Det var den amerikanska penningpolitiken som primärt drev den här utvecklingen. Min amerikanske kollega valde att inta linjen att man i det läget inte skulle bry sig om aktieprisuppgången eftersom man ändå aldrig skulle veta när den har gått bortom

den punkt som är mer fundamentalt motiverad. Och skulle man möjligen ingripa resolut riskerade man att spräcka en eventuell bubbla, och då kunde det få negativa konsekvenser. I princip var hans linje alltså att man skulle ställa sig lite vid sidan om den här utvecklingen, att man möjligen kunde kritisera den, vilket han gjorde vid några tillfällen. Sedan får man hantera konsekvenserna av bubblan om den så småningom spricker och det gjorde den ju. Då hanterade man det genom att mycket dramatiskt sänka räntorna.

För min egen del har jag aldrig riktigt accepterat det resonemanget. Det har jag också gjort klart i ett antal olika internationella diskussioner som vi har haft. Jag tycker att det är rimligare att se på dessa saker som man ser på andra risker. Och när prisutvecklingen, till exempel på aktier, börjar lämna de nivåer som förefaller vara historiskt normala har vi ett argument för att väga in detta i våra funderingar kring räntan. Ju mer ett pris på en tillgång avviker från det som verkar rimligt, desto större är risken för att det leder till störningar framöver. Därmed bör det få en viss vikt i de bedömningar som vi sammantaget gör, särskilt som vi har andra mål än inflationsmålet.



Vi ska enligt lagstiftningen också, som jag var inne på tidigare, försöka hantera stabiliteten i det finansiella systemet, men vi ska också försöka bidra till att man får en långsiktigt stabil realekonomisk utveckling. Från båda dessa utgångspunkter tycker jag att man har anledning att väga in risker med utvecklingen på tillgångsmarknaderna. Men en utomordentligt svår fråga är: När ska man göra det? När har utvecklingen gått så långt att man bör låta sig påverkas påtagligt? Vi har resonerat en del om detta, och vi har sagt oss att vi ska försöka öka informationen om dessa frågeställningar i inflationsrapporter och i andra sammanhang.

Som jag sade är detta en problematik där vi ligger relativt långt fram och där vi aktivt har engagerat oss i en internationell diskussion i centralbanksvärlden. Och vi tillhör dem som tydligt har argumenterat för att tillgångsprisernas utveckling bör vägas in i bedömningarna. I detta avseende har vi som jag uppfattar det varit tydligare än exempelvis Storbritannien, även om prisutvecklingen där nu gör att de lyft fram problemet.

Men sedan tog du upp ytterligare en fråga: Vad kan man därutöver göra? Där tror jag inte att Riksbanken egentligen har så väldigt många medel. Hur skattepolitiken är utformad spelar in. Det finns också andra typer av regelverk. Exempelvis sade min kollega i Australien till mig nyligen att man där har en situation där det är en mycket kraftig spekulation i bostadsrätter eller motsvarande. Såvitt jag förstår har vi regler som gör det svårt att köpa många bostadsrätter och spekulera i dem och hyra ut dem till andra. Men där är det ett etablerat sätt att tjäna pengar. När aktiepriserna föll flyttade man pengar till lägenheter. Och många privatpersoner äger många lägenheter. Det menar han i det sammanhanget har bidragit till att driva upp en bubbla, medan vi så att säga i allt väsentligt bor i våra egna bostäder.

Jag nämner detta som ett exempel på att det finns olika typer av regelverk som spelar in på olika marknader. Om detta skulle visa sig bli en allvarlig problematik i Sverige tror jag att det är utomordentligt väsentligt att diskutera om det finns andra metoder än penningpolitik som kan användas. Och då bör ni självfallet vara inblandade i detta eftersom det har mycket att göra med lagstiftning, kanske inte bara på finansutskottets område, men bland annat på finansutskottets område. Och man ska inte inbilla sig att penningpolitiken fullt ut kan hantera detta. Det är att lägga en för stor börda på penningpolitiken.

Hans Hoff (s): Jag uppfattade att riksbankschefen nämnde att en viktig del i att förebygga en alltför dramatisk fortsatt skulduppbbyggnad, den är ju relativt omfattande i dag, kunde vara att kommunicera dessa frågor. Det var ändå ett av de redskap som riksbankschefen nämnde.

Riksbankschef Lars Heikensten: Jag håller med om det. Rent konkret är det exempelvis så att när jag och några av mina kolleger i riksbanksledningen löpande informellt träffar cheferna för bankerna för att diskutera olika typer av frågeställningar som är av gemensamt intresse brukar denna problematik regelbundet vara uppe, ofta på basis av våra stabilitetsrapporter där vi resonerar om dessa och liknande frågor. Det är ett sätt att få också dem att uppmärksamma riskerna om det nu inte redan har skett.

Den typ av diskussion som har förts under senare tid välkomnar jag därför också starkt. Det finns en spänning i denna diskussion, där det å ena sidan finns de som kräver att vi ska sänka räntan och sänka den mycket och som har en föreställning om att detta hanterar sysselsättningsproblem och annat, och där det å andra sidan finns de som är oroade för kreditmarknadsexpansion och vad detta kan betyda. För oss handlar det om att fundera på båda dessa typer av aspekter.

Vi menar att den inflationsprognos som vi har gjort väl motiverar vårt räntebeslut. Det är grunden. Men som jag sade i slutet av min inledning har vi vägt in också stabilitetsaspekter. De spelar också en roll i detta sammanhang.

Tomas Högström (m): Det är många som har åsikter om hur Riksbanken gör sitt jobb. Det har vi kunnat ta del av. Många har uppfattningar om det. Och en gängse uppfattning på många håll är att räntan ska ned. Det har vi kunnat läsa i tidningarna under de senaste veckorna. Särskilt regeringsföreträdare har gett uttryck för sådana åsikter. Nu levererar Riksbanken, och vi kommer säkert att få kommentarer i stil med att det borde ha varit mer. Man kan från majoritetssidan i riksdagen konstatera att dessa signaler redan har skickats.

Vi ser nu hur produktiviteten ökar, och vi ser att arbetslösheten ökar. Och penningpolitiken ska lösa problemen med arbetslösheten. Samtidigt säger riksbankschefen att det finns en överdriven tilltro till penningpolitikens betydelse. Och jag snappade upp några synpunkter här. Det diskuteras om räntan avgör utvecklingen när det gäller arbetslösheten. Så är det ju inte. Det är på det strukturella planet som åtgärder behöver vidtas för att man ska komma till rätta med arbetslösheten, för att ta ett annat exempel.

Åtgärder och förslag diskuteras på många håll, och vi ser med ett visst intresse fram mot att den ekonomiska vårpropositionen ska läggas fram. Inför den har man diskuterat förslag som höjda ersättningsnivåer, avtal om kortare arbetstid, friår och annat. Ska jag tolka riksbankschefen som att det i sin tur driver upp arbetslösheten?

Riksbankschef Lars Heikensten: Jag uppskattar inte helt uttrycket levereras. Jag tror att ni kan vara helt trygga i fråga om att det kommer att uppstå situationer i framtiden när vi i denna mening inte kommer att leverera. Jag vill understryka att vi gör de bedömningar som vi gör, och det kommer vi att fortsätta att göra. Att det sedan råkar vara så, framför allt när vi sänker räntan, att detta har påhejats av ledande politiker förändrar inte bedömningen från vår sida.

När det gäller den andra frågan är vi tillbaka till den problematik som Mikael Odenberg tog upp tidigare om hur man ska se på arbetskraftsutbudet. Det är klart att åtgärder som leder till att fler människor söker sig ut på arbetsmarknaden är av godo på det viset att vi får ett större arbetskraftsutbud och långsiktigt en högre potentiell tillväxt. Men utöver detta tänker jag inte ge mig in i diskussionen om exakt vad man ska göra eller hur man ska hantera arbetsmarknaden. Det är frågeställningar som diskuteras i väldigt många andra sammanhang, där naturligtvis jag som privatperson kan ha både den ena och andra synpunkten, men jag tänker inte ge mig in på det i dag.

Tomas Högström (m): Men hur kunde riksbankschefen själv konstatera att det fanns en överdriven tilltro till penningpolitikens betydelse? Det är ju i allra högsta grad en fråga för både Riksbanken och riksbankschefen. Om den nu finns, hur hanterar Riksbanken och riksbankschefen det problemet?

Riksbankschef Lars Heikensten: Det hanterar jag bland annat genom att i sådana här sammanhang och i andra sammanhang understryka problemet. Bland annat när jag var i konstitutionsutskottet i förra veckan började jag med att tala just om detta, att jag tycker att vi i många sammanhang har för mycket diskussion kring penningpolitiken och att det ibland avleder uppmärksamheten från frågeställningar som vore väsentligare att diskutera. Dock är inte detta ett sådant tillfälle eftersom vi vid detta tillfälle har träffats just för att diskutera penningpolitik. Men det finns många andra sammanhang där jag skulle förorda, och jag tror att Sverige skulle gagnas av, att man diskuterade andra saker än penningpolitik. Detta är en väldigt generell utsaga. Men jag har byggt under den i dag med att till exempel visa hur hög arbetslöshet vi hade på toppen av konjunkturutvecklingen och hur liten förändringen därefter egentligen är i förhållande till vad vi hade från början. Det säger någonting om storleksordningen och var de stora insatserna bör ske.

Christer Nylander (fp): Min fråga handlar om samspelet mellan finanspolitik och penningpolitik. Det brukar sägas att penningpolitiken ska understödja finanspolitiken men samtidigt ha ett mer konjunktorellt ansvar på ett-två år. Jag kan också tycka att finanspolitiken ibland är alldeles för kortsiktig, delvis till följd av att statsfinanserna ser ut som de gör. I Konjunkturinstitutets senaste prognos slår man fast att finanspolitiken 2002 var väldigt expansiv, 2003 ganska åtstramande och för 2004 vet vi inte riktigt eftersom förhandlingar fortfarande pågår.

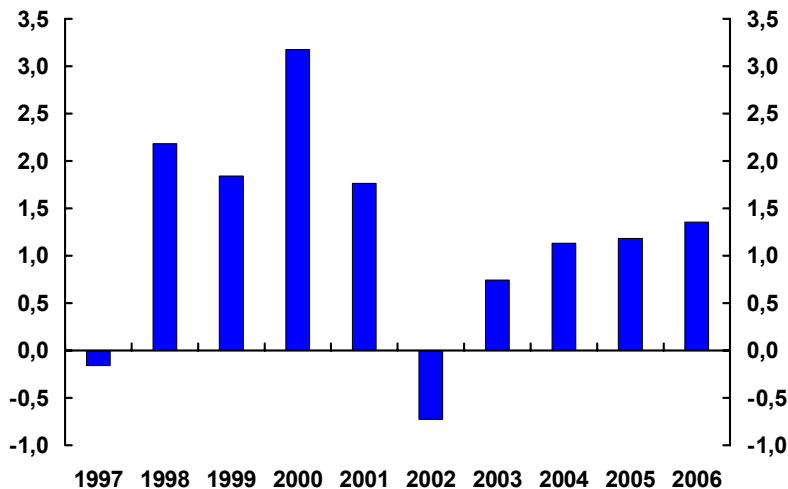
Min fråga är om denna kortsiktighet i finanspolitiken försvårar för penningpolitiken att verka på det sätt som den ska. Och är det så att dagens beslut att sänka räntan innebär att penningpolitiken nu är så expansiv att ytterligare sänkningar skulle få väldigt liten effekt?

Riksbankschef Lars Heikensten: Först och främst, när det gäller rollfördelningen som du touchade vid, tror jag att det viktigaste bidraget som finanspolitiken kan ge är att vi får en långsiktigt hållbar utveckling av statens finanser. För att åstadkomma detta har vi i Sverige under senare år haft ett budgetpolitiskt ramverk som i huvudsak har följts. De beräkningar som finns i inflationsrapporten kring dessa saker antyder att det strukturella sparandet under senare år har varit aningen för lågt. Det strukturella sparandet bör vara i genomsnitt ungefär 2 % om man ska nå upp till det mål som regeringen har satt, 2 % över konjunkturcykeln. Även om det är ungefär 2 % i genomsnitt under hela denna period målet funnits vet vi att det har vidtagits ganska många expansiva finanspolitiska åtgärder under senare år. Jag känner alltså en oro underbyggd av de beräkningar som finns i inflationsrapporten för att vi i dag med den politik som föreligger inte kommer att klara av att uppnå det uppsatta tvåprocentmålet.

Dessa beräkningar är svåra, och de har mycket att göra med hur man ser på kapacitetsutnyttjandet i ekonomin. Men vi har använt några olika typer av metoder, och de ger ändå denna bild.

Jag delar Ingemar Hanssons uppfattning, som den har kommit till uttryck i en del tidningar, nämligen att penningpolitiken, när den bedrivs med inriktning på prisstabilitet, ofta kan bidra till att vi kan lindra svängningarna i ekonomin. Däremot ges detta ibland tolkningen att vi så att säga har som primär uppgift att stabilisera ekonomin, men det har vi ju inte, utan vi har som primär uppgift att stabilisera penningvärdet. Om vi lyckas med det, när vi jobbar på det sätt som vi gör, kommer vi ofta att kunna bidra, som en bieffekt, till att minska svängningarna i ekonomin.

35. Strukturellt sparande 1997–2006, HP-metoden Procent av BNP



Källor: SCB och Riksbanken

Finanspolitiken är i detta sammanhang en viktig faktor. Det är självklart. Vi försöker så gott vi kan att väga in de förändringar som sker i finanspolitiken. Ett exempel är när det fattades beslut om skattesänkningar i fråga om egenavgifterna, jag kommer inte ihåg om beslutet togs 2000 eller 2001. Det var ganska stora belopp. Då lade vi in det i våra prognoser, och det påverkade vår syn på hushållens konsumtion och annat och fick därmed återverkningar på inflationen och på ränteläget. Annorlunda uttryckt: Om man inte hade tagit dessa beslut under den perioden hade vi med största sannolikhet haft ett lägre ränteläge. Detta är inte ett argument vare sig för eller emot det som gjordes utan bara ett konstaterande av hur vårt arbetssätt fungerar.

För att återknyta till den dagsaktuella diskussionen är det naturligtvis så att om riksdagen bestämmer som man gjorde i fjol – det kanske var Arbetsmarknadsstyrelsen eller regeringen, jag vet inte vem som formellt tog beslutet – att reducera de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna under andra halvåret

samma år är det klart att det inte är någonting som vi kan kompensera med räntesänkningar på ett meningsfullt sätt. Så snabbt verkar inte ränteändringar och så precisa är inte redskapen.

Då är vi tillbaka till en aspekt på Tomas Högströms tidigare fråga. Jag vill alltså understryka och varna för en övertro på att man kan bedriva en finjusterande politik. Där tycker jag att det finns ett visst problem i diskussionen. Det här har också att göra med Agneta Ringmans fråga. Jag tror exempelvis inte att det är meningsfullt att säga att arbetslösheten har gått upp två tiondelar och att man alltså borde ha haft två tiondelar lägre ränta om man hade gjort allt rätt för två år sedan. Osäkerheten är alldeles för stor för att den typen av resonemang ska ha något intresse.

Om vi kan lyckas stabilisera prisnivån ungefär kring 2 %, då tror jag att vi i allt väsentligt får vara nöjda. Sedan är det andra politikgrenar som måste se till att ekonomin fungerar så väl att man kan få en bättre sysselsättning eller vilket mål man nu har.

Christer Nylander (fp): Av bilden hur expansiv finanspolitiken är kan man möjligen gissa när valår inträder i det här landet.

Jag har en annan fråga. Innebär denna sänkning att penningpolitiken är så expansiv att det är svårt att få effekt med ytterligare expansiva åtgärder från penningpolitikens sida?

Riksbankschef Lars Heikensten: Den här frågan berör en annan svår diskussion som förs i centralbanksvärlden. Det råder väl bred enighet om att man i en situation där man har så att säga verklig deflation, i en ekonomi med prisfall som är orsakade av efterfrågebortfall, om jag uttrycker mig så, kan få problem med att använda penningpolitik på ett vanligt sätt. Det finns väl utvecklat både i arbeten som vi har gjort internt men är också lätt att komma åt i tal som har hållits av några av våra kolleger i till exempel Förenade stater-na. Där framgår hur man kan använda penningpolitik i den typen av situationer.

Men huruvida penningpolitiken har mer effekt vid 2 ½ % ränta än vid 2 %, eller mer vid 3 % än vid 2 % har jag ingen välgrundad uppfattning om. Hur effektiv penningpolitiken är beror också på många andra aspekter som man måste väga in i bilden.

Olle Sandahl (kd): Jag tänkte försöka klämma in två frågor. Den ena är lite grann i förlängningen av vad Christer Nylander var inne på.

Konjunkturinstitutet har nu prognostiserat ett underskott på 8 miljarder i budgeten om inga åtgärder vidtas. Nu sätter regeringen en ära i att hantera – manipulera, eller hur man ska uttrycka det – saldoto så att man ändå hamnar inom ramen för vad som kan anses vara acceptabelt. Detta kommer dock naturligtvis att påfordra vissa insatser av mer eller mindre artificiellt slag.

Kommer de här förutsedda insatserna att ha någon penningpolitisk implikation? Funderar ni på vad det i så fall skulle kunna vara för typ av insatser, om vi utgår från att de 8 miljarderna kommer att tvättas bort?

Man kan möjligen lägga till att prognoserna för kommunsektorn är back 4 miljarder, detta trots att ni i era bedömningar kalkylerar med en skattehöjning på 20 öre.

Det var den ena frågan, som i någon mån var lokal. Den andra frågan är mera global och allmän. Riksbankschefen säger att det inte är en ny värld. Men i det tal som riksbankschefen höll här nämns Kina. Och Kina är, vad jag förstår, ett exempel på någonting som aldrig tidigare har skett, någonting som bryter alla rådande paradigmer just nu, med en tillväxt på 9 % och en befolkning på 1,3 miljarder. Man räknar med att 400 miljoner människor – det vill säga lika många som hela EU:s samlade befolkning – kommer att ha flyttat till städer om tio år. 2003 byggde man vägar motsvarande hela Frankrikes vägnät i denna enda nation.

Såvitt jag kan förstå måste det här ha implikationer på vår näring, på redetransporten. Stålpriiserna har ökat med 30 % på bara tre månader, och importen av olja har ökat med 77 % och så vidare. Det är en gigantisk expansion inom just Sveriges näringssektor.

Då är frågan: Är de traditionella analysmetoder som Riksbanken har konstruerade för att hantera sådana här anomalier, så att vi lugnt kan lita på bedömningarna? Eller faller de utanför? Det vill säga, fräckt uttryckt: Hur är tankekvoten på Riksbanken? Räknar ni efter givna formler enbart, eller tänker ni också?

Riksbankschef Lars Heikensten: Jag kanske ska göra som jag gjorde i konstitutionsutskottet, ge ett kort svar och säga nej på den sista frågan.

Skämt åsido – jag kan börja med den första frågan som du tog upp, om finanspolitiken. Vi har den här gången inte specifikt inkluderat några nya finanspolitiska åtgärder i den analys vi har gjort. Normalt sett får vi utgå från den information som finns. Men det kan hända, och har hänt, att vi gör prognoser på finanspolitiken. Det har nog oftast varit när vi haft goda skäl att tro att en större omläggning skulle ske. Vi kanske inte har känt till detaljerna, men vi har inkluderat de grova dragen. Jag vill minnas att det skedde till exempel i samband med egenavgiftssänkningarna. Det var ännu inte beslutagna då men vi tog ändå med det i våra bedömningar.

Ett exempel i den senaste rapporten är att vi har räknat med höjning av kommunalskatterna med 20 öre. Det finns med i bedömningen här, även om besluten säkert inte alltid har tagits. Men vad som specifikt kan komma ut ur budgetpropositionen har vi inte räknat på.

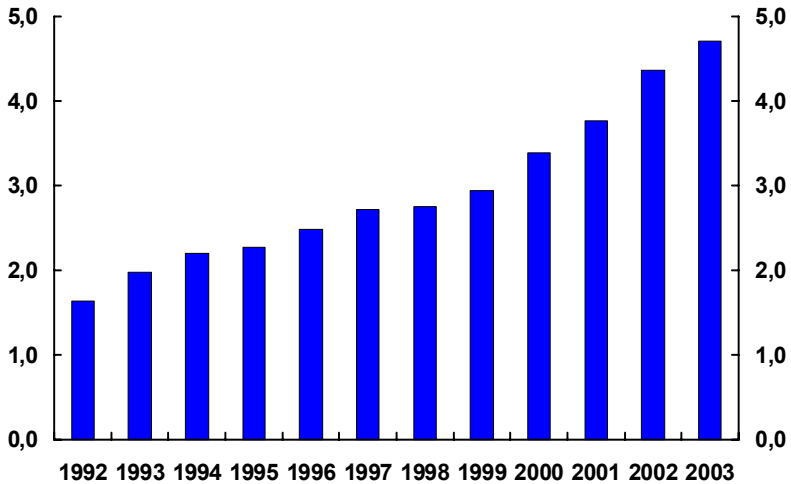
När vi väl vet vad det blir spelar åtgärdernas karaktär en viss roll. Det är inte så att vi i detalj kan gå in på varenda åtgärdstyp, men i grova drag har vi en känsla av att en del åtgärder påverkar hushållens konsumtionsutrymme och andra åtgärder leder till att landsting och kommuner kanske växer snabbare och så vidare. Det får lite olika effekter, beroende på hur expansionen – om det nu är det som det handlar om – fördelas.

Den andra frågan gällde Kina. Jag tyckte att det var lämpligt att göra det, därför att jag delar din uppfattning att det ändå är någonting ganska dramatiskt som sker där. Sedan är frågan *hur* dramatiskt det är. Jag tror inte att det

för vår del innebär en ny värld, utan jag tror, som jag har understrukt, att de normala utbuds- och efterfrågeförhållandena i Sverige också i fortsättningen kommer att spela den avgörande rollen för inflationsutvecklingen.

När det sedan gäller vad vi kan göra på det här området, tror jag att man får vara realist och säga att det viktigaste vi kan göra är att ta till oss analyser som andra gör. Vi har kontakter med Internationella valutafonden, som till exempel har gjort mycket på det här området. Vi träffar löpande våra kolleger i andra länder. Jag har träffat min kinesiske kollega säkert tre fyra gånger under det senaste året, och då är det tillfälle att diskutera saker, exempelvis deras växelkurspolitik och annat som har varit aktuellt.

**Kina: Handel som andel av världshandel (export+import)
Procent**



Källor: OECD och Riksbanken

När det gäller bedömningar av det internationella pristrycket har till exempel den tidigare chefsekonomen på Valutafonden Ken Rogoff skrivit ett papper om den här saken – de som är intresserade kan lätt få tillgång till det – där han resonerar igenom detta. Slutsatsen är, om jag minns rätt, i linje med den som vi själva har dragit, att det här nog talar för att man kan få ett något lägre internationellt pristryck under de närmaste åren än vad man normalt skulle ha förväntat sig. Men när konjunkturen går upp har man ändå anledning att tro att pristrycket stiger också i Sverige.

Karin Pilsäter (fp): Jag ställde bara en fråga i den första omgången, men jag hade en fråga till. Den gäller lite grann inför den debatt som vi ska ha här senare i dag om de offentliga finansernas långsiktiga utveckling.

Riksbankens bedömning av det strukturella sparandet skiljer sig en del från Konjunkturinstitutets bedömning, framför allt för det kommande året. Jag undrar bara om du har någon uppfattning om och någon kommentar till de skillnaderna, om du tror att skillnaderna kommer att växa.

Det är en plats tom här, som någon påpekade, beroende på att det just nu pågår budgetförhandlingar, så det finns i och för sig ett stokastiskt inslag i de offentliga finanserna på kort sikt. Har du någon kommentar till de skillnader som finns?

Riksbankschef Lars Heikensten: Jag har inte haft tillfälle att i detalj titta på Konjunkturinstitutets bedömning, men det är klart att det räknar med en något svagare konjunkturbild under de närmaste åren. Det är sannolikt att det är en faktor som påverkar detta. Det är det spontana svar som jag skulle kunna ge.

På bilden här ser ni de beräkningar som jag nämnde tidigare och som finns refererade i inflationsrapporten. Ni behöver inte fundera på vad metoderna innebär, men vi har använt ett par olika typer av metoder. Ni ser att det är skillnader mellan metoderna, men sammantaget tyder de på en utveckling som är för svag i förhållande till det tvåprocentsmål som finns.

Jag kan ta upp en sak till som jag tänkte på i anslutning till frågan om vad det är som driver inflationen. Det är viktigt att diskutera de internationella aspekterna, men det är också viktigt att fundera över andra faktorer som påverkar inflationen. En sak som nu är av viss betydelse är prisutvecklingen på administrativa tjänster. De har ökat betydligt mer än andra priser på senare tid. Här handlar det i ganska hög grad om primärkommunala tjänster: vatten, transporter, parkeringsavgifter och det ena med det andra. Dessa tjänster har stor betydelse för hushållens konsumtion och utgör en icke föraktlig del av KP. De förtjänar en större uppmärksamhet i diskussionen. Allt handlar förvisso inte om Kina.

Tabell 5. Strukturellt sparande 2003–2006, olika metoder
Procent av BNP

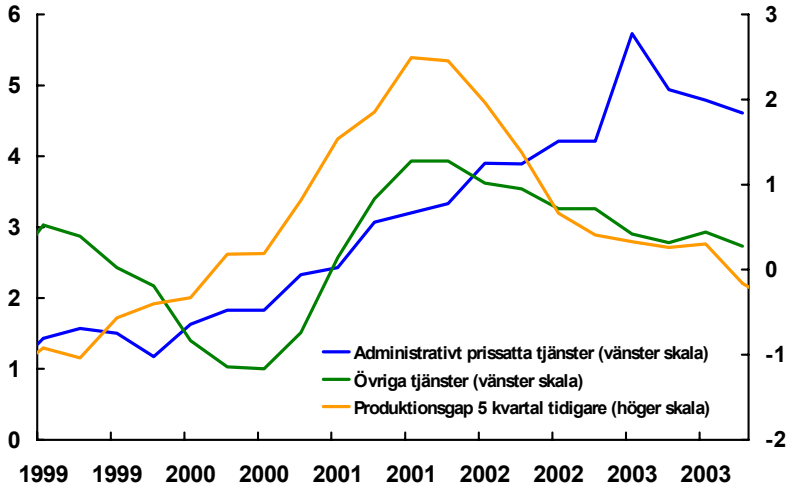
	2003	2004	2005	2006
Alternativ metod	1,2	1,4	1,1	1,3
HP-metoden	0,7	1,1	1,2	1,4
Genomsnitt	1,0	1,2	1,1	1,3

Källa: Riksbanken

Det är viktigt att komma ihåg att inflationen har väldigt många komponenter. En ytterligare komplikation med detta är, som ni ser, att prisutvecklingen på administrativa tjänster normalt sett inte alls samvarierar med konjunkturen, som man skulle tänka sig. Snarare är det precis tvärtom. Det kanske inte är så konstigt, för jag gissar att det delvis handlar om att när konjunkturen viker försvagas de offentliga finanserna. Och när de försvagas höjer man avgifterna.

Slutsatsen är att inflationsbilden är ganska sammansatt, och det finns mer att beakta än de internationella frågorna och konkurrenssituationen i varuhandeln.

Tjänstepriser och resursutnyttjande Årlig procentuell förändring



Källa: SCB och Riksbanken

Jörgen Johansson (c): Jag fick egentligen svar på frågan, men jag skulle trots allt vilja göra ett påstående. Det gäller de röda dagarna, som du talade om tidigare. Man kan väl konstatera att i och med att det är mindre röda dagar under innevarande år ger det någon tiondel extra på tillväxten. Ska man då uppfatta signalen från den ekonomiska världen i Sverige så att vi ska glömma diskussionen om sex timmars arbetsdag, friår och liknande? Det ansluter lite till Tomas fråga tidigare.

Riksbankschef Lars Heikensten: Du uttryckte dig mer pregnant än vad jag gjorde när jag vimsade till det om söndagar och helgdagar. Det handlar ju om att de överlappar varandra, och det kan de göra i olika stor utsträckning olika år.

Egentligen är du återigen inne på samma frågeställning som Mikael Odenberg och andra har varit inne på. Det är helt klart att det är väsentligt för den potentiella tillväxten hur mycket människor arbetar och hur många som arbetar. Därför är det väsentligt för penningpolitiken.

Sedan är det också så – det var det jag lyfte fram lite mer i höstas – att hur många som arbetar är av särskild betydelse när det gäller de offentliga finansernas utveckling. Det är svårt att med en bättre produktivitet utveckling kompensera att färre arbetar och att det arbetas färre timmar. En bättre produktivitet utveckling leder normalt sett till en högre reallöneutveckling, och det påverkar normalt sett utgiftsutvecklingen i den offentliga sektorn också.

Från penningpolitisk synpunkt är produktivitet och arbetskraftsutbud ungefär jämförbara. Det är naturligtvis viktigt med båda delarna, om vi ska ha en hög tillväxt och bra välbefinningsutveckling. Men med tanke på de offentliga finanserna är det speciellt viktigt att många arbetar.

Ordföranden: Det är nu ingen av utskottets ledamöter som har begärt ordet. Då ber jag att få rikta ett stort tack till Lars Heikensten, som har närvarat vid denna utfrågning i dag. Jag riktar också ett tack till utskottets ledamöter för frågorna och ett tack till alla som har följt detta dels här i lokalen, dels via andra medier.

Därmed förklarar jag dagens utfrågning av riksbankschefen avslutad.

BILAGA 4

KPMG:s utredning

Svensk kontantförsörjning AB med dotterbolag

Ordlista och definitioner

Bolagsgruppen	Svensk Kontantförsörjning AB med dotterbolag
PSAB/SKAB	Pengar i Sverige AB sedermera Svensk Kontantförsörjning AB
PiS	”Nya” Pengar i Sverige AB
BMA	Dåvarande Betalningsmedelsavdelningen inom Riksbanken

Sammanfattning och utlåtande

SKAB med dotterbolag

Vårt uppdrag har bestått i att som ett led i Finansutskottets granskning av 2003 års verksamhet i Riksbanken belysa följande frågeställningar avseende Riksbankens dotterbolag Svensk Kontantförsörjning (SKAB) inklusive dotterbolaget Pengar i Sverige (PiS):

- Vilka är huvuddragen i SKABs/PiSs utveckling från etableringen 1999?
- Vilka väsentliga beslut har fattats och vilka alternativ har funnits?
- Vilka möjligheter till avyttring av verksamheten (helt eller delvis) har funnits

Underlaget för detta utlåtande består av handlingar från Riksbanken såsom protokoll, promemorior och utredningar samt årsredovisningar och intervjuer med handläggare. Vi vill fästa uppmärksamhet på att förloppet vi studerat sträcker sig över en lång tid och att utvecklingen behandlats i ett flertal sammanhang tidigare. Genomgående har vi godtagit alla inhämtade uppgifter utan särskild verifiering och vi tar därmed inte något ansvar för deras korrekthet eller fullständighet.

Kansliet och representanter för Riksbanken har beretts tillfälle att se faktaunderlaget i utkastform och vi har i allt väsentligt beaktat deras kommentarer.

De väsentligaste stadierna i SKABs/PiSs utveckling från etableringen är följande:

- 1999 sker bolagiseringen och en viss avveckling av personal.
- 2000 påbörjas en expansion genom bl a förvärv (2001).
- 2002 konstateras att lönsamhet inte uppnås utan en uppdelning sker i SKAB, den riksbanksnära verksamheten, och PiS, som skall avyttras.
- 2003 fullföljs uppdelningen och avtal om överlåtelse ingås 2004.

Resultatutvecklingen har under hela perioden inneburit förluster. Det samlade rörelseresultatet fr o m bolagiseringen 1999-06-01 t o m 2003 (enligt preliminära, oreviderade siffror) uppgår till över 800 mkr. Detta kan grovt och översiktligt delas upp på löpande förluster i den verksamhet som nu ligger i SKAB om mellan 30 och 40 mkr per år, inalles cirka 150 mkr, omstruktureringar om cirka 350 mkr medan resterande innehåller såväl ett omfattande IT-projekt som löpande förluster i PiS.

Vid de olika tillfällena där väsentliga beslut fattats (eller ej fattats) kan följande alternativ skönjas:

- Vid bolagiseringen 1999: att avveckla den konkurrensutsatta delen i stället för att utveckla den.

- Vid expansionen som inleds 2000: pröva alternativa expansionsplaner (vi vill här reservera oss då vi inte haft tillgång till bolagens interna underlag).
- Vid uppdelningen 2002: att avveckla den kommersiella verksamheten.
- Under avyttringsfasen 2002 -03: att påskynda processen eller att avveckla den kommersiella verksamheten.

Vår bedömning huruvida verksamheten kunnat avyttras vid olika tidpunkter utfaller sålunda:

- Ingen del av verksamheten torde vid något tillfälle ha varit attraktiv för en finansiell investerare.
- Verksamheten torde genomgående ha haft intresse hos konkurrenter som kunnat integrera.
- Verksamheten torde möjligen under inledningen av expansionsfasen ha varit attraktiv för industriella investerare som velat bredda sin verksamhet (innan PSAB expanderat den kommersiella verksamheten fullt ut men efter det att separationen med Riksbanken och nya IT-plattformen var utvecklad).

Våra slutsatser torde kunna sammanfattas sålunda:

- Beträffande det ursprungliga beslutet att bolagisera har Riksdagens revisorer vid revisionen 2002 angett att Riksbankens beslut inte innehöll någon marknadsanalys medan riksbanksledningen i sina kommentarer säger att beslutet utformats annorlunda och kostnader kunnat undvikas ”med facit i hand”. Vi har inte något att tillägga till vad som avhandlades 2003.
- Tidsutdräkten från beslutet att avskilja och avyttra den kommersiella verksamheten till avyttring skett, dvs från våren 2002 till vintern 2004, är lång och verksamheten som nu avyttras uppvisar troligen löpande förluster under denna tid som åtminstone delvis kunnat undvikas om ett tidigare avslut uppnåts. Såvitt vi kan utröna har det funnits medvetenhet därom och en beredskap för nedläggning hos riksbanksledningen.
- En väsentlig del i riksbanksledningens beslutsfattande har inbegripit beaktande av EGs statsstödsbestämmelser vilket har fördröjt processen.
- Genomgående verkar det ha funnits väl optimistiska förhoppningar om att avyttra eller överlåta hela eller delar av verksamheten till annan än en konkurrent.

Inledning

Allmänt

Vi har fått i uppdrag av Finansutskottets kansli att inför deras genomgång av Riksbankens verksamhet 2003 utföra följande:

- En analys över det ekonomiska skeendet i Bolagsgruppen (Pengar i Sverige AB sedermera Svensk Kontantförsörjning AB med dotterbolag) med presentation av verksamhetsgrenarnas utveckling och effekter av de olika strukturåtgärder som vidtagits.
- En bedömning av möjligheterna, vid olika tidpunkter, att avyttra Bolagsgruppen, helt eller delvis, till en kommersiell aktör.
- En belysning av vilka alternativ som funnits vid olika tidpunkter och en bedömning av vilka skillnader i ekonomiskt utfall som kan uppskattas därvidlag.

Bakgrund

1996/97 påbörjades ett utredningsarbete om hur Betalningsmedelsavdelningen inom Riksbanken (BMA) och kontanthantering skulle kunna effektiviseras. Rapport "Kontanter i samhället och kontanthantering 2002" presenterades för Riksbanksfullmäktige i mars 1998.

Främsta slutsatsen i rapporten var att den praktiska kontanthantering som bedrivs i Riksbanken borde överföras till separat bolag.

I en promemoria "Ny organisation av kontanthantering – Underlag till beslut i Riksbanksfullmäktige 1998-12-17" föreslås att fullmäktige fattar ett principiellt beslut om att inleda en sådan bolagisering.

- Ett av motiven till bolagiseringen var att genom en flytt av verksamheten till ett bolag med ett tydligt lönsamhetsmål skulle verksamheten kunna effektiviseras och bli mer inriktad på affärsutveckling inom kontantmarknaden.

Enligt "Kontanter i samhället kontanthantering år 2002" publicerad 1998-05-08 (utredning inom Riksbanken) framgår att en av anledningarna till att Riksbanken utvecklat sin verksamhet avseende kontanthantering att omfatta även kvalitetsortering och förpackning av sedlar och mynt, dagskasseuppräkning etc var personalhänsyn. I takt med att kontanthantering blev mer automatiserad behövdes mindre personal på lokalkontoren. För att göra det möjligt att behålla personal började Riksbanken åta sig externa uppdrag, t ex uppräknning av dagskassar.

I en promemoria "Utvecklingen av kontanthantering i Sverige" upprättad av Riksbanken daterad 2003-06-05 redogörs för utvecklingen av kontanthantering och det konstateras att satsningen på kommersiell verksamhet i samband med bolagiseringen inte gick att förena med rimliga krav på avkastning.

I riksbankschefens Lars Heikenstens redogörelse för direktionens kommentarer daterade 2003-09-09 till Riksdagens revisorers granskningspromemoria ”Bolisering av kontantförsörjningen” daterad 2003-06-12 konstateras att de förändringar som skett avseende kontanthanteringarna blivit dyrare än vad de ursprungliga kalkylerna visade. Enligt direktionens uppfattning framstår fyra avgöranden som varit särskilt centrala för kostnadsutvecklingen rörande kontanthanteringarna: beslutet att bilda bolaget PSAB, valet att behålla bolaget till dess att det nya IT-systemet var färdigt, beslutet 2002 att dela upp bolaget i ett bolag med den riksbanksnära verksamheten och ett med den konkurrensutsatta verksamheten och att avyttra denna samt att starkt begränsa den riksbanksnära verksamheten.

Ett överlåtelseavtal har tecknats i februari 2004 där tillgångar, hyresavtal m m rörande den konkurrensutsatta verksamheten har sålts till Securitas med villkor att Konkurrensverket inte har några invändningar. Den del av den konkurrensutsatta verksamheten som inte omfattas av försäljningen kommer att avvecklas.

För närvarande pågår en utredning om hur den riksbanksnära verksamheten som idag bedrivs i eget bolag ska se ut i framtiden. Ett alternativ som därmed prövas är att den återgår och införlivas i Riksbanken igen.

*Allmänt***Koncernresultaträkning**

Bokslut 31 December	BMA 1) 7 mån 12 mån 2) 1 månader						
	1998	1999 (rev.)	1999	2000 (rev.)	2001 (rev.)	2002 (rev.)	2003
SEK miljoner							
Nettoomsättning	92	73	125	141	242	283	287
Realisationsvinst, fastighetsavyttring				6	1		
Övriga rörelseintäkter	8			6	21	0	5
Summa intäkter	100	73	125	153	265	283	292
Övriga externa kostnader	-52	-45	-78	-92	-160	-238	-349
Personalkostnader	-88	-44	-75	-92	-138	-224	-253
Avskrivningar och nedskrivningar	-23	-7	-12	-19	-24	-43	-44
Övriga rörelsekostnader					-5	-3	-70
Rensat för omstruktureringskost 3)						97	217
Rensat för extraordinära kostnader							37
Summa rörelsekostnader	-163	-96	-164	-202	-327	-410	-461
Rörelseresultat	-63	-23	-39	-50	-62	-127	-169
Omstruktureringskostnader				-35	-5	-97	-217
Extraordinära kostnader							-37
Rörelseresultat efter engångsposter	-63	-23	-39	-85	-67	-224	-423

Not: rev.= reviderat av bolagets revisorer

Källa: Årsredovisningar, management rapporter

1) Resultaträkning för BMA inom Riksbanken 1998 presenterad i "Ny organisation av kontanthandlingen, underlag för beslut i Riksbank fullmäktige 1998-12-17

2) Pro forma 12 månader 1999 baserade på ett genomsnitt utifrån utfall 7 månader 1999

3) Omstruktureringskostnaderna finns inte särredovisade för 2002 & 2003 i årsredovisningen

Nedan följer en beskrivning av den ekonomiska utvecklingen i bolagsgruppen som avser skeendet från bolagiseringen, expansionen och de olika omstruktureringsprogram som genomförts.

I tabellen ovan presenteras resultaträkningar för koncernen för åren 1999–2003. Resultaträkningen för 1998 avser ett beräknat utfall för BMA-verksamheten inom Riksbanken.

Bolaget driftsattes den 1 juni 1999. För att få jämförbarhet har vi beräknat en resultaträkning för 12 månader 1999, nedan kallad pro forma resultaträkningen 1999, baserat på ett genomsnitt per månad för utfallet 1999.

Bolagiseringen 1 juni 1999

Vid tidpunkten för bildandet av PSAB förutsågs att bolaget skulle redovisa förluster under 1999 och 2000. År 2001 förutsågs bolaget redovisa ett nollresultat och därefter successivt ökande vinster.

Utöver den minskning av personal som skedde i BMA vid tidpunkten för bolagiseringen har tre omstruktureringsprogram genomförts vid olika tidpunkter.

I ett inledningsskede missbedömdes komplexiteten i att avskilja verksamheten från Riksbanken. Detta arbete prioriterades under första verksamhetsåret. I princip var omfattningen av verksamheten densamma i PSAB under 1999 som den som bedrivits i Riksbanken.

Expansion och rationalisering av verksamheten 2000-2001

Under 2000 skedde två viktiga händelser; en ny IT-plattform skulle implementeras och ett omstruktureringsprogram genomföras vilket i huvudsak innebar minskning av personal och antal kontor. För vidare information rörande omstruktureringskostnader, se sidan 16.

Arbetet med den nya IT-plattformen tog mer resurser i anspråk än beräknat. Systemet togs i drift under hösten 2001 och blev fullt klart vintern 2002. Utvecklingen av detta system ansågs vara en förutsättning för att kunna överlåta bolaget till bankerna.

Bedömningen gjordes att PSAB behövde kompletteras med en transporttjänst vid sidan om uppräkningsstjänsten för att kunna utgöra ett attraktivt val på marknaden och för att nå lönsamhet. Det var redan klart enligt fullmäktiges beslutunderlag att en väsentlig grund för bolagets verksamhet var att utveckla den kommersiella verksamheten som bedrivits på riksbankskontoren.

Under 2001 etablerades Pengar i Sverige Värdetransport AB genom ett förvärv av Ö-viks Bevakningstjänst AB samt förvärv av delar av verksamheten inom Panaxia Security AB.

Inriktningsbeslut 2002

I januari 2002 tillsattes en utredning för att utreda frågan hur Riksbankens kontanthantering skulle se ut i framtiden. Denna utredning ledde fram till det inriktningsbeslut som Riksbanken tog 17 april 2002.

Kritik hade framförts från marknadens aktörer, vilka hävdade att PSAB genom sitt valuteringsmonopol hade otillbörliga konkurrensfördelar.

En del i beslutet var att särskilja den kommersiella delen av verksamheten genom att föra över den till ett eget bolag. Avsikten var att så snart som möjligt avyttra bolaget till privata intressenter. Detta bolag kallas i fortsättningen PiS ("nya" Pengar i Sverige AB).

Samtidigt skulle de riksbanksnära icke-kommersiella grossistuppgifterna finnas kvar i eget bolag under namnet Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB). I beslutet ingick även att möjligheten att överlåta SKAB till bankerna skulle prövas.

Separation av den kommersiella verksamheten 2002-2003

Överlåtelsen av den kommersiella verksamheten skedde formellt den 1 september 2002, men den praktiska separeringen av verksamheterna fullföljdes först i februari 2003.

Kostnaderna för delningen visade sig bli väsentligt större än väntat. Omstruktureringarkostnaderna i samband med avvecklingen av lokaler, IT-kostnader och neddragning av personal var den huvudsakliga förklaringen till detta. Därutöver hade transportverksamheten byggts ut snabbt, vilket orsakat förluster. Utvecklingen inom PiS, särskilt inom transportverksamheten, förse- nade den planerade försäljningen och ledde till att bolagets VD lämnade bolaget i december 2002.

I februari 2003 reducerades antalet kontor från elva till fyra i SKAB. Samtidigt ändrades prissättningen på dessa tjänster. Detta medförde både en eftersträvd rationalisering i kontanthandlingen och att bankerna övertog en stor del av kostnaderna.

Avyttring av PiS

Arbetet med försäljningen av PiS påbörjades sommaren 2002. Carnegie fick uppdraget att sälja PiS och ett informationsmemorandum upprättades i november 2002. Bolagets ägare har under 2003 fört diskussioner med ett antal intressenter.

Försäljningsprocessen kom att bli långdragen och först i december 2003 påtecknades en avsiktsförklaring med Securitas om att de skall överta huvuddelen av tillgångarna m m i PiS. Tillgångarna skall övertas till bokfört värde. Den 20 februari 2004 påtecknades ett överlåtelseavtal mellan parterna. Överlåtelsen, som förutsätter godkännande av Konkurrensverket, planeras äga rum den 3 juli 2004.

Eftersom Securitas inte har för avsikt att överta verksamheten med alla åtaganden kommer det att bli kvar tillgångar och förpliktelser i bolaget som kommer att avvecklas efter överlåtelsen. Det blir fråga om försäljning av anläggningstillgångar, lösen av leasingkontrakt, lösen av hyreskontrakt och avveckling av viss personal. Denna avveckling kommer att medföra betydande kostnader under 2004 vilket kan komma att kräva tillskott på kapital. I dagsläget finns ej någon närmare beräkning att ta del av rörande avvecklingskostnader eller framtida kapitalbehov. En preliminär bedömning av Riksbanken indikerar att ett kapitalbehov om ytterligare 100 mkr skulle kunna föreligga, till viss del beroende på den framtida händelseutvecklingen (exempelvis huruvida avyttringen av PiS godkänns).

SKAB

SKABs verksamhet regleras i avtal med Riksbanken. SKAB skall inte bedriva någon affärsverksamhet. I den nya organisationen är det SKAB som ensamt svarar för valuterings.

Det kan konstateras att SKAB har en överkapacitet på de fyra kontor som finns efter strukturomvandlingen av kontanthantering den 17 februari 2003.

I en PM daterat 2003-11-14 rörande SKABs verksamhetsplanering 2004 redogör VD Kai Barvell för den överkapacitet som finns inom SKAB som rör såväl maskinella som personella resurser. "När all gammal makulatur är omhändertagen kan vi konstatera att SKABs totala resurser överstiger det samlade behovet med 100 procent."

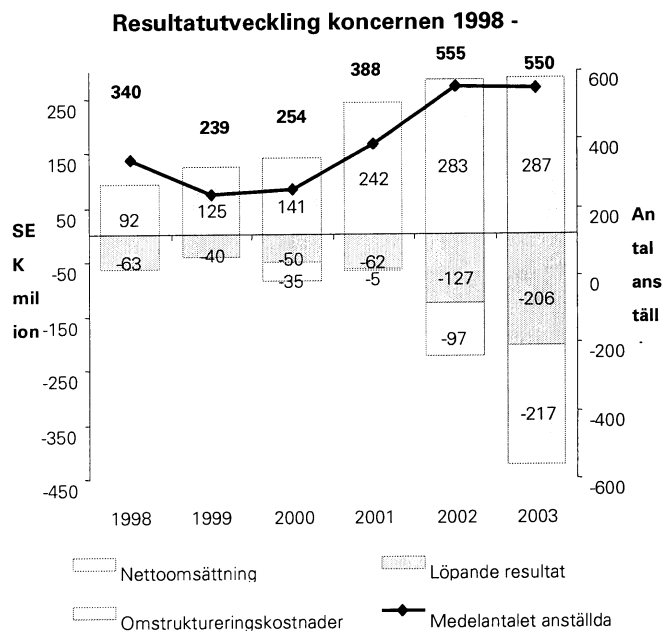
En utredning har tillsatts av Riksbankens direktion (beslut taget på direktionens sammanträde 2003-12-16) rörande en översyn av kontanthantering.

Frågor som utredningen bland annat skall hantera är:

- Hur skall kontanthantering organiseras?
- Vilken roll skall Riksbanken ha?
- Skall SKABs verksamhet bedrivas vidare i bolagsform eller skall den bedrivas inom Riksbanken?
- Hur påverkas kostnader, IT-lösningar, försäkrings-, säkerhets- och kontrollfunktioner av organisationsformen?

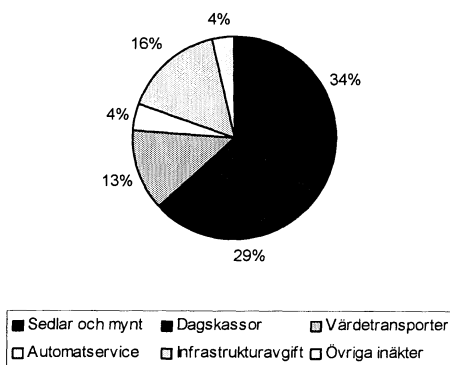
Kan delar av SKABs verksamhet utföras av eller överföras till andra aktörer? Kan till exempel den praktiska hanteringen av valuterings utföras av aktörer inom den privata sektorn? Utredningen skall bedrivas skyndsamt och resultatet skall redovisas senast 30 april 2004.

På sidan 18 finns vidare information rörande SKAB. Enligt budget för 2004 beräknas underskottet i den löpande verksamheten uppgå till ca 35 mkr.



Resultatutvecklingen i koncernen 1999–2003

Intäkter koncernen 2002



Nettoomsättningen har ökat kraftigt jämfört med 1998 (BMA) till 2003. Under 2002 kom intäkterna främst från affärsområdet Sedlar och mynt som representerade ca 85 % av nettoomsättningen. Från 2001 och framåt expandades verksamheten till att omfatta andra affärsområden såsom Dagskassor, Värde transporter, och Automatservice. En infrastrukturavgift togs även ut. 2002 representerade dessa fyra intäktskällor ca 62 % av nettoomsättningen. Sedlar och mynt representerade endast ca 34%.

Nettoomsättningen per anställd har varit mellan 510 och 624 tkr för åren 2000-2002. För konkurrenterna Securitas Värde AB och Falck Security AB var motsvarande siffror 591 och 720 tkr respektive 283 och 524 tkr.

Konkurrenterna har för åren 2000-2002 uppvisat positiva rörelseresultat vilket PSAB/SKAB-bolagen inte lyckats med.

I tabellen nedan visas olika nyckeltal för bolagsgruppen i relation till antalet anställda. I och med expansionen avseende transporttjänsten kom antalet anställda att kraftigt öka från 239 personer 1999 till 555 personer 2002.

Nyckeltal

	BMA		SKAB/PSAB-koncernen			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Medelantalet anställda	340	239	254	388	555	550 2)
Genomsnitt personalkost, tkr	259	314	362	356	403	460
Nettoomsätt / anställd, tkr 1)	271	523	555	624	510	522
Rörelsekost exkl omstruk / anställda, tkr	479	686	795	843	739	838

Källa: KPMG analys

1) Genomsnittlig personalkostnad 2002 och 2003 innehåller kostnader för omstrukturering

2) Antalet anställda vid utgången av 2003 är betydligt lägre; i PIS 354 och i SKAB 59,5

Rörelsekostnaderna, rensade för omstruktureringskostnader i förhållande till antalet anställda, ökade under åren 2000 och 2001. Detta förutsätts främst bero på kostnader i samband med implementeringen av den nya IT-plattformen.

Under 2003 har rörelsekostnaderna per anställd ökat markant. En förklaring till detta är kostnader som uppkommit i samband med förberedelser för den nya strukturen på kontantmarknaden den 17 februari 2003.

Omstruktureringsprogram

Omstruktureringsprogram PSAB-bolagen

SEK miljoner	Omstruktur 1	Omstruktur 2	Omstruktur 3	Summa
	(PSAB 2000/01)	(SKAB 2002)	(SKAB 2003)	(PiS 2003)
	Kostnader	Kostnader	Kostnader	Kostnader
Överskottshyror		3	50	53
Ombyggnadsarbeten		4	25	29
Lokalanpassningar	19	7		9
Personalreduktion	21	23	4	45
Delning av IT-verksamhet		8	19	27
Leasingkostnad Caesar		36	1	37
Utrangering av anläggningar		6	14	19
Nedskrivning inventarier				3
Övrigt		11	7	19
Tidigare reservering hyror			-22	-22
Flyttning- och återställskostnader			2	2
Produktion ORS			4	4
Kontorsreduktion:				0
Lokalhyror			9	9
Hyressubvention, Svågertorp Malmö			29	29
Övrigt			2	2
Summa	40	97	142	76
				355

Källa: Omstrukturering 1:

Styrelsematerial PSAB 2000 och årsredovisning PSAB 2000

Omstrukturering 2:

Material erhållit av Kersti Eriksen, styrelseledamot SKAB

Omstrukturering 3:

Material erhållit av Kersti Eriksen, styrelseledamot PiS

Kostnaderna för de tre omstruktureringsprogram som vidtagits i bolagsgruppen beräknas sammantaget uppgå till ca 355 mkr.

Den mest kostsamma omstruktureringen är den som skedde i samband med delningen av den riksbanksnära och kommersiella verksamheten vilken även innebar att antalet kontor reducerades (omstrukturering 2). Under 2002 togs omstruktureringskostnader om 97 mkr i SKAB. För 2003 har omstruktureringskostnader om 142 mkr påverkat resultatet 2003 i SKAB.

Omstrukturering som skedde i samband med delningen innebar även att investeringar om 69 mkr gjordes (ombyggnadsarbeten 36 mkr, delning IT-verksamhet 13 mkr, samt säkerhetsanläggning 20 mkr.)

Enligt styrelseprotokoll i PiS daterat 2003-01-21 kommer investeringar om ca 30 mkr ske i samband med omstruktureringen 2003.

PiS

I tabellen nedan visas resultaträkningen för PiS för 2002 och 2003 presenterad likväl som prognoser för åren 2003-2005. Verksamheten som bedrivits under 2002 och 2003 är ej densamma varför siffrorna inte är jämförbara. Fram till och med den 30 augusti 2002 bedrevs värdetransportrörelse i bolaget. Från och med den 1 september flyttades all kommersiell verksamhet i koncernen till bolaget. Tjänster som tillkom var inom sedel- och mynthantering, automattjänster och dagskassahantering.

Resultaträkningar, PiS

SEK miljoner	2002	2003	2003P	2004P	2005P
Nettoomsättning	109	253	269	353	388
Övriga rörelseintäkter	0	1			
	109	255	269	353	388
Övriga externa kostnader	-70	-165			
Personalkostnader	-81	-174			
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-12	-22			
Övriga rörelsekostnader	-1	-10			
Summa rörelsekostnader	-164	-372	-317	-317	-342
Rörelseresultat	-54	-118	-48	35	47
Omstruktureringskostnader		-76	-63		
Extraordinära kostnader		-37	-3		
Rörelseresultat efter omstruktureringskost	-54	-230	-114	35	47

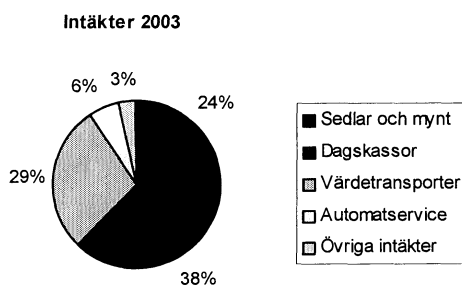
Källa: Styrelsematerial PiS 2002-2003 samt utkast till årsredovisning 2003

Prognos 2003-2005 presenterad på styrelsemöte 2003-04-24

Under hela 2003 har kunnat noteras att styrelsen haft fokus på att hålla kostnaderna nere. Under 2003 har beslutats att genomföra en omfattande rationalisering eftersom resultatutvecklingen har varit otillfredsställande. Antalet kontor minskas från 13 till 4 (samma orter som SKAB). Dessutom har ca 100 personer sagts upp.

2001 uppgick antalet anställda i medeltal till 19 i bolaget (hette då Pengar i Sverige Värdetransport AB). Bolaget förvärvades av PSAB i slutet av 2001. Under 2002 kom verksamheten att expandera och antalet anställda var i medeltal 237. Under hösten 2002 flyttades all kommersiell verksamhet till bolaget och medeltalet anställda för 2003 uppgick till 484. Vid årets slut dvs. per den 31 december 2003 uppgick antalet anställda till 354 i Pis.

Dagskassor representerar ca 38 % av intäkterna. Den tidigare dominerande tjänsten att ta emot och leverera sedlar och mynt till och från banker har mer än halverats sedan den 17 februari 2003.



Rörelsekostnaderna uppgick till 372 mkr för 2003 vilket var högre än prognos. I rapporter till styrelsen förklaras avvikelsen mot prognos med högre produktionskostnader än beräknat i form av väskor, fordon, SKAB-tjänster och värdepåsar.

Posten extraordinära kostnader 2003 avser ett rån där försäkringsbolaget muntligen kommit tillbaka och meddelat att ingen försäkringsersättning kommer att utbetalas då man anser att PiS inte uppfyllt ett försäkringsvillkor. Ärendet är ännu ej slutreglerat.

Vi har även kunnat notera att bolagets budgetar och prognoser varit för optimistiska och reviderats ett antal gånger under innevarande år. Prognosen för 2003-2005 presenterades i styrelsen 2003-04-24.

SKAB

I tabellen nedan visas resultaträkningen för SKAB för 2002 och 2003 presenterad likväl som prognoser för åren 2003-2004. Verksamheten som bedrivits under 2002 och 2003 är ej densamma varför siffrorna inte är jämförbara. Från och med den 1 september 2002 flyttades all kommersiell verksamhet till PiS.

Resultaträkningar, SKAB

SEK miljoner	2002	2003	2003P	2004B
Nettoomsättning	192	41	39	39
Övriga rörelseintäkter		4		
	192	45	39	39
Övriga externa kostnader	-191	-166	-43	-38
Personalkostnader	-138	-29	-25	-23
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-26	-20	-6	-12
Övriga rörelsekostnader		-1		
Rensat för omstruktureringskostnader	97	142		
Summa rörelsekostnader	-258	-75	-74	-72
Rörelseresultat	-65	-30	-35	-34
Omstruktureringskostnader	-97	-142		
Rörelseresultat efter omstruktureringskost	-162	-172	-35	-34

Källa: Styrelsematerial SKAB 2002-2003 samt utkast till årsredovisning 2003

Prognos 2003 och budget 2004 presenterad på styrelsemöte 2003-11-24

Från och med den 17 februari 2003, då strukturen för svensk kontanthantering ändrades, infördes en ny prismodell där kunden erlägger en fast avgift per besök. Tidigare var avgifterna till stor del volyberoende.

Förändringarna ledde till en lägre besöksfrekvens än planerat och således lägre intäkter än först budgeterat.

Omfattande insatser har skett inför förändringen på kontantmarknaden avseende bland annat utveckling av nya processer, anpassning av IT-system och utbildning av personal.

Antalet anställda i medeltal uppgick till 61 för 2003. Per den 31 december 2003 var antalet heltidsanställda 59,5 där 9 personer, vilka är uppsagda till februari 2004, aldrig har arbetat i SKAB utan bara rent organisatoriskt förts dit i samband med att de kontor i PiS där det arbetat avvecklats. Siffran för 2002 är inte direkt jämförbar då del av den kommersiella verksamheten fanns med under stor del av året; medelantalet anställda var 314 för 2002.

I SKAB beräknas det löpande underskottet i verksamheten från 2003 och framåt uppgå till ca 35 mkr.

Koncernbalansräkningen

Vid bolagiseringen överförde Riksbanken apportegendom till PSAB i form av fastigheter och utrustning till ett värde om 279,5 mkr. Dessutom fick bolaget ett kapitaltillskott om 140 mkr av vilket 50 mkr motsvarade ett bedömt behov av investeringar i maskiner och IT-utrustning samt erforderligt rörelsekapital.

Riksbanken har vid ett antal olika tillfällen tillfört kapital till PSAB/SKAB för att täcka rörelseförlusterna och omstruktureringarna i bolagen. De sammanlagda kapitaltillskotten uppgår till 615 mkr utöver de 280 mkr som tillfördes i form av kontant- och apportemission vid bolagsbildningen.

Beslut om att avyttra fastighetsbeståndet togs 2000. Successivt över åren har fastigheter avyttrats.

48 mkr har investerats i ombyggnad av förhyrda lokaler i Akalla dit bolaget flyttade 2001. Under 2001 gjordes också betydande investeringar i sedel-sorteringsmaskiner.

Ökningen i rörelsekapitalet 2003 är hänförlig till det kontantlager som innehas av PiS.

Koncernen

Per 31 December	1999	1999	2000	2001	2002	2003
SEK miljoner	juni					(ej rev)
Anläggningstillgångar	280	323	280	277	256	176
Rörelsekapital	138	73	72	-4	-13	400
Icke räntebärande avsättningar			-34	-22	-25	-122
Operativt kapital	418	397	318	250	218	454
Eget kapital	420	396	315	247	210	39
Finansiering		2	4	3	8	415
S:a eget kapital och finansiering	420	397	319	250	218	454

Källa: Årsredovisningar, management accounts, KPMG analys

Anläggningstillgångar, koncern

Per 31 December	1999	1999	2000	2001	2002	2003
SEK miljoner	juni					(ej rev)
Immateriella anläggningstillgångar				8	15	10
Byggnader och mark	215	217	195	114	84	15
Ombyggnad förhyrda lokaler				6	40	49
Maskiner och inventarier	65	66	79	100	108	84
Pågående nyanläggningar			5	48	10	17
Finansiella anläggningstillgångar		41	1	2	0	0
Anläggningstillgångar	280	323	280	277	256	176

Källa: Årsredovisningar

Eget kapital, koncern

Per 31 December	1999	1999	2000	2001	2002	2003
SEK miljoner	juni					(ej rev)
Bundna reserver	280	280	281	305	243	277
Fria reserver	140	140	115	9	204	207
Årets resultat		-24	-81	-67	-237	-446
Summa eget kapital	420	396	315	247	210	39
varav kapitaltillskott	140				200	275

Källa: Årsredovisningar och styrelsematerial

Bedömning av möjligheterna till avyttring av bolagsgruppen helt eller delvis vid olika tidpunkter

På följande sidor kommer att diskuteras möjligheten att avyttra bolagsgruppen helt eller delvis och vad som gör en verksamhet attraktiv för en köpare samt vilka köpare som kan tänkas vara intresserade av att förvärva verksamheten.

En mängd olika faktorer påverkar värdet och möjligheten till överlåtelse av en verksamhet. En verksamhet kan te sig attraktiv vid olika tidpunkter för olika typer av köpare.

Vi har i figuren sammanfattat några av de kriterier som påverkar värdet och en verksamhets möjlighet till avyttring, där faktorer såsom historisk lönsamhet, tillväxt, typ av verksamhet etc. diskuteras.

Motiv för köpare

Hur marknaden ser ut i form av antal aktörer, inträdeshinder, varans/tjänstens komplexitet påverkar alla värdet av ett företag. Kontantmarknaden består av ett fåtal dominerande aktörer såsom Securitas och Falck. Tjänsterna som tillhandahålls torde inte innehålla någon anmärkningsvärd teknikhöjd utan bör vara relativt lätta att kopiera.

Vi kan konstatera att vid inget tillfälle i bolagsgruppens historia har lönsamhet uppnåtts. Inget år har varit det andra likt. Möjligheten för en potentiell köpare att kunna bedöma verksamheten har varit begränsade.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1) Kriterier						
Lönsamhet	○	○	○	○	○	○
Tillväxt	○	●	●	?	○	○
Specifika faktorer (tjänster, kompetens, kunder)	○	○	○	○	○	○
Rationaliseringsobjekt	●	?	?	●	●	●
2) Risker						
Osäkerhet	○	●	●	●	●	○
3) Köpare						
Industriella/konsolidera	●	●	●	●	●	●
Industriella/expansion	?	?	●	?	?	?
Finansiella	○	○	○	○	○	○

- = intressant / positiv
○ = ointressant / negativ

För att avyttra en verksamhet skall den vara avskiljbar och identifierbar. Frågan är om detta var uppfyllt vid tillfället för bolagiseringen. Vid tidpunkten för bolagiseringen fanns ingen komplett fungerande verksamhet. Separationen från Riksbanken var inte klar och bolaget hade inte byggt upp en passande administration.

Avseende risk har vi fokuserat på osäkerheten vad gäller verksamhetens omfattning. Detta var svårbedömt för en möjlig investerare under 1999 med tanke på att ingen historik och komplett organisation avskiljd från Riksbanken fanns vid tidpunkten. Under efterföljande period blev detta tydligare men vi bedömer att från en investerares perspektiv ökar osäkerheten rörande verksamheten allt eftersom åren går och lönsamhet inte uppnås trots omfattande omstruktureringsprogram.

Möjliga köpare/intressenter

En industriell köpare kan antas vara intresserad att förvärva en verksamhet för att expandera eller för att konsolidera den egna verksamheten och utvinna

synergier. Vid olika tillfällen under bolagsgruppens historia kan antas att verksamheten varit attraktiv för en industriell köpare för att rationalisera den egna verksamheten.

Innan expansionen av transportverksamheten skedde då IT-plattformen mer eller mindre var färdigställd under hösten 2001 hade bolaget visat på tillväxt på intäktssidan även om lönsamhet inte uppnåts. Viss historik fanns varför mindre osäkerhet avseende vad verksamheten omfattade förelåg. Endast vid denna tidpunkt bedömer vi att verksamheten skulle ha varit attraktiv som ett expansionsobjekt för en industriell aktör.

År 2000 och 2001 skedde stora investeringar dels i en IT-plattform, dels genom expansionen av transportverksamheten vilket tog mycket resurser i anspråk. Under detta skede är det mer tveksamt om verksamheten hade varit intressant som ett rationaliseringsobjekt för en kommersiell aktör.

En finansiell aktörs investeringskriterier skiljer sig från en industriell köpare, exempelvis finns inga synergieffekter som kan räknas hem. Trots omfattande omstruktureringsprogram har inte lönsamhet kunnat nås. På marknaden finns redan två starka lönsamma konkurrenter. Det är tveksamt om en finansiell investerare skulle finna en investering i bolagsgruppen attraktiv och kunna förena investeringen med ett acceptabelt avkastningskrav inom en rimlig placeringshorisont.

Efter delningen av den kommersiella och riksbanksnära verksamheten hösten 2002 tydliggjordes vad den kommersiella verksamheten omfattade, och osäkerheten över vad som bjöds ut till försäljning minskade. Under 2003 arbetades med att sänka kostnadsnivån och få lönsamhet i den kommersiella rörelsen. För en industriell köpare kan verksamheten vara intressant både för att expandera och för att rationalisera den egna rörelsen.

Antagandet att affärsbankerna skulle funnit verksamheten attraktiv för att komplettera de egna tjänsterna bygger på att de skulle kunnat bedriva verksamheten med lönsamhet något som visat sig svårt att uppnå.

Sammanfattning

Vi bedömer att verksamheten inte vid någon tidpunkt under bolagsgruppens historia skulle varit intressant för en finansiell köpare.

För en industriell köpare som vill expandera skulle bolagsgruppen tett sig mest attraktiv innan PSAB expanderat den kommersiella verksamheten fullt ut men efter det att separationen med Riksbanken och den nya IT-plattformen var på plats dvs. i slutet av 2001.

Vi bedömer att bolagsgruppen under hela tidsperioden borde ha utgjort ett attraktivt rationaliseringsobjekt för en industriell köpare som kan utnyttja eventuella synergier mellan verksamheterna.

Belysning av olika alternativ vid olika tidpunkter

Vi kommer nedan att belysa ett antal olika alternativ som funnits vid olika tidpunkter. Vägen fram till dags dato har bestått av ett antal vägval och händelser som varit väldigt resurskrävande.

Ett antal viktiga beslut har fattats vilka alla haft stor påverkan på den fortsatta utvecklingen.

Viktiga beslut och händelser

Bolagiseringen	December 1998
IT-plattformen	2000
Expansion av den kommersiella verksamheten	Främst 2001 & 2002
Delning av verksamheten för försäljning	April 2002
Omstruktureringsprogram	2000, 2002 och 2003

En av drivkrafterna bakom bolagiseringen var att det fanns en överkapacitet i BMA och att en effektivisering var önskvärd. Vi utgår därför från att den del av de omstruktureringsåtgärder som berör minskning av personal och nedläggning av kontor torde ha skett även om verksamheten varit kvar i Riksbanken.

Att flytta den verksamhet som fanns i Riksbanken till ett eget bolag innebär att kostnader uppstod för separering från Riksbanken gällande lokaler och IT likaväl som en uppbyggnad av egen administration. Då syftet var att avyttra till en kommersiell aktör var det nödvändigt.

En av de händelser som skett efter bolagiseringen som varit väldigt resurskrävande är implementeringen av den nya IT-plattformen. Enligt KE hade detta behövt ske även om man valt att behålla verksamheten inom Riksbanken.

Vid tidpunkten för bolagiseringen var den kommersiella verksamheten begränsad. Expansionen av den kommersiella verksamheten var förenad med stor risk och har krävt mycket kapital.

Separeringen av den kommersiella verksamheten från riksbanksuppdraget i syfte att underlätta en försäljning har inneburit kostsamma åtgärder (främst ombyggnader av lokaler) för att säkerställa att säkerheten kunnat bibehållas/garanteras.

Ett alternativ som funnits under hela tidsperioden har varit att avveckla hela den verksamhet som inte avser det så kallade riksbanksuppdraget. Detta alternativ har blivit mer kostsamt ju mer man expanderat den kommersiella delen av verksamheten.

Ett annat alternativt scenario skulle ha varit att renodla och rationalisera kontanthantering i Riksbankens regi dvs. ingen bolagisering och expansion skulle ha gjorts.

Sammanfattningsvis summeras olika alternativa vägval som funnits vid olika tidpunkter:

Tidpunkter för alternativa beslut/utveckling

1998/1999	Rationalisera verksamheten
2000/2001	Annan expansionsplan än den valda
2002/2003	Avveckling av den kommersiella verksamheten i stället för försäljning

BILAGA 5

Riksdagens revisorers utredning

Granskningspromemoria 2002/03:2 Bolagise-
ringen av kontantförsörjningen

Stort kapitaltillskott från Riksbanken

I samband med den årliga granskningen av Riksbankens bokslut uppmärksammade Riksdagens revisorer de stora kapitaltillskott som Riksbanken givit dotterbolaget Pengar i Sverige AB (PSAB), senare omdöpt till Svensk kontantförsörjning AB (SKAB). Revisorerna ansåg att det fanns anledning att ytterligare granska verksamheten för att bringa klarhet i vad som förevarit vad gäller kontantförsörjningen i Sverige sedan 1998. Professorerna Peter Jennergren och Kenth Skogsvik vid Handelshögskolan i Stockholm anlätades för att genomföra en sådan granskning.

Ofullständiga redogörelser för stora förluster

I konsultrapporten redovisas såväl bruttokostnaderna för bolagiseringen som nettokostnaderna i jämförelse med två alternativa scenarier för Riksbankens handlande. Dessutom riktas kritik mot brister i den ekonomiska redovisningen.

Bruttokostnaden för bolagiseringen uppgår enligt konsulterna till mellan 598 och 723 miljoner kronor beroende på vilket värde SKAB/PSAB åsätts vid 2003 års början. Mot denna kostnad ställs kostnaden för två handlingsalternativ som Riksbanken hade kunnat välja 1999 i stället för bolagiseringen. Kostnaden för de två alternativen beräknas till 359 respektive 448 miljoner kronor. Båda alternativen leder fram till en situation där den verksamhet som SKAB har i dag drivs av Riksbanken medan PSAB:s verksamhet är avvecklad. D.v.s Riksbanken sköter, i kontanthanteringen, endast det som kan kallas kärnverksamhet för en centralbank.

I konsultuppdraget ingick även att besvara frågan om Riksbankens och dotterbolagens redovisning gett tillräcklig information om kostnaderna. Av rapporten framgår att Riksbankens årsredovisningar är ofullständiga på flera sätt och att informationen inte räcker för en bedömning av vad kontanthanteringen egentligen har kostat. När det gäller dotterbolagens årsredovisningar konstateras att de i flera avseenden är otillfredsställande. Det gäller till exempel posten övriga kostnader i resultaträkningen, som för perioden 1999 – 2002 uppgår till 462 miljoner kronor. För denna post finns ingen specificering i årsredovisningarna, trots att kostnaden motsvarar 60 % av periodens rörelseintäkter. Det är också svårt för en extern läsare att förstå hur bolagets olika affärsområden har utvecklats. Den publicerade redovisningsinformationen är bristfällig även i andra avseenden. Ett exempel är att de belopp som redovisas i resultaträkningen för 2002 avseende av- och

nedskrivningar inte stämmer överens med beloppen redovisade i noterna till redovisningen.

Frågan varför kostnaderna blivit så höga förklaras främst av att bolaget har genomfört affärsmässigt olämpliga företagsförvärv och olönsamma nyinvesteringar. Bolagets löpande rörelseverksamhet har inte heller bedrivits på ett resurseffektivt sätt. Bolagets rörelsetillgångar och personal har varit överdimensionerade i förhållande till den relativt begränsade efterfrågan på bolagets tjänster.

Revisorernas överväganden

Riksdagens revisorer ser allvarligt på Riksbankens sätt att hantera kontantförsörjningen. Riksbanken har satsat statliga medel på kommersiell verksamhet där riskerna för stora förluster uppenbarligen var överhängande. Det beslutsunderlag som togs fram innan bolaget bildades innehöll ingen marknadsanalys. Verksamheten har år efter år gått med stora förluster utan att Riksbanken ingripit.

I slutet av år 2002 stod Riksbanken med ett dotterbolag och ett dotterdotterbolag som riskerade att tvångslikvideras om inte ytterligare medel tillsköts. Eftersom bolagens redovisning liksom Riksbankens egen redovisning inte gav tillräcklig information finns det mycket som talar för att bankens direktion inte hade detta klart för sig förrän på ett sent stadium. Revisorerna anser att det är direktionens ansvar att se till att redovisningen fyller högt ställda krav. Som ett minimum bör de krav på information som ställs på börsnoterade företag tillgodoses.

Bilaga 1: Kontantförsörjningens uppgifter

Enligt 9 kap. 13 § regeringsformen har Riksbanken ensamrätt att ge ut sedlar och mynt i Sverige. I riksbankslagen (1988:1385) sägs att banken ska främja ett säkert och effektivt betalningsväsende samt svara för landets försörjning av sedlar och mynt. Enligt Riksbankens tolkning ställer lagtexten inte krav på att banken själv ska sköta kontanthantering. Banken tolkar uttrycket "ett säkert och effektivt betalningsväsende" så att det är samhällsekonomisk lönsamhet med en hög säkerhetsnivå som ska eftersträvas.

Vid halvårsskiftet 1999 bolagiserades kontanthantering. Det innebar att i det närmaste hela den verksamhet som bedrevs vid bankens betalningsmedelsavdelning fördes över till det nybildade dotterbolaget Pengar i Sverige AB (PSAB). Till det nya bolaget överfördes maskiner och lokaler. Personalen erbjöds anställning i det nya bolaget och 240 av de ca 340 personer som arbetade med betalningsmedelsfrågor accepterade erbjudandet. Ca 25 stannade kvar på bankens nya enhet för betalningsmedel. Resterande ca 75 personer valde att gå i pension eller sluta på banken med ett års lön.

Bolagiseringen syftade till att effektivisera kontanthantering. Riksbanken skulle genom bolagiseringen få en mer renodlad myndighetsroll med uppdragsverksamhet, tillsyn och kontroll av verksamheten. Effektiviseringar skulle bl.a. vara möjliga genom att ett bolag kunde bedriva verksamhet som var nära kopplad till kontantförsörjningen, men av sådan art att Riksbanken inte borde bedriva den. Exempel på sådan verksamhet är dagskassehantering i större skala, värdetransporter samt laddning och tömning av kontantautomater.

Bolaget delades upp i två separata bolag under år 2002 – Svensk kontantförsörjning AB (SKAB) och Pengar i Sverige AB. SKAB är helägt av Riksbanken och PSAB är ett dotterbolag till SKAB. Delningen genomfördes formellt den 1 september 2002, men de båda bolagen hade gemensam produktion fram till och med den 16 februari 2003. Bakgrunden till uppdelningen var att myndighetsuppgifterna som utfördes på uppdrag av Riksbanken behövde särskiljas från den direkta affärsverksamheten. Detta med anledning av att affärsverksamheten inte skulle kunna misstänkas få konkurrensfördelar av kopplingen till Riksbanken. Avsikten var att den affärsmässiga verksamheten (som i sin helhet finns inom PSAB) skulle avyttras till något privat företag på marknaden.

Från februari 2003 har SKAB utöver huvudkontoret i Stockholm fyra kontor som också fungerar som lager för kontanterna. Dessa är belägna i Tumba, Malmö, Mölndal och Härnösand.

VEM GÖR VAD I KONTANTHANTERINGEN?

Sedel- och myntbeställning

Riksbankens ansvarar för utformningen av sedlar och mynt. Utifrån sina prognoser över framtida efterfrågan på kontanter beställer Riksbanken sedlar och mynt från bankens leverantörer. Dessa är för närvarande i huvudsak Crane AB som tillverkar sedlar samt Myntverket/Nordic Coin AB.

Sedeldistribution

Från de tillverkande företagen transporterar Riksbanken kontanterna till SKAB:s kontor. Det är alltså Riksbanken som med egen personal och egna fordon sköter dessa transporter.

Värdetransportörer (i dagsläget Falcks, Securitas, PSAB och Sambox¹) distribuerar sedlarna och mynten vidare från de fyra kontoren till sina kunder. Värdetransportörerna sköter även transporten i den andra riktningen – från kunderna till SKAB. Kunderna är banker, post och handel. De kontanter som levereras in till SKAB räknas, äkthetskontrolleras samt förpackas av värdetransportörerna.

Kunderna betalar en avgift vid in- och utlämning av sedlar. Avgifternas nivå kan användas för att styra antalet in- och utlämningar av sedlar och mynt. Värdetransportörerna och deras kunderna får vid höjda avgifter incitament att utjämna över- och underskott utan att SKAB blandas in. Antalet in- och utlämningar kan dock bli så lågt att Riksbankens kontroll försämrats och att kvaliteten på de sedlar som används blir oacceptabelt låg.

Priset för ett besök eller per bil som anländer till SKAB är enligt prislistan som gäller från den 17 februari 2003 satt till 8 000 kronor. En av målsättningarna med den nya kontantahanteringsmodellen var att minska frekvent bokföring på kundernas konton i Riksbanken.

Kontantlager

Reserver för att möta extraordinära behov av kontanter vid olika typer av akuta, oförutsedda krissituationer som kan leda till uttagsanstormning

¹ I texten används benämningen värdetransportörer för dessa företag. I Riksbankens texter benämns de värdetransportörer/uppräkningscentraler vilket kanske bättre beskriver de olika funktioner som bolagen har.

kallas strategiska lager. Reserver för att möta mer normala efterfrågeförändringar som till exempel säsongsvariationer kallas logistiska lager.

Varken sedlar i det strategiska eller i det logistiska lagret ingår i beräkningen av den utestående penningmängden utan kallas för "blanketter" så länge som de förvaras på lagerplatserna. Först då de tas ut från lagret benämns de sedlar och räknas in i penningmängden.

SKAB har ansvaret för det logistiska lagret medan Riksbanken ansvarar för det strategiska lagret. SKAB sköter dock hanteringen av det strategiska lagret på uppdrag av banken.

Utlämnning och mottagning av sedlar och mynt

Vid de fyra kontoren tar SKAB emot och lämnar ut sedlar och mynt mot avgift. Riksbanken kan, som nämnts ovan, påverka in- och utströmningen från lagren genom de avgifter man fastställer men även genom att begränsa antalet tillfällen då inlämning och uttag av kontanter kan bokföras på bankernas konton i Riksbanken. Avsikten med lagren är inte att kortsiktiga över- och underskott från enskilda banker ska utjämnas. I stället ska mera långsiktiga variationer i kontantströmmarna i samhället tas om hand.

Valutering

Valutering är en uppgift som hänger ihop med uppgiften att lämna ut och ta emot sedlar. Valutering innebär att kundens inlämnade respektive uttagna sedlar bokförs på kundens konto i Riksbanken. Denna uppgift utförs idag av SKAB.

Utöver valutering hos SKAB erbjuder Riksbanken möjlighet för banker att själva, utan Riksbankens direkta inblandning, utjämna över- och underskott mellan sig via Riksbankens kontosystem.

Kvalitets- och äkthetskontroll

SKAB kvalitets- och äkthetskontrollerar de sedlar som är i cirkulation stickprovsvis. Samtliga sedlar som ska makuleras kontrolleras också. Dessutom ansvarar de värdetransportörer som lämnar in sedlar (som ombud för bankerna) för att samtliga sedlar de lämnar in är kontrollerade och korrekt förpackade. Brukbara sedlar som inte stickprovsvis kontrolleras av SKAB lämnas alltså ut igen utan ytterligare kontroll.

Värdetransportörerna säljer sedlar till sina kunder och har därmed intresse av att sedlar är äkta och har godtagbar kvalitet. Om en värdetransportör brister i sin kontroll och sänder in falska eller

felsorterade sedlar till SKAB påförs värdetransportören en avgift. SKAB:s prislista visar att en falsk sedel i en bunt ämnad för cirkulation medför en avgift på 50 000 kronor och en falsk sedel i en bunt ämnad för makulatur medför en avgift på 10 000 kronor.

Sedlar är utrustade med vissa äkthetsdetaljer som endast Riksbanken känner till. Kontroll av dessa detaljer kallas centralbanksmässig äkthetskontroll. Sådan kontroll genomförs endast vid SKAB:s stickprov samt vid äkthetskontrollen före makulering – men av Riksbankens personal och med Riksbankens utrustning. Kunskap om äkthetsdetaljerna ska inte spridas utanför Riksbanken.

Makulering

Före makulering av uttjänta sedlar kvalitets- och äkthetskontrolleras de centralbanksmässigt. Riksbanken ansvarar för makuleringen, som utförs på SKAB:s fyra kontor under övervakning av Riksbanksanställd personal.

Övriga uppgifter i kontanthantering

Värdetransportörerna sköter ett flertal andra uppgifter för sina kunders räkning. Sådana uppgifter är dagskassuppräkning, inklusive eventuell leverans av växelkassa, laddning, tömning och drift av insättnings-, uttags- och växlingsautomater.

Arbetsfördelningen inom kontantförsörjningen före år 1999 respektive år 2003

Uppgift	Före 1999	2003
Sedel- och myntbeställning		
- prognoser, utformning	Riksbanken	Riksbanken
- faktisk produktion	Tumba bruk/Myntverket	Crane AB/ Nordic Coin
Sedeldistribution		
- lev. av nya sedlar till lagerplatser	Riksbanken	Riksbanken
- till och från lagerplatserna	Värdetransportörer	Värdetransportörer
Kontantlager		
- Strategiskt	Riksbanken	Riksbanken ¹ /SKAB
- logistiskt	Riksbanken	SKAB
Utlämn./mottag. av sedlar och mynt	Riksbanken	SKAB
Valutering	Riksbanken	SKAB
Kvalitets/äktetskontroll	Riksbanken	SKAB ² / Värdetransportörer
Makulering	Riksbanken	SKAB ²
Övriga uppgifter	Värdetransportörer ³	Värdetransportörer

¹ Riksbanken ansvarar för lagret men hanteringen sköts av SKAB

² Av Riksbanken anställd personal övervakar arbetet på SKAB

³ Riksbanken erbjöd dagskasseuppräknning tidigare, dock i liten skala

RIKSBANKENS ANSVAR

Att Riksbanken som ensamutgivare ska svara för landets försörjning av sedlar och mynt kan uttryckas som att banken ska se till att sedlar och mynt av tillfredsställande kvalitet och säkerhet tillhandahålls samhället. Ansvaret omfattar, som framgår ovan, flertalet av de uppräknade uppgifterna som beställning, produktion och transporter till utlämningsställen av nya sedlar och mynt, äkthets- och kvalitetskontroll och makulering av uttjänta sedlar och mynt samt slutligen uppgiften att hålla strategiska kontantlager. Med den nuvarande uppdelningen av kontanthanteringen utförs flera av dessa arbetsuppgifter av andra, men på uppdrag av Riksbanken och under bankens övervakning.

För att tillse att det lagstadgade ansvaret för kontanthanteringen uppfylls ställer Riksbanken i avtal krav på SKAB:s verksamhet. Riksbanken följer

även upp att avtalet efterlevs. I avtalet regleras storleken på det strategiska lagret samt frågan om samråd med Riksbanken vad gäller sammansättningen i det logistiska lagret. Vidare regleras hur lokalerna ska utformas samt hur transportererna ska gå till för att tillgodose Riksbankens säkerhetskrav. I avtalet regleras även villkoren för valuterings inklusive rapportering och avstämning gentemot banken och kraven på äkthets- och kvalitetskontroll. Där finns också regler för makulering, utbildning och dokumentation m.m.

På Riksbanken sköter enheten för betalningsmedel – inom avdelningen för marknadsoperationer – bankens uppgifter vad gäller sedel- och myntförsörjning. På enheten arbetar drygt 20 personer. Dessutom har Riksbanken även åtta tillfälligt anställda på SKAB:s fyra lagerplatser som övervakar makuleringen av uttjänta sedlar. Förutom med prognoser och beställning av nya sedlar och mynt arbetar enheten med analys av kontanthantering, uppdrag och uppföljning gentemot SKAB. Vidare arbetar enheten med internationella frågor, och representerar Riksbanken i olika arbetsgrupper som arbetar med frågor knutna till kontanthantering, t.ex. inom Europeiska centralbanken. Enheten ansvarar även för att bankernas betalningar i kontanter kan regleras i Riksbankens kontosystem samt sköter transportplanering och inlösen av ogiltiga sedlar och mynt.

UPPGIFTER FÖR SVENSK KONTANTFÖRSÖRJNING AB

På uppdrag av Riksbanken sköter SKAB makulering av uttjänta sedlar (inklusive äkthets- och kvalitetskontroll) samt hanteringen av det strategiska lagret. Därutöver lämnar SKAB ut och tar emot sedlar och mynt för att reglera över- och underskott hos kunderna. Bolaget hanterar även det logistiska kontantlagret och kontoför uttag och insättningar på kundernas konton i Riksbanken. SKAB har även ansvar för stickprovvis kvalitets- och äkthetskontroll av brukbara sedlar, utöver kontrollen av uttjänta sedlar före makulering.

SKAB har drygt 50 anställda. Av dessa arbetar 40 på de fyra avdelningskontoren (16 i Tumba, 10 i Mölndal, 9 i Malmö samt 5 i Härnösand) och de övriga på huvudkontoret i Stockholm.

Genomsnittligt antal anställda per år, i koncernen PSAB/SKAB

	1999	2000	2001	2002	2003
Antal	239	254	388	555	280¹

¹ Vid ingången av år 2003 var ca 380 anställda i koncernen och beslut har tagits att antalet ska reduceras till 280 anställda.

Enligt SKAB:s budget för år 2003 utgör intäkterna från Riksbanken ca 25 % av bolagets beräknade totala intäkter. Leveransavgifter från SKAB:s kunder beräknas i budgeten uppgå till 60 miljoner kronor. Intäkten från Riksbanken på 20 miljoner utgör ersättning för makulering, stickprovskontroll av äkthet och kvalitet samt hyra för valven för de strategiska lagren och arbetsplatser för de åtta personer som övervakar arbetet på kontoren och är anställda av Riksbanken. 2003 års ersättning från Riksbanken är något högre än ersättningen för vad som betecknas som ett normalår beroende på att fler sedlar än normalt kommer att makuleras under året (gamla överskott).

Enligt uppgift från Riksbanken är kundernas besöksfrekvens till SKAB:s lagerplatser betydligt lägre än förväntat, varför leveransavgifterna för 2003 sannolikt inte kommer att uppgå till budgeterade 60 miljoner kronor. Hur detta ska hanteras är ännu inte beslutat.

PENGAR I SVERIGE AB (PSAB)

PSAB är ett dotterbolag till SKAB och fungerar som detaljist i kontanthantering. Bolaget konkurrerar således på marknaden för kontanthantering med bolag som Securitas värde AB, Falck m.fl.

De tjänster som erbjuds är distribution av svenska och utländska sedlar till banker, post och handel. Verksamheten omfattar även in- och utlämning, sortering och packning av sedlar och mynt, lagerhållning, äkthetskontroll, dagskassuppräknning samt drift av serviceboxar och uttagsautomater.

BESTÄLLNING OCH RETUR AV KONTANTER

Riksbanken, SKAB, Bankgirocentralen, bankerna samt bankernas ombud har en gemensam modell för hur betalningar i kontanter ska regleras. Denna modell kallas avvecklingsmodell. Syftet med modellen är att se till att denna reglering följer Riksbankens krav och att hanteringen blir så effektiv som möjligt för de inblandade parterna.

Nedanstående beskrivning av flödet av information och kontanter vid beställning respektive retur av kontanter är ett sammandrag av

motsvarande texter i beskrivningen av modellen². Detaljer som i detta sammanhang bedöms vara ovidkommande har utelämnats.

Kontantavveckling är begränsad till sex tillfällen dagligen. Vid kontantavveckling används vad som kallas bilateral nettoavveckling mellan bankerna och Riksbanken. Det innebär att om en bank både har beställt och returnerat kontanter kommer nettot av dessa transaktioner att avvecklas vid avvecklingsomgången. Bekräftelse på genomförd avveckling (krediteringsunderlag) skickas till den part som krediterats i transaktionen först efter det att alla transaktioner har avvecklats. Om en bank som ska debiteras saknar likviditet på sitt konto i Riksbanken försenas således samtliga underlag för avvecklingsomgången.

Uttag av kontanter hos SKAB

När en bank behöver hämta ut kontanter från SKAB skickar banken eller dess ombud en beställning antingen elektroniskt eller via fax till SKAB. I beställningen preciseras de valörer och belopp som banken efterfrågar. SKAB skickar en bekräftelse till beställaren.

Innan SKAB lämnar ut kontanterna ska betalningen bokföras på kundens konto i Riksbanken. För att så skall ske skickar SKAB ett betalningsunderlag till Bankgirocentralen som kontrollerar detta och skickar det vidare till Riksbanken för bokföring. Om transaktionen avvisas skickar Bankgirocentralen tillbaka underlaget till SKAB.

I och med att Bankgirocentralen skapar ett debiteringsunderlag uppdateras en sammanställning över alla betalningar som varje bank ska betala till varje annan bank vid olika tidpunkter och i olika valutor. Sammanställningen kallas positionsmatris. Banken kan löpande se totalt belopp att betala och att erhålla vid olika tidpunkter. När transaktionen genomförts på de aktuella kontona på Riksbanken bekräftas detta till SKAB av Bankgirocentralen.

Först när SKAB fått denna bekräftelse lämnas kontanterna ut till transportören. Kontanterna är förpackade i säkerhetspåsar till standardkollin vars sammansättning framgår av en bilaga till beskrivningen av avvecklingsmodellen.

Retur av kontanter

När en bank har ett överskott som den vill lämna in till SKAB skickar banken eller dess ombud, elektroniskt eller via fax, en avisering per kולי om retur till SKAB. Kontanterna ska vara förpackade i standardkollin i

² Beskrivning: Kontantavvecklingsmodellen, Svensk kontantförsörjning 2002

enlighet med föreskrifterna och vara kvalitets- och äkthetskontrollerade. Av aviseringen ska bl.a. framgå kollits innehåll (antal buntar/belopp per valör). SKAB bekräftar mottagandet av aviseringen.

Förpackningarna är försedda med streckkoder och när de anländer till SKAB läses streckkoden av. SKAB har på så vis kontroll över vem som är avsändare av respektive kolli.

SKAB skickar därefter ett betalningsunderlag till Bankgirocentralen. Betalningsunderlaget innehåller en order om att kreditera banken motsvarande belopp vid nästa möjliga avvecklingsomgång. Bankgirocentralen kontrollerar underlaget och skickar det vidare till Riksbanken för bokföring på kundens konto. Ett debiteringsunderlag skapas och positionsmatrisen uppdateras. Bankgirocentralen skickar ett debiteringsunderlag till SKAB och bankerna innan reglering sker på bankernas konton i Riksbanken. När överföringarna mellan de olika kontona har genomförts skickar Bankgirocentralen information om utförda betalningar till banken.

Underbilaga till bilaga 1

Angående Riksbankens bolagisering av svensk kontanthantering. En företagsekonomisk bedömning av verksamheten under åren 1999-2002

En rapport för Riksdagens revisorer

Peter Jennergren och Kenth Skogsvik

03-06-06

A. Om vårt uppdrag

Vi har den 4 april 2003 fått i uppdrag av Riksdagens revisorer att granska ekonomiska förhållanden rörande kontantförsörjningen i Sverige sedan 1998. I en utförligare precisering av vårt uppdrag sägs det: "Riksdagens revisorer, som är externrevisorer till Riksbanken, har i samband med sin årliga granskning av Riksbankens bokslut uppmärksammat de kapitaltillskott som vid flera tillfällen och i olika former har tillfallit dotterbolaget Pengar i Sverige AB (PSAB), senare omdöpt till Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB). Revisorerna anser att det behövs ytterligare granskning för att förstå vad som förevarit vad gäller kontanthantering i Sverige sedan 1998. Bolagiseringen av denna verksamhet ägde rum 1999, då Riksbanken bildade det helägda dotterbolaget Pengar i Sverige AB." Vi uppfattar själva vårt uppdrag som främst riktat mot företagsekonomiska aspekter på bolagiseringen av svensk kontanthantering.

Det sägs vidare i preciseringen av vårt uppdrag, att svar önskas på sju frågor. De sju frågorna ingår i rubrikerna på sju av de följande avsnitten. För att skilja mellan frågor och avsnitt i rapporten, betecknar vi avsnitt med bokstäver A – K. De följande avsnitten B och C innehåller viss bakgrundsinformation om kontanthantering och om företagen PSAB och SKAB. De följande avsnitten D – J behandlar var sin fråga, varvid frågans formulering framgår av avsnittets rubrik. Avsnitt K är en kort sammanfattning.

Som informationskällor har vi använt skriftligt material och intervjuer. Det skriftliga materialet består bl. a. av årsredovisningar och ett antal PM och andra rapporter som har skrivits inom Riksbanken. I synnerhet har vi utnyttjat Riksbankens årsredovisningar för 1998, 1999, 2000, 2001 och 2002. Vi har vidare studerat PSAB:s årsredovisningar för åren 1999, 2000 och 2001; SKAB:s årsredovisning för 2002; samt PSAB:s årsredovisning för 2002. Vid hänvisning till specifik årsredovisning

använder vi förkortningen ÅR. De viktigaste övriga skriftliga dokumenten från Riksbanken, som vi har hämtat information från, är följande:

- 1) *Kontanter i samhället och kontanthantering år 2002*. 98-631-BMA, 98-05-08.
- 2) *Ny organisation av kontanthanteringen*. Underlag för beslut i Riksbanksfullmäktige 98-12-17. 98-631-BMA.
- 3) *Överföring av resurser och verksamhet till PSAB*. PM, 99-05-12. Protokollsbilaga C till direktionsprotokoll 99-05-12.
- 4) *Kontantförsörjningen i Sverige – struktur, roller och ansvar*. PM, Dnr 2002-146-DIR, 02-11-25.
- 5) *Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB*. PM, 02-12-12. Protokollsbilaga M till direktionsprotokoll 02-12-18.

Vi har vidare hämtat information från följande dokument:

Svensk kontantförsörjning AB, SKAB. Föredragningspromemoria, Finansutskottet, 03-04-08.

Vi har genomfört intervjuer med följande personer från Riksbanken: Avdelningschef Björn Hasselgren, direktionsavdelningen; enhetschef Peter Kvist, administrativa avdelningen; verksamhetscontroller Fredrik Brynielsson, administrativa avdelningen. Vi har även intervjuat Ralf Kardell, tidigare ekonomiansvarig i PSAB och numera ekonomichef i SKAB.

B. Varför tillkom företaget PSAB?

Föregångaren till PSAB (Pengar i Sverige AB) var Betalningsmedelsavdelningen i Riksbanken, BMA. År 1997 uppdelades BMA:s verksamhet på följande tre delområden: Systemansvar, grossistverksamhet och övrig verksamhet. *Systemansvaret* var ett myndighetsorienterat delområde som var anslagsfinansierat. Det omfattade lagerhållning av kontanter, inlämning och utlämning och därmed sammanhängande kontering på bankernas konton i Riksbanken (s. k. valuterings), samt makulering av kontanter. *Grossistverksamheten* var serviceorienterad och finansierades genom avgifter. Den bestod av kvalitetssortering och förpackning av sedlar och mynt. Laddning och tömning av bankomatmagasin ingick likaledes. Detta delområde finansierades genom avgifter motsvarande tjänsternas självkostnader. Den *övriga verksamheten* omfattade bl. a. dagskasseuppräknings och myntsortering. Inom detta delområde förekom det konkurrens från privata marknadsaktörer (t. ex. Securitas). För tjänsterna inom den övriga verksamheten

uttogs marknadspriser (*Kontanter i samhället och kontanthantering år 2002*, s. 39-41). BMA:s verksamhet bedrevs vid 11 lokala riksbankskontor. Därutöver förekom även lager av sedlar på 8 depåer som drevs av Posten och Securitas. År 1998 var BMA:s kostnader ca 164 Mkr. Intäkterna från kontanthantering (dvs. försäljning av tjänster inom grossistverksamheten och den övriga verksamheten) uppgick till ca 100 Mkr (*Ny organisation av kontanthantering*, s. 11-13).³

En i sammanhanget intressant fråga är, varför Riksbanken överhuvudtaget hade givit sig in på vad som betecknades som grossistverksamheten och den övriga verksamheten. Ett tänkbart alternativt scenario är ju, att Riksbanken konsekvent hade försökt begränsa sina aktiviteter till systemansvaret. Den avgörande orsaken till utvecklingen av grossistverksamheten och den övriga verksamheten torde vara personalhänsyn. Systemansvaret krävde helt enkelt efter hand mindre personal ute på de lokala kontoren, i takt med att kontanthantering blev mer och mer automatiserad. För att göra det möjligt att behålla personalen började Riksbanken åta sig externa uppdrag, t. ex. uppräknings av dagskassor.⁴

Således befann sig Riksbanken 1998 i den situationen, att BMA:s verksamhet till största delen låg utanför vad som kunde anses vara kärnområdet i det lagstadgade ansvaret för att "främja ett säkert och effektivt betalningsväsende". Detta vållade vissa problem. För det första upplevdes kontanthantering som en främmande, närmast industriell eller logistisk, verksamhet.⁵ Riksbanken önskade helt enkelt avveckla större delen av den egna kontanthantering. I samband med en sådan avveckling skulle det även bli möjligt att organisera kontanthantering på ett sätt som var samhällsekonomiskt mer effektivt. För det andra bedrevs den övriga verksamheten i konkurrens med andra marknadsaktörer. Detta öppnade för kritik av Riksbanken, som kunde anklagas för att bedriva kommersiell verksamhet på illojala villkor (exempelvis prissättning under självkostnad eller orättvisa finansieringsfördelar). Detta är en typ av kritik som alltid är näraliggande, när en stark statlig organisation bedriver kommersiell aktivitet i konkurrens med privata marknadsaktörer.

Enligt *Kontanter i samhället och kontanthantering år 2002* (s. 85-89) skulle grossistverksamheten och den övriga verksamheten (och även

³ I beloppet 100 Mkr ingår även hyresintäkter från lokalkontoren.

⁴ I *Kontanter i samhället och kontanthantering år 2002*, s. 41, står det att den affärsverksamhet som bedrevs runt 1987 primärt syftade till att finna nya arbetsuppgifter för övertalig personal.

⁵ Exempelvis motiverade vice riksbankschefen Lars Nyberg i Dagens Industri 01-01-19 överflyttningen av kontanthantering till PSAB på följande vis: "Det är ren logistik- och lagerverksamhet – slamrigt, dammig och tunga lyft. Vi i Riksbanken ska ägna oss åt det vi är bäst på: finansiell stabilitet, inflationsanalys och penningpolitik."

vissa uppgifter inom systemansvaret) samlas i "Nya Bolaget", som skulle överta Riksbankens lokalkontor och en del av dess sedelsorteringsutrustning. En mindre del av BMA:s verksamhet skulle stanna kvar inom Riksbanken inom en kraftigt reducerad rest-BMA. Nya Bolaget skulle vara helägt av bankerna. Möjligen var det tanken, att bankerna skulle få överta aktierna i Nya Bolaget utan ersättning. Tydligt fanns det dock inte något intresse från bankernas sida att inträda som ägare av Nya Bolaget, i varje fall inte omedelbart.⁶ Nya Bolaget, under namnet PSAB, blev därför ett helägt dotterbolag till Riksbanken. Ambitionen var dock att PSAB så småningom skulle säljas. "Ju förr vi kan avyttra bolaget, desto bättre, tycker jag" sade vice riksbankschefen Lars Nyberg i Dagens Industri 01-01-19.

C. Omstruktureringen 2002-2003

Det framgår av de publicerade årsredovisningarna för PSAB/SKAB, att koncernen under åren 1999-2002 gick med betydande förluster. De sammanlagda redovisade förlusterna enligt resultaträkningarna (summan av årets resultat för vart och ett av de fyra åren) uppgår till ca 410 Mkr. Tillfört kapital uppgår till 620 Mkr (ursprungligt startkapital 0,1 Mkr som kontantemission plus 279,5 Mkr som apportemission; samt kontanta aktieägartillskott på 140 Mkr vid starten plus 200 Mkr under 2002). Eget kapital vid utgången av 2002 blir då 210 Mkr, vilket även framgår av balansräkningen för det året. Det kan noteras, att redovisat resultat för 2002 innebar en särskilt stor förlust, 237 Mkr. Enligt SKAB ÅR 2002, s. 4, innefattar den förlusten till betydlig del omstruktureringkostnader. (PSAB/SKAB:s resultat för åren 1999-2002 kommenteras utförligt i de senare avsnitten F, G och H.)

I *Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB* kommenteras PSAB:s utveckling på följande sätt (s. 2): "Omfattningen av den kommersiella verksamheten har vuxit, bl a genom förvärv av en transportrörelse. Bolaget har dock resultatmässigt inte utvecklats enligt plan."

Eftersom PSAB hade misslyckats med att uppnå lönsamhet, inleddes en ny omstrukturering under hösten 2002 (beslut om detta togs av Riksbankens direktion 02-04-17). Det beslutades att minska antalet lagerplatser (valuteringsplatser) för in- och utlämning av kontanter från Riksbanken till affärsbankerna till fyra. Gamla PSAB uppdelades i två bolag, SKAB (Svensk Kontantförsörjning AB) och nya PSAB.⁷ SKAB

⁶ Kanske uppfattade bankerna propåer om övertagande bara som ett sätt från Riksbankens sida att skjuta över kostnader för kontanthantering på banksektorn, kostnader som tidigare hade burits av Riksbanken genom alltför låga avgifter eller kanske rentav inga avgifter alls.

⁷ Vid utgången av 2002 är koncernens moderbolag således SKAB. Moderbolaget är 100% ägare till Swedcash AB (som inte har haft någon verksamhet under 2002), Svenska Kontanthanteringsfastigheter AB, Svenska Kontanthanteringssystem AB samt

ska för Riksbankens räkning hantera strategiska lager av sedlar på de nämnda fyra platserna samt även utföra makulering. För dessa arbetsuppgifter ska SKAB ersättas av Riksbanken enligt avtal. Vidare ska SKAB på dessa fyra platser hantera logistiska (fluktuationsutjämnande) lager av sedlar, ta emot och lämna ut sedlar och utföra därmed sammanhängande valuterings-, samt utföra kvalitets- och äkthetskontroller. För de senare tjänsterna ska de aktuella kunderna (dvs. de svenska bankerna) betala avgifter till SKAB. Riksbanken har uttryckt intresse för att "överlåta" (möjligen bara för ett symboliskt belopp) SKAB till affärsbankerna. De rent kommersiella uppgifterna, dvs. sortering och packning av sedlar och mynt, värdetransporter, bankomatpåfyllning och uppräknings- av dagskassar, ska utföras av nya PSAB. Beträffande nya PSAB är ambitionen, att det bolaget ska säljas till någon privat köpare. I *Kontantförsörjningen i Sverige – struktur, roller och ansvar*, s. 1, betecknas SKAB som grossistverksamhet och nya PSAB som en affärsorienterad, konkurrensutsatt detaljistverksamhet.

Som ett led i omstruktureringen namnändrades gamla PSAB till SKAB. Ett tidigare dotterföretag, Pengar i Sverige Värdetransport AB, namnändrades samtidigt till PSAB och övertog hela den rent kommersiella verksamheten (dvs. detaljistverksamheten). Det under 2002 inledda omstrukturingsprogrammet bedömdes dra betydande kostnader. För att bekosta dessa utbetalade Riksbanken vid slutet av 2002 ett villkorat aktieägartillskott till SKAB på 200 Mkr (beslut av Riksbankens direktion 02-12-18). För 2002 redovisar nya PSAB ett aktieägartillskott (från SKAB) på 70 Mkr. Vidare redovisar nya PSAB en ökning i skulder till koncernföretag från 125 Tkr till 112 937 Tkr, dvs. en ökning på ca 113 Mkr (PSAB ÅR 2002 s. 6-7). Samma belopp 112 937 Tkr redovisas av moderbolaget i SKAB som fordringar hos koncernföretag (SKAB ÅR 2002, s. 10). (Tydligt har en stor del av det vid slutet av 2002 från Riksbanken utbetalade aktieägartillskottet kommit nya PSAB till del. Se även avsnitt I nedan.)

Det under 2002 inledda omstrukturingsprogrammet kostnadsberäknades i *Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB* som det framgår av tabell 1 (belopp i Mkr):

PSAB. Svenska Kontanthanteringsfastigheter AB är i sin tur 100% ägare till tre separata fastighetsbolag som vardera innehar en fastighet (i Härnösand, Växjö och Mölndal).

Kostnader Investeringar

Överskottshyror	51	
Ombyggnadsarbeten	16	36
Uppsägningslöner	10	
Avtalspensioner	28	
Delning av IT-verksamhet	14	13
Leasingkostnad Caesar	38	
Utrangering av anläggningar	18	
Övrigt	10	
Tidigare reservering (hyror)	-20	
Säkerhetsanläggningar		20
<i>Summa</i>	<i>165</i>	<i>69</i>

Tabell 1: *Det under 2002 inledda omstruktureringsprogrammet.*

Det är tydligen tal om ett sammanlagt belopp på 234 Mkr, uppdelat på 165 Mkr i kostnader och 69 Mkr i investeringar. I den löpande texten i SKAB ÅR 2002 (s. 4) framgår det, att moderbolaget har belastat resultatet för 2002 med 97 Mkr i omstruktureringskostnader och att sådana kostnader för 2003 förväntas bli 70 Mkr. Överskottshyror syftar på framtida hyror under återstående kontraktstid för lokaler som inte kommer att kunna utnyttjas. Uppsägningslöner och avtalspensioner avser ca 60 anställda som blir övertaliga. Ombyggnadsarbeten, delning av IT-verksamhet och säkerhetsanläggningar är poster på tillsammans 99 Mkr som uppkommer vid uppdelningen av de två bolagen, en konsekvens av Riksbankens mycket strikta säkerhetskrav. Leasingkostnad Caesar avser ett IT-system, som utvecklades med leasingfinansiering via Nordea, och som nu ska köpas tillbaka.

Man kan nu fråga sig, vilket ekonomiskt värde som ligger i SKAB och nya PSAB ur Riksbankens synpunkt. Det kan då till att börja med konstateras, att Riksbanken faktiskt redan har gjort en sådan värdering, i

Svenska Kontanthanteringssystem AB svarar för drift och underhåll av IT- och data-kommunikationssystem för SKAB och PSAB.

sin årsredovisning för 2002. Där har nämligen innehavet av aktier i SKAB (hela koncernen), efter det villkorade aktieägartillskottet på 200 Mkr, skrivits ner till 15 Mkr (Sveriges Riksbank ÅR 2002, s. 56). I årsredovisningen för SKAB upptas däremot det egna kapitalet till ett värde på 210 Mkr (SKAB ÅR 2002, s. 7). Frågan avser dock mer precist vilket belopp en avyttring av dessa två bolag skulle kunna inbringa till Riksbanken, eftersom det, som redan nämnts ovan, är avsikten att "överlåta" SKAB till bankerna och sälja nya PSAB till privat köpare. Vi har inte gjort någon egen bedömning på den punkten.⁸ Jfr dock följande avsnitt, där vi gör två alternativa antaganden om värdet på PSAB/SKAB.

D. Fråga 1: Vad har bolagiseringen hittills kostat Riksbanken, brutto?

En schematisk kalkyl (i själva verket två alternativa beräkningar med olika värden på aktierna i SKAB vid början av 2003) över bolagiseringens bruttokostnader kan nu uppställas. Den består av följande poster (alla belopp i Mkr):

Drift av rest-BMA 1999-2002	61	61
Uppsägningslöner och avtalspensioner för 75 anställda	47	47
Riksbankens konsultkostnader	10	10
Apportegendom	280	280
Aktieägartillskott i två omgångar	340	340
Minus: Värde på aktierna i SKAB vid början av 2003	-140	-15
<i>Summa</i>	<i>598</i>	<i>723</i>

Drift av rest-BMA 1999-2002 avser den del av gamla BMA som även efter bolagiseringen skulle kvarstanna i Riksbanken. Personalen i rest-BMA uppgick till 25 anställda (*Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB*, s. 2). Enligt *Ny organisation av kontant-hanteringen*, s. 11, kan den årliga kostnaden för rest-BMA uppskattas till

⁸ Vi har alltså inte försökt göra någon beräkning av PSAB/SKAB:s verkliga värde, baserad på förväntade framtida kassaflöden. Enligt *Rapport över utförd granskning av bokslut för år 2002 för Sveriges Riksbank samt övriga iakttagelser vid årets granskning*, daterad 03-01-31, av Roland Nilsson och Marie Rudberg, har inte heller Riksbanken gjort någon sådan beräkning.

17 Mkr per år. För perioden 99-06-01 till 02-12-31 (sju månader och tre år) blir den totala kostnaden för rest-BMA då 61 Mkr.

Den andra posten, uppsägningslöner och avtalspensioner för 75 anställda, avser medarbetare som vid bildandet av PSAB valde att lämna sina anställningar. Kostnaden per sådan medarbetare har uppskattats till 630 000 kr, baserat på information i tabell 1 ovan. Enligt den tabellen beräknades kostnader på $10 + 28 = 38$ Mkr för 60 medarbetare som skulle bli övertaliga i det under 2002 inledda omstruktureringsprogrammet. Speciellt sägs det i *Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB*, att det angivna beloppet 38 Mkr bygger på de förhållandevis generösa villkor som tillämpades vid bolagiseringen av PSAB. Den följande posten, Riksbankens konsultkostnader, avser externa konsultinsatser i samband med bolagiseringen av PSAB. Vi har fått upplyst, att sådana betalningar från 1998 till våren 2003 (till SMG Consulting, Carnegie Fondkommission och en advokatbyrå) har uppgått till i storleksordningen 10 Mkr.

De följande två raderna i kalkylen avser resurser som har överförts till PSAB/SKAB av Riksbanken. Som redan nämnts i avsnitt C, rör det sig om kontanta aktieägartillskott på 340 Mkr (140 vid starten plus 200 under 2002) samt fastigheter och utrustning till ett bokfört värde på 279,5 Mkr. I detta avsnitt och det följande avrundar vi 279,5 Mkr till 280. Apportegendomen utgjordes av 215 Mkr i fastigheter och resten i maskiner och inventarier. Beträffande fastigheterna kan noteras, att dessa före bildandet av PSAB i Riksbankens redovisning var bokförda till 303 Mkr. De värderades då med användande av försiktiga antaganden av två oberoende värderingsinstitut, varvid 215 Mkr framkom som ett genomsnitt av de två oberoende värderingarna. Före bildandet av PSAB skedde således en nedskrivning med 88 Mkr, vilket påverkade Riksbankens resultat. Denna nedskrivning utgör dock inte en kostnad som är förorsakad av PSAB. De aktuella fastigheterna hade redan tidigare fallit i värde. Beträffande maskiner och inventarier bedömdes verkligt värde överensstämma med bokfört värde (se *Överföring av resurser och verksamhet till PSAB*, s. 4-5). De åsatta värdena på apportegendomen kan förmodas vara rimliga, på följande grund: PSAB/SKAB har fram till slutet av 2002 avyttrat anläggningstillgångar för totalt 162 Mkr. Därvid har de uppkommande realisationsvinsterna endast utgjort 7 Mkr.

För att slutföra den ovan visade kalkylen behövs en uppskattning av värdet på Riksbankens aktieinnehav i SKAB vid början av år 2003. Vi har, som tidigare nämnts, ingen egen uppfattning på den punkten. Vi vill dock ange två alternativa värden, 140 Mkr och 15 Mkr. Det första värdet är lika med bokfört värde på eget kapital i SKAB:s årsredovisning för 2002, 210 Mkr, minskat med det i samma årsredovisning förutsedda beloppet 70 Mkr för omstruktureringskostnader som ska belasta år 2003. Det andra värdet är lika med bokfört värde på aktieinnehavet i SKAB i

Riksbankens årsredovisning för 2002. Beroende på antagande om slutvärde på aktieinnehavet i SKAB blir kalkylens resultat 598 eller 723 Mkr. Dessa två belopp kan tolkas som ändpunkter på ett spann inom vilket kostnaden för bolagiseringen rimligen bör ligga. Exakt var i spannet beror på den värdering som man gör av PSAB/SKAB vid början av 2003.⁹

Den föregående kalkylen tar utgångspunkt i resurser (kontanta belopp och apportegendom), som Riksbanken har överfört till PSAB/SKAB, och det slutliga värdet på Riksbankens aktieinnehav i bolaget. Ett annat sätt att genomföra samma kalkyl är att i stället utgå från redovisningsmässiga kostnader, snarare än från flöden av resurser. Då ser kalkylen ut enligt följande (belopp i Mkr):

Drift av rest-BMA 1999-2002	61	61
Uppsägningslöner och avtalspensioner för 75 anställda	47	47
Riksbankens konsultkostnader	10	10
Sammanlagd förlust för PSAB/SKAB under 1999-2002	410	410
Nedskrivning av aktier i SKAB	70	195
<i>Summa</i>	<i>598</i>	<i>723</i>

Kostnader för drift av rest-BMA, uppsägningslöner och avtalspensioner, och konsultkostnader antas här sammanfalla med motsvarande utbetalningar i den första kalkylen. Den sammanlagda förlusten för 1999-2002 erhålls genom att lägga ihop de enskilda årens resultat enligt resultaträkningarna i årsredovisningarna (dessa är samtliga negativa). Nedskrivningen av aktier är antingen 70 Mkr, det för 2003 förutsedda beloppet för omstruktureringkostnader, eller 195 Mkr, motsvarande skillnaden mellan det bokförda värdet på eget kapital i SKAB:s årsredovisning för 2002 och det bokförda värdet på SKAB:s aktier i Riksbankens årsredovisning för samma år. Ånyo erhålls ett spann mellan 598 och 723 Mkr.

Den ovan beräknade bruttokostnaden inkluderar två kostnadskomponenter som inte har med själva bolagiseringen av PSAB att göra. Den första av dessa är drift av rest-BMA under perioden 1999-2002, 61 Mkr. Den andra kan bestämmas med en kompletterande beräkning. Vid starten i juni 1999 övertog PSAB det mesta av den verksamhet som tidigare bedrivits i BMA. Däribland övertogs även in- och

⁹ Eftersom den just diskuterade kalkylen avser flöden av resurser, borde man eventuellt framräkna alla poster till ett slutvärde. Vi avstår från det, eftersom en sådan framräkning skulle ha ganska liten effekt i detta fall. En framräkning skulle dessutom ge en i övrigt ganska enkel kalkyl ett sken av överdriven precision.

utlämningen av kontanter och de därtill kopplade krediteringarna och debiteringarna på bankernas konton i Riksbanken (valuteringen). I utförandet av denna uppgift skulle PSAB utgöra ombud för Riksbanken, och för det ändamålet upprättades ett särskilt uppdragsavtal. PSAB fick dock inte betalt för denna uppgift mellan 99-06-01 och 02-08-31. Tvärtom var det tanken, att det första kontanta aktieägartillskottet på 140 Mkr bl. a. skulle täcka kostnaden för Riksbanksuppdraget, i varje fall fram tills dess att PSAB kunde säljas till en privat köpare. Enligt *Ny organisation av kontanthantering*, s. 11, kan kostnaden för Riksbanksuppdraget beräknas uppgå till 15 Mkr per år. Under 1999-2002 (sju månader plus två år plus åtta månader) blir det 49 Mkr.

För att renodla bruttokostnaden till att enbart avse själva bolagiseringen bör man således dra bort $61 + 49 = 110$ Mkr från de föregående estimaten. Då erhålls ett spann på mellan 488 och 613 Mkr enbart för bolagiseringen. I jämförelsen i det följande avsnittet med vad det skulle ha kostat att inte bolagisera bibehålls dock spannet mellan 598 och 723 Mkr. Anledningen är, att de alternativ som ingår i den jämförelsen också inkluderar kostnader för rest-BMA och för Riksbanksuppdraget.

E. Fråga 2: Hur mycket skulle kontanthanteringens ha kostat om den hade varit kvar i banken? Vilket underlag har Riksbanken haft för att beräkna detta?

Den ovan presenterade bruttokalkylen, som anger ett spann på mellan 598 och 723 Mkr för kostnaden för bolagiseringen av PSAB (inklusive rest-BMA och Riksbanksuppdraget), är dock i sig själv inte särskilt informativ. Det är mer informativt att jämföra kostnaden för bolagiseringen av PSAB med motsvarande kostnad för något annat alternativ, som Riksbanken i stället kunde ha valt runt 1998-1999. Frågan är då, vad som skulle ha varit ett realistiskt alternativ till den bolagisering av PSAB som faktiskt genomfördes.¹⁰

Vi räknar nu på två alternativa scenarier. I det första alternativet antar vi, att Riksbanken redan 1999 skulle ha avvecklat större delen av dåvarande BMA och bara behållit vad som tidigare har benämnts rest-BMA samt Riksbanksuppdraget. I det andra alternativet antar vi, att Riksbanken skulle ha drivit BMA vidare på samma aktivitetsnivå som under 1998 (alltså utan någon expansion) men senare, i början av 2003, genomfört samma partiella nedläggning av BMA som i det första alternativet. Skillnaden mellan de två alternativen ligger därför i kostnaderna för driften

¹⁰ Frågan om alternativ till vad som faktiskt inträffade är problematisk, eftersom man tvingas göra ett kontra-faktuellt antagande, något som ur vetenskapsteoretisk synpunkt helst bör undvikas. Tyvärr är det i ex post-bedömningar av ekonomiska åtgärder svårt att undvika kontra-faktuella antaganden.

under 1999-2002, som blir större i det andra alternativet. Å andra sidan blir kostnaderna för uppsägningslöner och avtalspensioner mindre i det andra alternativet, eftersom vi räknar med en viss naturlig personalavgång under 1999-2002. Det förutsätts i båda alternativen, att Riksbanken successivt skulle ha dragit ned antalet lagerplatser för in- och utlämning av kontanter till fyra, och att vissa kostnader för IT-system och säkerhetsanläggningar skulle ha behövt tas. Vidare skulle en del av de ursprungliga anläggningstillgångarna ha avyttrats, precis som det skedde i verkligheten.

I ytterligare ett avseende är de två alternativa scenarierna jämförbara med den faktiskt inträffade bolagiseringen. När Riksbanken väl har lyckats avyttra nya PSAB, vilket vi förmodar kommer att ske ganska snart, har Riksbanken bara kvar myndighetsfunktionen (dvs. rest-BMA) och (moderbolaget) SKAB. Men SKAB motsvarar i inriktning och omfattning ungefär vad vi tidigare har kallat Riksbanksuppdraget. Dvs. både det faktiskt inträffade PSAB-scenariet och våra två alternativa scenarier slutar med en situation, där Riksbanken har blivit av med större delen av den tidigare kontanthanteringen.¹¹

Som det framgick i föregående avsnitt, kan kalkyler av det här aktuella slaget göras antingen med utgångspunkt i betalningsflöden, eller med utgångspunkt i kostnader. Här kommer vi bara att använda oss av en av de två nämnda ansatserna, att ta utgångspunkt i kostnader. Totala kostnader för de två alternativa scenarierna kan ställas upp på följande sätt (belopp i Mkr):

¹¹ Vi har fått upplyst av Riksbanken, att en omedelbar nedläggning av större delen av BMA (det första alternativet) aldrig övervägdes i början av 1999, troligtvis av hänsyn till den anställda personalen. Omfattningen på de uppsägningslöner och avtalspensioner som i så fall skulle ha blivit aktuella kan också ha verkat avskräckande.

Alt. 1 Alt. 2

Summa kostnader för myndighetsfunktion och		
Riksbanksuppdrag 1999-2002	115	
Summa underskott från fortsatt BMA-drift 1999-2002		230
Realisationsvinster på sålda anläggningstillgångar	-7	-7
Uppsägningslöner och avtalspensioner för 255 anställda	161	
Uppsägningslöner och avtalspensioner för 215 anställda		135
Nytt IT-system	20	20
IT-konsulter	20	20
Säkerhetsanläggningar	50	50
<i>Summa</i>	<i>359</i>	<i>448</i>

Kostnader för myndighetsfunktionen och Riksbanksuppdraget anges i *Ny organisation av kontanthantering*, s. 11, som tillsammans 32 Mkr under 1998. Över en period på sju månader och tre år blir det 115 Mkr, vilket är den första posten för alternativ 1. Under samma alternativ skulle det ha blivit aktuellt att säga upp 255 anställda. Detta antal anställda har beräknats på följande sätt: BMA hade 340 anställda i början av 1999. Av dessa överfördes 25 till rest-BMA (*Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB*, s. 2). SKAB hade vid början av 2003 60 anställda (*Svensk Kontantförsörjning AB, SKAB*, s. 2). Om vi antar, att samma antal anställda skulle ha behövts för Riksbanksuppdraget under det första alternativa scenariet erhålls således $340 - 25 - 60 = 255$. Kostnaden för att säga upp en anställd har tidigare angivits till 630 000 kr. Detta förklarar beloppet 161 Mkr i uppsägningslöner och avtalspensioner i det första alternativet.

Beträffande det andra alternativet, så anges underskottet i (hela) BMA 1998 till 64 Mkr enligt *Ny organisation av kontanthantering* (s. 11). Om samma underskott skulle ha pågått under åren 1999-2002 (sju månader och tre år), blir det 230 Mkr, vilket är den första posten för alternativ 2. I detta alternativa scenario skulle det inte ha blivit aktuellt med någon uppsägning av personal förrän vid början av 2003. Vi förutsätter, att det fram tills dess skulle ha skett en viss reducering av personalen, från 255 till 215, genom naturlig avgång. Detta förklarar beloppet 135 Mkr för uppsägningslöner och avtalspensioner.

De resterande posterna i kalkylerna är de samma för båda alternativen. Avyttring av fastigheter och maskiner, som inte behövdes i det faktiskt inträffade PSAB-scenariet och som inte heller skulle ha behövts i de två alternativa scenarierna, gav 7 Mkr i realisationsvinster, som det redan

nämnts ovan. Kostnadsposterna för nytt IT-system, IT-konsulter och säkerhetsanläggningar är våra egna bedömningar.¹² De aktuella kostnadsposterna är väsentligt lägre än under det faktiskt inträffade PSAB-scenariet. Detta motiveras med att det i verkligheten (i det faktiskt inträffade PSAB-scenariet) behövde göras en omfattande uppdelning av IT- och säkerhetssystem mellan SKAB och nya PSAB, en uppdelning som vi förutsätter skulle ha varit mindre omfattande i våra två alternativa scenarier.¹³

Vi kommer på så vis fram till totala kostnader under de två alternativa scenarierna på 359 resp. 448 Mkr. Det bör understrykas, att beräkningarna är behäftade med betydlig osäkerhet, inte minst därför att vi på vissa punkter har gjort egna bedömningar. På andra punkter har vi tagit utgångspunkt i kostnader som har uppskattats av Riksbanken.¹⁴ De nämnda beloppen kan ses som två olika bud på vad kontanthanteringens skulle ha kostat om den hade varit kvar i Riksbanken.

Vi är nu redo att tackla frågan hur mycket Riksbanken har *förlorat* på PSAB-satsningen, jämfört med att inte bolagisera. Vi jämför då de kostnadsbelopp, som beräknades i föregående avsnitt, med beloppen i detta avsnitt. Om vi väljer det lägsta beloppet 598 Mkr i det föregående avsnittet och det högsta beloppet 448 Mkr i detta avsnittet, erhålls en skillnad (dvs. förlust) på 150 Mkr. Om vi väljer det högsta beloppet 723 Mkr i det föregående avsnittet och det lägsta beloppet 359 Mkr i detta avsnittet, erhålls en skillnad (förlust) på ca 365 Mkr. Enligt vår uppfattning är det svårt att mer exakt ange, hur mycket Riksbanken har förlorat på den genomförda bolagiseringen av kontanthanteringens, jämfört med att inte bolagisera. Baserat på de föregående mycket enkla kalkylerna leds vi dock till den uppfattningen, att nettoförlusten kan ligga på i storleksordningen 250 Mkr.

¹² Dessa kostnadsposter är till viss del investeringar. Dock förutsätter vi, att de skulle ha kostnadsförts omedelbart, på samma sätt som motsvarande investeringar togs som kostnader i samband med den 2002 inledda omstruktureringen under det faktiskt inträffade PSAB-scenariet.

¹³ IT-konsulter anges inte som separat post i kalkylerna för det faktiskt inträffade PSAB-scenariet i det föregående avsnittet. Sådana kostnader ingår dock i sammanlagd förlust och nedskrivning av aktier och finns således med. Som det kommer att framgå nedan, hade PSAB/SKAB under 1999-2002 konsultkostnader på 99 Mkr, till mycket stor del för IT-konsulter.

¹⁴ Den andra frågan i rubriken till detta avsnitt ("Vilket underlag har Riksbanken haft för att beräkna detta?") kan besvaras på följande sätt: Riksbankens egna skattningar av vissa kostnadsposter bygger på information från den egna internredovisningen.

F. Fråga 3: Har Riksbankens och dotterbolagens redovisning gett tillräcklig information om kostnaderna?

Frågan i rubriken gäller dels den information som kan hämtas från Riksbankens årsredovisningar, dels den information som kan hämtas från publicerade årsredovisningar, i första hand för PSAB 1999-2001 och SKAB 2002. Vid en bedömning av redovisningens kvalitet är det knappast möjligt att formulera ett objektiva kriterium för vad som menas med "tillräcklig" information. Därför kommer diskussionen i ett första steg att inriktas på vad som rent faktiskt går att utläsa från redovisningsrapporterna. I ett andra steg diskuteras, hur användbar ifrågasvarande redovisningsinformation är för en utomstående bedömare, som vill bilda sig en uppfattning om storleken och karaktären på den resursförbrukning som har uppstått i samband med Riksbankens bolagisering av kontanthanteringen.

Vid en genomgång av Riksbankens årsredovisningar för åren 1998-2002 framkommer i huvudsak följande information beträffande de kostnader som har uppkommit i anslutning till bolagiseringen:

Riksbankens årsredovisning för 1998: Dotterbolaget PSAB har bildats i början av 1999. Beträffande Riksbankens framtida kostnader för kontanthanteringen anges följande allmänna målformulering:

“Genom att flytta verksamheten till ett bolag med ett uttalat lönsamhetsmål kan verksamheten effektiviseras och bli mer inriktad på affärsutveckling. De möjligheter till effektivisering som finns bör leda till att kostnaderna för kontanthanteringen minskar både i Riksbanken och den privata sektorn...” (s. 29).

Någon information om eventuella utredningskostnader (konsultkostnader), som Riksbanken kan ha haft under 1998 inför beslutet om bolagiseringen, förekommer inte i denna årsredovisning.

Riksbankens årsredovisning för 1999: Det framgår, att Riksbanken vid starten av verksamheten i PSAB har tillskjutit apportegendom till ett värde av 279 Mkr och därutöver ett kontanttillskott på 140 Mkr, dvs sammanlagt 419 Mkr (s. 44). Vidare framgår det, att apportegendomen hade skrivits ned med 88 Mkr innan den överfördes till den nybildade bolagsenheten, samt att aktieinnehavet i PSAB har skrivits ned med 19 Mkr i bokslutet för 1999 (not 9, s. 50; not 36, s. 52). Nedskrivningen av apportegendomen gällde de fastigheter som överfördes till PSAB vid dess bildande och bör tolkas som ett nödvändigt nedskrivningsbehov (till ett estimerat verkligt värde) för att få en rimligt värderad ingående balans i den nya bolagsenheten. Nedskrivningen av aktieinnehavet med 19 Mkr visar dock, att en negativ revidering av värdet på Riksbankens aktieinnehav i PSAB har gjorts redan under bolagets första

verksamhetsår. I övrigt anges inga ytterligare kostnader som Riksbanken kan ha haft i samband med sin ägarroll visavi PSAB under året.

Riksbankens årsredovisning för 2000: I bokslutet för år 2000 framgår det, att Riksbanken har erhållit intäkter (hyresintäkter och avgifter för IT-tjänster) från PSAB till ett belopp ej överstigande 21 Mkr under året, och att intäkter av motsvarande slag till ett belopp ej överstigande 17 Mkr möjligen hade erhållits under 1999 (not 33, s. 48). Vidare framkommer det, att Riksbanken har skrivit ned aktieinnehavet i PSAB med ytterligare 100 Mkr (not 9, s. 46; not 38, s. 49). Några ytterligare intäkter eller kostnader förknippade med Riksbankens ägarroll i PSAB anges inte.

Riksbankens årsredovisning år 2001: Riksbanken har erhållit intäkter (hyresintäkter och avgifter för IT-system) till ett belopp ej överstigande 11 Mkr (not 33, s. 48) från PSAB. Vidare har aktieinnehavet i PSAB skrivits ned med ytterligare 50 Mkr i bokslutet (not 38, s. 49). Några ytterligare intäkter eller kostnader för Riksbanken avseende PSAB anges inte.

Riksbankens årsredovisning för 2002: PSAB har omstrukturerats under året, med SKAB som det nya moderbolaget i koncernen. I slutet av år 2002 har Riksbanken lämnat ett kontant aktieägartillskott på 200 Mkr till SKAB. Riksbankens resultat har belastats med en nedskrivning av aktieinnehavet i SKAB på 435 Mkr (not 8, s. 56; not 38, s. 59). Därefter värderas innehavet till ett belopp som sammanfaller med aktiernas nominella värde (15 Mkr).

Tabell 2 sammanfattar den bild av uppkomna kostnader i samband med bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering som framkommer vid en genomgång av Riksbankens årsredovisningar.

	Omvärdering av aktie- innehav i PSAB/SKAB	Vinst/förlust på trans- aktioner med PSAB/SKAB
1999	-19 Mkr	(< +17 Mkr)
2000	-100 Mkr	(< +21 Mkr)
2001	-50 Mkr	(< +11 Mkr)
2002	-435 Mkr	0
<i>Summa</i>	<i>-604 Mkr</i>	<i>(< + 49 Mkr)</i>

Tabell 2: Uppkomna kostnader i samband med bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering, enligt Riksbankens årsredovisningar åren 1999-2002.

Vinst/förlust på transaktioner med PSAB/SKAB går inte att bestämma enbart med hjälp av Riksbankens årsredovisningar, eftersom de angivna beloppen för 1999-2001 utgör intäkter från uthyrning av lokaler och/eller IT-system utan avdrag för Riksbankens kostnader för att tillhandahålla dessa tjänster. Under förutsättning att ifrågavarande tjänster har fakturerats till självkostnadspris saknar dessa transaktioner betydelse vid en bedömning av Riksbankens bolagiseringskostnader.

Två observationer kan göras i anslutning till tabell 2. För det första: Förutsatt att beloppen avseende vinst/förlust på transaktioner med PSAB/SKAB är försumbara, indikerar Riksbankens årsredovisningar att bolagiseringskostnaderna under perioden 1999-2002 uppgår till totalt 604 Mkr (dvs. de ackumulerade nedskrivningarna av aktieinnehavet i PSAB/SKAB under den aktuella perioden). Detta belopp sammanfaller med summan av under perioden förekommande kontant- och apportemissioner (140 + 279 Mkr under 1999 och 200 Mkr 2002, dvs. totalt 619 Mkr), reducerat med bokfört värde på aktieinnehavet i SKAB vid utgången av år 2002 (15 Mkr).

För det andra: Informationen i Riksbankens årsredovisningar är ofullständig vid en bedömning av storleken på bolagiseringskostnaderna för kontanthantering av i huvudsak följande fyra skäl:

- 1) Bokfört värde på den apportegendom som tillfördes PSAB år 1999 kan avvika från marknadsvärdet på ifrågavarande tillgångar.
- 2) Vinster/förluster på förekommande (rörelsebetingade och/eller finansiella) transaktioner mellan Riksbanken och PSAB/SKAB under åren 1999-2002 kan inte bestämmas.
- 3) Det bokförda värdet på aktieinnehavet i SKAB enligt Riksbankens balansräkning vid utgången av 2002 (15 Mkr) kan avvika från marknadsvärdet på dessa aktier.
- 4) Riksbankens utrednings- och konsultkostnader inför bolagiseringen av kontanthantering och för den affärsmässiga utvecklingen av PSAB/SKAB, samt de omstrukturerings- och avvecklingskostnader som uppstod vid själva bildandet av PSAB 1999, kan inte särskiljas i Riksbankens resultaträkningar. Uppgifter om kostnader för juridisk rådgivning och kontraktsskrivningar vid bolagsbildningar och omstruktureringar lämnas inte heller i Riksbankens årsredovisningar.

I enlighet med tabell 2 ovan har Riksbanken skrivit ned värdet av aktieinnehavet i PSAB/SKAB med sammanlagt 604 Mkr under perioden

1999-2002. Med de reservationer som anges ovan indikerar detta, att en betydande värdereduktion har drabbat Riksbanken i samband med bolagiseringen av kontanthanteringen. För att bättre kunna analysera och förstå denna utveckling erfordras emellertid mer detaljerad information om de intäkter och kostnader som har uppstått i PSAB/SKAB. I princip borde denna information kunna hämtas från de årsredovisningar som har publicerats för PSAB (1999-2001) och SKAB (2002).

REDOVISADE BALANSRÄKNINGAR (belopp i Mkr)

	1/7 1999	31/12 1999	31/12 2000	31/12 2001	31/12 2002
Rörelsetillgångar	279,5	304,4	315,2	345,4	327,1
Finansiella tillgångar	140,1	122,1	67,0	12,7	61,2
Tillgångar	419,6	426,4	382,2	358,0	388,3
Eget kapital					
Ingående eget kapital	279,6	419,6	395,8	314,4	246,9
Nettovinst	-	-23,8	-81,4	-67,4	-237,3
Kapitaltillskott	140,0	-	-	-	200,0
Minoritetsintresse	-	-	0,2	-	-
Rörelseskulder	-	30,6	67,7	107,9	170,9
Finansiella skulder	-	-	-	3,2	7,7
Finansiering	419,6	426,4	382,2	358,0	388,3

REDOVISADE RESULTATRÄKNINGAR (belopp i Mkr)

	1999 (7 mån.)	2000	2001	2002
Rörelseintäkter	72,8	153,2	266,1	283,2
Personalkostnader	-43,5	-91,8	-138,2	-217,2
Av- och nedskrivningar rörelsetillgångar	-	-6,8	-18,8	-23,7
Omstruktureringskostnader	-	-35,2	-5,4	-6,3
Övriga kostnader	-45,4	-91,6	-165,1	-241,0
Rörelseresultat	-22,9	-84,2	-	-
66,4	-224,1			
Räntenetto	+2,0	+3,1	-1,5	-13,1
Skatt	-3,0	-0,1	+0,1	-0,0
Minoritetsintresseandelar	-	-0,1	+0,4	-
Nettovinst	-23,8	-81,4	-	-
67,4	-237,3			

OMGRUPPERINGAR AV REDOVISNINGSMÅTT I KONCERNREDOVISNINGARNA FÖR PSAB/SKAB ÅREN 1999-2002:

- 1) *Rörelsetillgångar* inkluderar *Immateriella ...* och *Materiella anläggningstillgångar, Andelar i intresseföretag och Kortfristiga fordringar.*
- 2) *Finansiella tillgångar* inkluderar *Kassa och bank, Kortfristiga placeringar och Andra långfristiga fordringar.*
- 3) *Rörelseskulder* inkluderar *Kortfristiga skulder och Avsättningar.*
- 4) *Finansiella skulder* motsvarar *Skulder till kreditinstitut.*
- 5) *Rörelseintäkter* inkluderar *Realisationsvinst fastighetsavyttring* och *Resultat från andelar i intresseföretag.*
- 6) *Övriga kostnader* inkluderar *Övriga externa kostnader* och *Övriga rörelsekostnader.*
- 7) *Räntenetto* utgör skillnaden mellan *Övriga ränteintäkter* och *Räntekostnader.*

Tabell 3: *Balans- och resultaträkningar för PSAB/SKAB under perioden 1 juli 1999 (bokslut 7 månader) t. o. m. 31 december 2002.*

Förenklade sammanställningar av publicerade balans- och resultaträkningar för koncernen PSAB/SKAB åren 1999-2002 anges i tabell 3. Vissa omgrupperingar har gjorts av de i årsredovisningarna publicerade redovisningsmått, i första hand med syfte att renodla bolagets rörelseverksamhet och finansiella verksamhet. Årsredovisningen för 1999 avser ett räkenskapsår på bara 7 månader, eftersom bolagets verksamhet inte startade förrän den 1 juni detta år.

I en redovisningsbaserad finansiell analys är det vanligt att beräkna mått på räntabilitet för att bedöma vilken lönsamhet som har kunnat uppnås i ett bolag. Ett vedertaget mått på lönsamheten på det av ägarna satsade kapitalet i ett bolag är nyckeltalet *räntabilitet på eget kapital (ROE)*, vilket i princip definieras som kvoten mellan redovisad nettovinst och redovisat eget kapital.¹⁵ För att bedöma lönsamheten på de rörelsetillgångar som används i ett bolags rörelsedrivande verksamhet är det vanligt att beräkna ett mått på rörelseräntabilitet. Ett enkelt sådant mått är *räntabilitet på rörelsetillgångar (ROA)*, i princip definierat som redovisat rörelseresultat dividerat med kapitalbindningen i bolagets rörelsetillgångar.¹⁶ Beräknade mått på räntabilitet på eget kapital och räntabilitet på rörelsetillgångar för PSAB/SKAB under åren 1999-2002 presenteras i tabell 4.

¹⁵ I rapporten begagnat mått på räntabilitet på eget kapital (ROE) har definierats som nettovinst dividerat med eget kapital, varvid mått på eget kapital har beräknats som ett årsmedelvärde.

¹⁶ Räntabilitet på rörelsetillgångar (ROA) har definierats som redovisat rörelseresultat dividerat med [rörelsetillgångar minus rörelseskulder], varvid måttet på kapitalbindning i rörelsetillgångar har beräknats som ett årsmedelvärde.

	1999 (7 mån.)	2000	2001	2002
Räntabilitet på eget kapital	-5,8%	-22,9%	-24,0%	-104,0%
Räntabilitet på rörelsetillgångar	-8,3%	-32,3%	-27,4%	-113,8%

Tabell 4: *Räntabilitet på eget kapital och räntabilitet på rörelsetillgångar för PSAB/SKAB under perioden 1999 (7 månader) t. o. m. 2002.*

Beräknade räntabilitetsmått visar tydligt, att den verksamhet som har bedrivits i PSAB/SKAB under räkenskapsåren 1999-2002 har varit mycket olönsam. Beräknat som ett medelvärde över åren 2000-2002 uppgår räntabilitet på eget kapital till ca -50%, dvs. uppkomna förluster i PSAB/SKAB har i medeltal årligen förbrukat ungefär hälften av det satsade egna kapitalet i bolaget. Det är uppenbart att ett bolag med så omfattande förluster inte kan fortleva mer än några enstaka år utan nya kapitaltillskott från bolagets ägare. Riksbankens kapitaltillskott på 200 Mkr vid utgången av år 2002 är således inte oväntat. Förklaringen till den svaga räntabiliteten på eget kapital är, att företagets rörelseverksamhet har varit mycket förlusttyngd. Räntabiliteten på rörelsetillgångarna i PSAB/SKAB har under åren 2000-2002 i medeltal uppgått till ca -58%. I princip betyder detta, att uppkomna årliga rörelseförluster i genomsnitt har uppgått till mer än hälften av anskaffningskostnaden för de tillgångar som har använts i rörelseverksamheten.

Resultaträkningarna i tabell 3 visar, att de ackumulerade nettovinsterna i PSAB/SKAB uppgår till (- 23,8 - 81,4 - 67,4 - 237,3) = -409,9 Mkr under räkenskapsåren 1999-2002. De publicerade årsredovisningarna för PSAB/SKAB indikerar således, att Riksbanken har drabbats av en sammanlagd kapitalförbrukning på ungefär 410 Mkr genom sitt ägande av PSAB/SKAB under den aktuella perioden. Detta värde kan även beräknas på följande sätt:

Värdet på redovisat eget kapital i SKAB per den 31 dec. 2002: (246,9-237,3+200)	209,7 Mkr
Av Riksbanken tillskjutet kapital till PSAB/SKAB:	
Apportemission 1999	279,5 Mkr
Kontanttillskott 1999	0,1 Mkr
	140,0 Mkr
Kontanttillskott 2002	200,0 Mkr
<i>Summa tillskjutet kapital</i>	<i>619,6 Mkr</i>
Kapitalförbrukning i PSAB/SKAB 1999-2002: (209,7 - 619,6)	-409,9 Mkr

Riksbanken satsade således apporttillgångar och kontanta medel till ett sammanlagt värde av 619,6 Mkr under åren 1999 och 2002, och vid

utgången av år 2002 kvarstod ett eget kapital som i SKAB:s årsredovisning var värderat till 209,7 Mkr. Utan någon information om eventuella överskott som kan ha tillfallit Riksbanken på de transaktioner som har förekommit mellan Riksbanken och PSAB/SKAB under perioden 1999-2002 betyder detta, att det ackumulerade negativa värdeskapandet i koncernen uppgår till ca 410 Mkr.

Om värdet på eget kapital per 02-12-31 i PSAB/SKAB skulle ha skrivits ned till 15,0 Mkr, vilket de facto skedde i Riksbankens årsredovisning år 2002, blir det ackumulerade negativa värdeskapandet $(- 409,9 - (209,7 - 15,0)) = -604,6$ Mkr. Bortsett från förekommande avrundningsfel överensstämmer detta belopp med de bolagiseringskostnader (604 Mkr) som tidigare kunde beräknas med stöd av lämnad information i Riksbankens årsredovisningar.

De publicerade årsredovisningarna för PSAB/SKAB indikerar således, att det ackumulerade värdeskapandet i bolagsenheten under räkenskapsåren 1999-2002 uppgick till -409,9 Mkr. Om redovisade intäkter och kostnader för bolaget ackumuleras över den aktuella perioden, erhålls den aggregerade resultaträkningen i tabell 5:

	<i>Räkenskapsåren</i>	<i>(Andel av</i>
	<i>1999-2002</i>	<i>rörelseintäkter)</i>
Rörelseintäkter	775,3 Mkr	(100,0%)
Personalkostnader	-490,7 Mkr	(63,3%)
Av- och nedskrivningar rörelsetillgångar	-92,1 Mkr	(11,9%)
Omstruktureringskostnader	-46,9 Mkr	(6,0%)
Övriga kostnader	-543,1 Mkr	(70,1%)
Rörelseresultat	-397,6 Mkr	
Räntenetto	-9,5 Mkr	(1,2%)
Skatt	-3,0 Mkr	(0,4%)
Minoritetsintresseandelar	+0,3 Mkr	(0,0%)
Nettovinst	-409,9 Mkr	

Tabell 5: Aggregerad resultaträkning för PSAB/SKAB räkenskapsåren 1999-2002.

Den aggregerade resultaträkningen i tabell 5 visar tydligt, att det negativa värdeskapandet i PSAB/SKAB i huvudsak förklaras av bolagets höga rörelsekostnader, och då i synnerhet höga personalkostnader (ca 63% av rörelseintäkterna) och höga övriga kostnader (ca 70% av rörelseintäkterna). Explicit redovisade omstruktureringskostnader är inte särskilt stora, uttryckta som en andel av rörelseintäkterna endast ca 6% under den aktuella perioden. Vidare är det uppenbart, att bolagets

finansiella nettokostnader, skattekostnader och minoritetsintresseandelar av uppkomna resultat har varit försumbara under perioden.

Mot bakgrund av ovanstående observationer föreligger ett behov av att närmare analysera och förklara innehållet i bolagets redovisade personalkostnader och övriga kostnader. De publicerade årsredovisningarna för PSAB/SKAB medger därvidlag en uppdelning av dessa kostnadsposter i enlighet med tabell 6.

Specifikationen av redovisade personalkostnader i tabell 6 visar att dessa i huvudsak består av löne- och pensionskostnader för anställd personal i PSAB/SKAB. I årsredovisningen för år 2000 anges att företagens VD detta år har erhållit en lön på 1,4

Mkr (exklusive sociala avgifter och pensionskostnader), vilket motsvarar en månadslön på ungefär 117 000 kr. Motsvarande beräkning för år 2001 indikerar en månadslön

	1999	2000	2001	2002	1999-2002	(%)
Lönekostnader och arvoden:						
VD och styrelse	0,5	1,8	2,8	3,1*	8,2	(1,7%)
Övriga anställda	28,0	58,1	86,5	126,5	299,1	(61,0%)
Sociala avgifter	10,1	20,5	30,4	53,1	114,1	(23,3%)
Pensionskostnader:						
VD och styrelse	0,2	0,6	0,9	0,8*	2,5	(0,5%)
Övriga anställda	2,2	5,5	9,9	27,4	45,0	(9,2%)
Övriga personalkostnader	2,6	5,4	7,8	6,4**	22,2	(4,5%)
Summa personalkostnader	43,5	91,8	138,2	217,2	490,7	(100,0%)
Revisionskostnader (exkl. moms)	0,2	0,3	0,7	1,4	2,6	(0,5%)
Lokalkostnader	e. s.	e. s.	13,7	24,7	38,4	(7,1%)
Hyses- och leasingavgifter för IT-system och transportutrustning	e. s.	e. s.	7,4	32,4	39,8	(7,3%)
Ej specificerade övriga kostnader	45,2	91,3	143,3	182,5	462,3	(85,1%)
Summa övriga kostnader	45,4	91,6	165,1	241,0	543,1	(100,0%)

* Exklusive avgångsvederlag till f. d. VD

** Exklusive ökning av omstruktureringsreserv för personalanpassningar, inklusive avgångsvederlag till f. d. VD

e. s. Ej specificerbart

Tabell 6: *Analys av personalkostnader och övriga kostnader, baserad på publicerade årsredovisningar för PSAB/SKAB (belopp i Mkr).*

uppgående till 126 000 kr. Tillgänglig information medger inte någon motsvarande beräkning för år 2002. Dock kan noteras, att avgående VD erhöll ett avgångsvederlag på totalt 4,6 Mkr (inklusive sociala kostnader och pensionskostnader) detta år. Av detta belopp utgjorde 3,1 Mkr lön, vilket enligt den modell för bestämmande av avgångsvederlag som anges i PSAB ÅR 2001, s. 14, motsvarar en månadslön på ca 260 000 kr. Detta implicerar en lönehöjning för avgående VD på över 100% mellan åren 2001 och 2002.

Informationen om lönekostnader för övriga anställda (dvs. exklusive VD) och medelantalet anställda under de berörda åren möjliggör beräkning av följande medellöner (exklusive sociala avgifter och pensionskostnader) för denna grupp:

	<i>Medeltal övriga anställda</i>	<i>Medelvärde månadslön</i>
1999	238	≈ 16 800
2000	253	≈ 19 100
2001	387	≈ 18 600
2002	554	≈ 19 000

Några särskilt anmärkningsvärda löneökningar i gruppen av övriga anställda föreligger inte mellan 2000 och 2002. Förklaringen till att den totala lönekostnaden för denna grupp ökade kraftigt mellan dessa år (+118%) är i stället, att antalet övriga anställda ungefär fördubblades, från 253 till 554 anställda (+ 119%).

Vidare framgår av tabell 6, att de offentliga årsredovisningarna för PSAB/SKAB inte medger någon större insikt i vad som ingår i redovisade övriga kostnader. I årsredovisningarna för 2001 och 2002 framgår dock storleken på de lokalkostnader samt hyres- och leasingavgifter för IT-system och transportutrustning som har bokförts respektive år. Under de aktuella åren uppgår lokalkostnaderna till ca 9,5% av posten övriga kostnader och hyres- och leasingavgifterna till ca 10% av denna kostnadspost. Därutöver framgår bara revisionskostnaderna, vilka utgör blygsamma 0,5% samma kostnadspost. Resten av bolagets övriga kostnader, de facto ca 80% av ifrågasvarande kostnadspost åren 2001 och 2002, kan inte specificeras ytterligare med hjälp av de publicerade årsredovisningarna. Detta är anmärkningsvärt mot bakgrund av att dessa ej specificerade övriga kostnader summerar till hela 462,3 Mkr under räkenskapsåren 1999-2002. Åren 2001 och 2002 uppgår de till sammanlagt 143,3 + 182,5 = 325,8 Mkr, motsvarande en genomsnittlig månadskostnad på ca 13,6 Mkr (eller drygt 3 Mkr i genomsnitt per vecka). Det är förvånande, att årsredovisningarna för PSAB/SKAB inte tillåter en bättre genomlysning av dessa kostnader, särskilt med tanke på de omfattande förluster som företaget har redovisat under den aktuella tidsperioden.

I övrigt kan noteras att kvaliteten på de publicerade årsredovisningarna för PSAB/SKAB i flera avseenden är otillfredsställande. För en extern läsare är det svårt att få en tydlig bild av hur de olika affärsområdena som bolaget är verksamt inom har utvecklats. Som torde ha framgått ovan, är det svårt att tolka innebörden av mycket betydande kostnadsposter i resultaträkningarna.¹⁷ Men även i andra avseenden är den publicerade redovisningsinformationen bristfällig, exempelvis:

1) I de koncernmässiga kassaflödesanalyserna för bolaget åren 1999, 2001 och 2002 ingår mått på resultat efter finansiella poster som beloppsmässigt ej överensstämmer med motsvarande poster i resultaträkningarna för respektive år.

2) Av- och nedskrivningar på materiella och immateriella anläggningstillgångar i resultaträkningen för år 2002 stämmer inte med summan av de av- och nedskrivningsbelopp som anges i fotnoterna 6-11 i årsredovisningen samma år.

3) Redovisade omstruktureringskostnader uppgick till 5,4 Mkr i årsredovisningen år 2001, vilket motsvarade ökningen av avsatt belopp till en omstruktureringsreserv för lokalanpassningar (not 10 i PSAB ÅR 2001). I den jämförande resultaträkningen avseende föregående år i årsredovisningen 2002 har ifrågavarande omstruktureringskostnad, utan kommentar, överförts till personalkostnader och övriga externa kostnader. Detta är förvirrande – hur kan en omstruktureringskostnad avseende lokalanpassningar i årsredovisningen 2001 delvis betraktas som en personalkostnad i det efterföljande årets redovisning?

4) Omstruktureringsreserven för personalanpassningar ökade genom en avsättning på ungefär 6,3 Mkr enligt fotnot 16 i SKAB ÅR 2002, utan att motsvarande omstruktureringskostnad redovisades i resultaträkningen detta år (omstruktureringskostnader särredovisades i resultaträkningarna åren 2000 och 2001).

5) I årsredovisningen för år 2002 anges i fotnot 17 under rubriken *Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter* den något märkliga skuldposten "uppl. kostn. avseende framtida leasingavgifter". Hur kan framtida leasingavgifter utgöra en upplupen kostnad? (Möjligen skulle man ha kunnat göra en avsättning för framtida kontraktbundna leasingavgifter avseende tillgångar som hade bedömts vara helt värdelösa i bolagets verksamhet, men en sådan avsättning borde i så fall ha skuldförts som en omstruktureringsreserv.)

¹⁷ Om posten "övriga externa kostnader" hade varit av underordnad betydelse för uppvisade förluster i PSAB/SKAB hade bristen på specifikation inte behövt vara särskilt anmärkningsvärd.

G. Fråga 4: Vad är orsaken till att kostnaderna blivit så stora?

Genomgången av årsredovisningarna för PSAB/SKAB i anslutning till fråga 3 visar tydligt, att rörelsekostnaderna i den bildade koncernen har varit mycket höga i förhållande till de rörelseintäkter som genererades under räkenskapsåren 1999-2002. Finansiella nettokostnader, skattekostnader och minoritetsintresseandelar i dotterbolags resultat har i sammanhanget varit mindre viktiga. En första delfråga blir därmed: Varför har uppkomna rörelsekostnader i PSAB/SKAB varit så stora i förhållande till rörelseintäkterna?

Tre möjliga delförklaringar till de höga rörelsekostnaderna kan anges: För det första kan de materiella och personella resurser som överfördes från Riksbanken till PSAB/SKAB vid bolagiseringen av kontanthanteringens ha varit olämpliga för den affärsverksamhet som bolaget har bedrivit. För det andra kan de materiella och personella resurser som har anskaffats till PSAB/SKAB efter bolagets etablering ha varit olämpliga för den affärsverksamhet som har bedrivits. För det tredje kan den löpande rörelseverksamheten i PSAB/SKAB ha bedrivits ineffektivt.

Publicerade årsredovisningar för PSAB/SKAB tillsammans med utdrag ur bolagets internredovisning möjliggör följande bedömning av orsakerna till de höga rörelsekostnaderna. Av bolagets rörelsekostnader under räkenskapsåren 1999-2002 särredovisas i tabell 7 kostnader motsvarande nedskrivningar av (materiella och immateriella) rörelsetillgångar, omstruktureringskostnader för personal respektive lokalanpassningar, samt kostnader för ADB-tjänster, inhyrd personal och konsulttjänster.

Med utgångspunkt i tabell 7 kan följande observationer göras:

Nedskrivningar av rörelsetillgångar och omstruktureringskostnader under räkenskapsåren 1999-2001 kan ses som indikatorer på hur ändamålsenliga de resurser, som överfördes från Riksbanken till PSAB/SKAB vid bolagsbildningen 1999, har varit för bolagets affärsverksamhet. Sammanlagt uppgår dessa nedskrivningar och omstruktureringskostnader till 42,3 Mkr, vilket i relation till de totala rörelsekostnaderna under perioden 1999-2002 utgör ca 3,6%. Denna beräkning ger således inte något påtagligt stöd för att de resurser som överfördes till PSAB/SKAB skulle ha varit olämpliga för den verksamhet som bolaget har bedrivit.

Nedskrivningar av rörelsetillgångar år 2002 avsåg nedskrivning av förvärvat goodwill (uppkom vid förvärv av värdetransportföretag år 2001) och nedskrivning av

	1999 (7 mån.)	2000	2001	2002	1999-2002
Redovisade rörelsekostnader	95,7	237,4	332,5	507,4	1173,0
<i>Varav:</i>					
Nedskrivn. rörelsetillgångar	-	1,7	-	49,0*	50,7
Omstrukt. kostn. personal	-	21,0	-	6,3	27,3
Omstrukt. kostn. lokaler	-	14,2	5,4	-	19,6
Kostnader ADB-tjänster	4,4	8,3	12,6	21,3	46,6
Kostnader inhyrd personal	1,2	1,2	2,3	1,3	6,0
Konsultkostnader	12,1	14,2	39,6	33,2	99,1

* Inklusive "uppl. kostn. avseende framtida leasingavgifter" (not 17 i SKAB ÅR 2002), vilket möjligen kan tolkas som en nedskrivning av ett estimerat nuvärde av framtida leasinghyror för bolagets IT-system.

Tabell 7: Särredovisning av vissa rörelsekostnader för PSAB/SKAB under räkenskapsåren 1999 - 2002 (belopp i Mkr).

leasingfinansierade IT-system, sammanlagt uppgående till 49,0 Mkr. Dessa nedskrivningar tillsammans med personalrelaterade omstruktureringkostnader detta år summerar till 55,3 Mkr, dvs. ca 4,7% av de totala rörelsekostnaderna under hela perioden. Uppenbarligen indikerar detta, att de företagsförvärv som gjordes under 2001 och det IT-system som utvecklades under åren 2000-2001 inte förväntas skapa några positiva framtida rörelseöverskott i bolaget.

Vad gäller effektiviteten i den löpande rörelseverksamheten kan noteras, att över tiden ackumulerade kostnader för ADB-tjänster, inhyrd personal och konsulttjänster har uppgått till totalt 151,7 Mkr, dvs. ca 13% av de totala rörelsekostnaderna under verksamhetsåren 1999-2002. Posten konsultkostnader är faktiskt den klart största delposten bland de ej specificerade övriga kostnader som identifierades i bolagets externa redovisning tidigare. Totalt uppgår dessa kostnader till nästan 100 Mkr under perioden. Kostnaderna för inhyrd personal och konsulttjänster, tillsammans 105,1 Mkr, kan även jämföras med bolagets totala lönekostnader, sociala avgifter och pensionskostnader för den anställda personalen på totalt 490,7 Mkr (enligt tabell 5 ovan). Kostnaderna för inhyrd personal och konsulttjänster är således drygt 21% av bolagets kostnader för den egna anställda personalen. Uppenbarligen tyder de höga kostnaderna för inhyrd personal och konsulttjänster på att bolagets

verksamhet har varit problemtungd och inte kunnat bedrivas på ett effektivt sätt.¹⁸

Med hjälp av företagsintern redovisningsinformation har vidare försäljningsutvecklingen för de olika affärsområdena sedlar och mynt, dagskassor, värde transporter, automatservice, infrastrukturservice och övriga intäkter kunnat följas upp; se tabell 8.

	1999 (7 mån.)	2000	2001	2002	1999-2002
<i>Affärsområde:</i>					
Sedlar och mynt	65,7	121,0	97,2	96,4	380,3
Dagskassor	-	2,9	69,4	81,1	153,4
Värde transporter	-	-	2,0	37,6	39,6
Automatservice	-	-	8,9	12,2	21,1
Infrastrukturservice	-	-	46,1	45,6	91,7
Övriga intäkter	7,1	29,3	42,5	10,3	89,2
<i>Summa</i>	<i>72,8</i>	<i>153,2</i>	<i>266,1</i>	<i>283,2</i>	<i>775,3</i>

Tabell 8: Rörelseintäkter för olika affärsområden i PSAB/SKAB under räkenskapsåren 1999-2002 (belopp i Mkr).

Av tabellen framgår, att det gamla affärsområdet sedlar och mynt har utgjort den mest intäktsgenererande aktiviteten i PSAB/SKAB under samtliga räkenskapsår, men att det har haft en negativ utveckling sedan år 2000. Vid en jämförelse mellan åren 2001 och 2002 uppvisar affärsområdena dagskassor, värde transporter och automatservice en positiv tillväxt, dock utan att ge intryck av någon mer betydande marknadsframgång. Intäkterna avseende infrastrukturservice är baserade på ett avtal mellan PSAB/SKAB och bankerna som gällde under 2001 och 2002.

De totala försäljningsintäkterna för PSAB/SKAB växte med måttliga 6,4% (från 266,1 Mkr till 283,2 Mkr) mellan åren 2001 och 2002, vilket på ett ofördelaktigt sätt kontrasterar mot en tillväxt i medeltalet anställda på hela 43% (från 388 till 555) mellan de båda åren. Det förefaller inte osannolikt, att företagsledningen helt enkelt har gjort en klart

¹⁸ Denna slutsats verkar överensstämma ganska väl med följande citat hämtat från PSAB:s delårsrapport för januari-april 2002: "Resultatet jämfört med plan är väsentligt sämre än förväntat. Orsaken till detta är lägre intäkter än beräknat samt fortsatt höga konsultkostnader. Åtgärder har vidtagits som medför konsultstopp samt att övertalighet på personal har identifierats och nu åtgärdats."

överoptimistisk bedömning av marknadens efterfrågan på de tjänster som bolaget har kunnat tillhandahålla.

Sammanfattningsvis betyder detta, att de höga rörelsekostnaderna i PSAB/SKAB främst kan förklaras av att bolaget har genomfört affärsmässigt olämpliga företagsförvärv och/eller nyinvesteringar, samt att bolagets löpande rörelseverksamhet inte har kunnat bedrivas på ett resurseffektivt sätt. Det senare problemet kan helt eller delvis förklaras av att bolagets rörelsetillgångar och personalresurser har varit överdimensionerade i förhållande till en relativt begränsad marknadsefterfrågan på bolagets tjänster.

H. Fråga 5: Vilka kostnader utgör verklig resursförbrukning, vilka är transfereringar och vilka är uttryck för att tillgångar har värderats på olika sätt vid olika tidpunkter? När har transfereringar förvandlats till kostnader?

Redovisningsbaserad information bygger på ett antal företagsekonomiska principer för mätning av vad som utgör intäkter respektive kostnader under en viss räkenskapsperiod. En grundläggande tanke är därvidlag, att intäkter inte enbart ska utgöras av de inbetalningar som har inträffat under perioden, utan att de även ska inkludera betydelsen av värden på i första hand bolagets fordringar. En rörelsemässig försäljningsintäkt uppstår således vid den tidpunkt som rekvisiten för bokföring av en kundfordran i balansräkningen är uppfyllda. På motsvarande sätt sammanfaller inte mått på kostnader med bolagets utbetalningar under en viss räkenskapsperiod. Förändringar i värden på tillgångar och skulder kan behöva beaktas för att bestämma bolagets kostnader. Exempelvis kan inte ett tjänsteproducerande bolags redovisade personalkostnad bestämmas utan att utestående skulder för ej utbetalade sociala avgifter, semesterlöner och pensionsåtaganden beaktas. På samma sätt belastas ett bolags rörelseresultat inte med de utbetalningar som har gjorts för investeringar i anläggningstillgångar under ett visst räkenskapsår, utan istället reduceras rörelseresultatet med avskrivningar baserade på de investeringsbelopp som har förekommit under innevarande och tidigare perioder.

En inte oväsentlig svårighet vid mätningen av ett bolags intäkter och kostnader är att bestämma de värden på tillgångar och skulder som fordras i sammanhanget. Om de värden som åsatts ifrågasvarande tillgångar och skulder är osäkra, eller avsiktligt låga respektive höga (i enlighet med redovisningens försiktighetsprincip), kan redovisningsbaserade mått på intäkter och kostnader befaras vara mer eller mindre missvisande. I så fall kan redovisningsbaserade mätningar av värdeskapande i ett företag vara vilseledande. Ett sätt att försöka komma

till rätta med mätproblem av detta slag är att analysera de *betalningsflöden* som har förekommit i ett bolags verksamhet. Mot denna bakgrund har en betalningsflödesanalys för PSAB/SKAB avseende räkenskapsåren 1999-2002 genomförts.

I betalningsflödesanalysen har bolagets in- och utbetalningar klassificerats enligt följande.

Rörelseverksamhetens betalningsflöden:

1) Inbetalningsflöde som har genererats av bolagets löpande "normala" rörelseverksamhet; i princip jämförbart med redovisade rörelseintäkter. Fortsättningsvis betecknas detta betalningsflöde *löpande rörelseinbetalningar*.

2) Utbetalningsflöde som har uppstått i samband med bolagets löpande "normala" rörelseverksamhet; i princip jämförbart med redovisade rörelsekostnader. Detta betalningsflöde betecknas fortsättningsvis *löpande rörelseutbetalningar*.

3) Betalningsflöde i samband med bolagets investerings- och utranteringsverksamhet, vilket fortsättningsvis betecknas *nettoinvesteringsflöde*.

Finansiella betalningsflöden: Betalningsflöden som är kopplade till bolagets kapitalanskaffning avseende finansiella skulder och minoritetsintresse i ej helägda dotterbolag, dvs. den finansiering som ägarna inte står för.

Skattebetalningar: Betalningsflöde motsvarande bolagets resultatbetingade egna skattebetalningar.

Betalningsflödesanalysen för PSAB/SKAB presenteras i tabell 9. Beträffande bolagets första räkenskapsår 1999 visar tabellen exempelvis, att nettobetalningsflödet i rörelseverksamheten var -20,2 Mkr bestående av löpande rörelseinbetalningar på +50,8 Mkr, löpande rörelseutbetalningar på -61,3 Mkr och ett nettoinvesteringsflöde på -9,7 Mkr. Bolagets finansiella betalningsflöde var positivt (räntenetto på 2,0 Mkr) och ingen bolagsskatt betalades ut, varför det sammanlagda nettobetalningsflödet för PSAB/SKAB var -18,2 Mkr under räkenskapsåret 1999. I princip betyder detta, att av

	1999 (7 mån.)	2000	2001	2002	1999-2002
<i>Rörelseverksamhetens betalningsflöden:</i>					
1) Löpande rörelseinbet.					
Rörelseintäkter	72,8	153,2	266,1	283,2	775,3
Ökn. kortfrist. fordr.	-22,0	-12,9	-34,0	-2,0	-70,9
Reavinst rörelsetillg.	-	-6,1	-1,4	-	-7,5
<i>Summa</i>	<i>+50,8</i>	<i>+134,2</i>	<i>+230,7</i>	<i>+281,2</i>	<i>+696,9</i>
2) Löpande rörelseutbet.					
Rörelsekostnader	-95,7	-237,4	-332,5	-507,4	-1173,0
Av- och nedskrivningar	+6,8	+18,8	+23,7	+43,3*	+92,6
Ökn. rörelseskulder (exkl. skatteskuld)	+27,6	+36,8	+41,2	+65,0	+170,6
<i>Summa</i>	<i>-61,3</i>	<i>-181,8</i>	<i>-267,6</i>	<i>-399,1</i>	<i>-909,8</i>
3) Nettoinvesteringsflöde					
Invest. materiella anl.tillgångar	-14,0	-37,7	-108,3	-39,1	-199,1
Invest. immateriella anl.tillgångar	-	-0,9	-9,1	-14,8**	-24,8
Försäljning materiella anl.tillgångar	+4,3	+28,0	+98,9	+31,0	+162,2
<i>Summa</i>	<i>-9,7</i>	<i>-10,6</i>	<i>-18,5</i>	<i>-22,9</i>	<i>-61,7</i>
<i>Nettobetalningsflöde rörelseverksamhet</i>					
1) + 2) + 3):	-20,2	-58,2	-55,4	-140,8	-274,6
<i>Finansiella betalningsflöden</i>					
Räntenetto	+2,0	+3,1	-1,5	-13,1	-9,5
Minoritetsintresseandelar	-	-0,1	+0,4	-	+0,3
Ökn. finansiell skuld	-	-	+3,2	+4,4	+7,6
Ökn. minoritetsintresse	-	+0,2	-0,2	-	0,0
<i>Summa</i>	<i>+2,0</i>	<i>+3,2</i>	<i>+1,9</i>	<i>-8,7</i>	<i>-1,6</i>
<i>Skattebetalningar</i>					
Skattekostnad	-3,0	-0,1	+0,1	+0,0	-3,0
Ökn. skatteskuld	+3,0	+0,3	-1,0	-1,9	+0,4
<i>Summa</i>	<i>0,0</i>	<i>+0,2</i>	<i>-0,9</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,6</i>
<i>Bolagets nettobetalningsflöde:</i>					
	-20,2	-58,2	-55,4	-140,8	-274,6
	+2,0	+3,2	+1,9	-8,7	-1,6
		+0,2	-0,9	-1,9	-2,6
<i>Summa</i>	<i>-18,2</i>	<i>-54,8</i>	<i>-54,4</i>	<i>-151,4</i>	<i>-278,8</i>

* Angivet värde på av- och nedskrivningar har beräknats med hjälp av fotnotsinformation i ÅR 2002.

** Totala investeringar i immateriella tillgångar uppgår till 16,4 Mkr år 2002. I tabellen angivet värde

har reducerats med under året avvecklad andel av intresseföretag.

Tabell 9: Beräknade betalningsflöden för PSAB/SKAB under perioden 1 juli 1999 t. o. m. 31 december 2002.

det kontanttillskott på 140,1 Mkr, som Riksbanken tillförde bolaget under 1999, utbetalades 18,2 Mkr netto. I sin tur betyder detta, att bolagets finansiella tillgångar vid utgången av 1999 uppgick till $140,1 - 18,2 = 121,9$ Mkr, vilket (bortsett från avrundningsfel) överensstämmer med värdet på finansiella tillgångar enligt redovisad balansräkning per 99-12-31.¹⁹

Tabell 9 visar tydligt, att rörelseverksamheten i PSAB/SKAB under samtliga räkenskapsår har genererat negativa nettobetalningsflöden. Ackumulerat över hela perioden från 1 juni 1999 till utgången av 2002 har ifrågasvarande nettobetalningsflöde varit -274,6 Mkr. Uppkomna nettoinvesteringsflöden har varit negativa samtliga räkenskapsår. Ackumulerat över hela perioden har bolagets investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar skapat ett betalningsflöde på $-(199,1 + 24,8) = -223,9$ Mkr, medan försäljningar (till största delen av bolagets fastighetsbestånd) har genererat ett betalningsflöde på totalt +162,2 Mkr.

Vidare kan noteras, att bolagets finansiella betalningsflöden och skattebetalningar har varit tämligen obetydliga i sammanhanget. Ackumulerat över hela den studerade tidsperioden var de -1,6 Mkr respektive -2,6 Mkr. Finansiella skulder togs upp såväl under år 2001 som 2002. Vid utgången av 2002 uppgick de till (drygt) 7,6 Mkr. Räntetotot är anmärkningsvärt negativt år 2002 (-13,1 Mkr), vilket rimligtvis borde förklaras av att PSAB/SKAB har haft en väsentligt högre finansiell skuldsättning löpande under året än vad som framgår av utgående balanser åren 2001 och 2002.

För att besvara den formulerade frågan "När har transfereringar förvandlats till kostnader?" analyserar vi, hur de negativa betalningsflödena enligt tabell 9 successivt har tagit i anspråk de kontanttillskott som Riksbanken har givit till PSAB/SKAB. Utvecklingen under räkenskapsåren 1999-2002 kan då beskrivas enligt uppställningen i tabell 10. Följande tre observationer kan göras:

1) Riksbankens initiala kontanttillskott på 140,1 Mkr reducerades till finansiella tillgångar på 121,9 Mkr vid utgången av 1999 (bortsett ifrån smärre avrundningsfel samma belopp som angavs för bolagets finansiella tillgångar per 99-12-31 i tabell 3 ovan).

¹⁹ Se tabell 3 ovan. Bokförda finansiella tillgångar redovisas till beloppet 122,1 Mkr i utgående balansräkning för år 1999.

2) De finansiella tillgångarna reducerades successivt 1999-2001, i första hand på grund av negativa betalningsflöden i den löpande rörelseverksamheten och negativa

	1999 (7 mån.)	2000	2001	2002
Riksbankens kontanttillskott				
vid bolagets bildande	140,1	-	-	-
Finansiella tillgångar i				
ingående balansräkning	140,1	121,9	67,1	12,7
Nettobetalningsflöde rörelse-				
verksamheten i PSAB/SKAB	-20,2	-58,2	-55,4	-140,8
Finansiella betalningsflöden				
i PSAB/SKAB	+2,0	+3,2	+1,9	-8,7
Skattebetalningar i PSAB/SKAB	0,0	+0,2	-0,9	-1,9
Riksbankens tillkommande				
kontanttillskott	-	-	-	+200,0
<i>Summa: Finansiella tillgångar i</i>				
<i>utgående balansräkning</i>	<i>121,9</i>	<i>67,1</i>	<i>12,7</i>	<i>61,3</i>

Tabell 10: Riksbankens kontanttillskott till PSAB/SKAB och kvarvarande finansiella tillgångar i bolaget under perioden 1 juni 1999 t. o. m. 31 december 2002 (belopp i Mkr).

nettoinvesteringsflöden i PSAB/SKAB, och uppgick vid utgången av 2001 till bara 12,7 Mkr.

3) I slutet av år 2002 tillförde Riksbanken ytterligare ett kontanttillskott på 200 Mkr till PSAB/SKAB, vilket till stor del faktiskt förbrukades genom det negativa nettobetalningsflödet i bolagets rörelseverksamhet (-140,8 Mkr) redan detta år. Vid utgången av år 2002 fanns finansiella tillgångar på 61,3 Mkr (bortsett från avrundningsfel samma belopp som i utgående balansräkning år 2002 enligt tabell 3 ovan) kvar i bolaget.

Sammanfattningsvis kan konstateras, att Riksbanken har tillfört PSAB/SKAB totalt 340,1 Mkr i kontanttillskott under räkenskapsåren 1999-2002, och att det per den 31 december 2002 fanns finansiella tillgångar på knappt 61,3 Mkr kvar i bolaget. Med avräkning för de finansiella skulder som förelåg vid denna tidpunkt var bolagets finansiella nettotillgångar ungefär 53,5 Mkr. Således betyder detta, att $340,1 - 53,5 = 286,6$ Mkr av Riksbankens kontanttillskott hade förbrukats i PSAB/SKAB under de studerade räkenskapsåren.

Vidare kan noteras, att Riksbanken tillförde apportegendom till ett redovisat värde på 279,5 Mkr när PSAB/SKAB startade sin verksamhet 1999. Apportegendomen utgjorde bolagets totala rörelsetillgångar i den ingående balansräkningen detta räkenskapsår. I slutet av år 2002 kvarstod rörelsetillgångar med avdrag för uppkomna rörelseskulder på totalt $327,1 - 170,9 = 156,2$ Mkr enligt utgående balansräkning (se tabell 3 ovan). I princip innebär detta, att en redovisningsbaserad värdereduktion på de operativa rörelsetillgångarna på ca $279,5 - 156,2 = 123,3$ Mkr har inträffat under perioden 1 juni 1999 t. o. m. 31 december 2002. Tillsammans med ovan beräknad förbrukning av finansiella resurser betyder detta, att Riksbanken totalt har förlorat tillgångar på $286,6 + 123,3 = 409,9$ Mkr under den aktuella perioden.²⁰

I. Fråga 6: Hur ska man se på samspelet mellan SKAB och dotterbolaget PSAB och dess ekonomiska innebörd? Det gäller bl. a. det lån som SKAB gett till PSAB.

Riksbankens bolagisering av kontanthantering åren 1999 innebar, att bolagsenheten PSAB – bestående av moderbolaget PSAB, dotterbolaget PSAB Fastighetsförvaltning AB samt 10 st fastighetsförvaltnings dotterdotterbolag – bildades. I stort sett övertog PSAB samtliga arbetsuppgifter som tidigare hade utförts inom BMA, dock med undantag av vissa delar av myndighetsfunktionen, vilka även fortsättningsvis skulle skötas inom Riksbanken. Andra delar av myndighetsfunktionen och därmed näraliggande aktiviteter skulle utföras inom ramen för PSAB:s verksamhet. Därutöver skulle PSAB självständigt bedriva en kommersiell verksamhet med inriktning på hantering av dagskassar, drift av serviceboxar och betalningsautomater, samt sedermera även värde-transporter. Riksbankens avsikt var uppenbarligen att på några års sikt kunna överlåta PSAB till nya ägare, kanske i första hand de svenska affärsbankerna (genom medverkan av Svenska Bankföreningen).

²⁰ Detta belopp sammanfaller med ackumulerade nettoförluster enligt årsredovisningarna för PSAB/SKAB under denna tidsperiod ($-23,8 - 81,4 - 67,4 - 237,3 = -409,9$ Mkr enligt resultaträkningarna i tabell 3 ovan).

Den rörelsemässiga verksamheten i PSAB omstrukturerades under åren 1999-2001 i enlighet med de planer som Riksbanken hade formulerat i samband med bolagiseringen av kontanthantering. I ett företagsekonomiskt perspektiv var dock det nybildade bolagets utveckling långt ifrån framgångsrik. Oväntat kostsamma säkerhets- och datasystem, dyra företagsförvärv och en relativt svag marknadsefterfrågan på de tjänster som bolaget tillhandahöll resulterade i en exceptionellt dålig lönsamhetsutveckling. Detta kan förmodas ha mer eller mindre omöjliggjort en överlåtelse av bolaget till nya privata ägare. Mot denna bakgrund beslöt Riksbanken under år 2002 att omstrukturera PSAB, i huvudsak genom att tydligt renodla den kommersiella affärsenheten (detaljstverksamheten) i ett eget bolag.

Som nämnts tidigare (fotnot 5, avsnitt C) medförde omstruktureringen följande nya koncernstruktur:

Moderbolag: Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB), med den egna verksamheten inriktad på in- och utlämning, mottagning och lagerhållning av sedlar och mynt, valuter och äkthetskontroller av sedlar och mynt, samt makulering av uttjänta sedlar (grossistverksamheten).

Dotterbolag: Pengar i Sverige AB (nya PSAB), inriktad på detaljistverksamheten, dvs. hantering av dagskassor, drift av serviceboxar och betalningsautomater, samt värdetransporter; *Svenska Kontanthanteringsfastigheter AB*, med uppgift att förvalta koncernens fastighetsbestånd; *Svenska Kontanthanteringssystem AB*, med ansvar för drift och underhåll av IT- och datakommunikationssystem åt moderbolaget SKAB och nya PSAB; och *Swedcash AB*, ett vilande bolag (rörelseverksamheten överfördes till moderbolaget SKAB per den 1 januari 2002).

Samspelet mellan moderbolaget SKAB och dotterbolaget nya PSAB i den nya koncernstrukturen har i princip två dimensioner, dels en rörelsebetingad dimension, dels en finansiell dimension betingad av att SKAB i juridisk mening är ägare till nya PSAB. Vad gäller den rörelsebetingade dimensionen är det av flera skäl viktigt att SKAB agerar på ett konkurrensneutralt sätt gentemot nya PSAB. I sin roll som kund bör nya PSAB således inte få några särskilda fördelar framför andra konkurrerande företag med motsvarande verksamhetsinriktning. Om avsteg görs från denna princip om konkurrensneutralitet, kan det i förlängningen innebära att den effektivisering av kontanthantering som Riksbanken eftersträvar ej förverkligas. Ambitionen att upprätthålla konkurrensneutralitet kommer tydligt till uttryck i det förslag till avtal mellan Riksbanken och SKAB som behandlades vid Riksbankens direktionsmöte 03-01-31. I avtalstexten anges, att "SKAB:s verksamhet skall vara fullständigt avskild från andra aktörers verksamhet, både fysiskt, tekniskt och verksamhetsmässigt. ... SKAB får inte genom sin prissättning eller på annat sätt utestänga eller diskriminera några kunder".

Ytterligare ett skäl till att verksamheten i nya PSAB bör bedrivas på ett självständigt sätt är Riksbankens uttalade vilja att avyttra bolaget till någon privat ägare i en nära framtid. Det kan uppenbarligen inte vara lämpligt att ge nya PSAB mer gynnsamma affärsvillkor inför en förestående privatisering av bolaget. En framtida privat ägare bör ju rimligtvis inte kunna påräkna några särskilda favörer i det affärsmässiga förhållandet till SKAB.

Vad gäller den finansiella dimensionen framgår av tillgängliga årsredovisningar, att SKAB vid utgången av år 2002 hade lämnat ett aktieägartillskott på 70 Mkr till nya PSAB. Vidare förelåg vid utgången av detta år ett kortfristigt lån från SKAB till nya PSAB på ca 112,9 Mkr. Mot bakgrund av att redovisat eget kapital i nya PSAB bara var knappt 0,2 Mkr i utgående balansräkning år 2001 och att förlusten år 2002 uppgick till hela 58,5 Mkr är det lätt att förstå behovet av ett aktieägartillskott av den aktuella storleksordningen. Utan aktieägartillskott skulle nya PSAB helt enkelt ha behövt likvideras enligt gällande aktiebolagsrätt. Genom ett aktieägartillskott på 70 Mkr blev eget kapital i bolaget 11,6 Mkr enligt utgående balansräkning år 2002. Med hänsyn till att redovisade tillgångar vid denna tidpunkt var 187,9 Mkr, måste dock konstateras att det föreligger behov av ytterligare tillskott av eget kapital om nya PSAB ska ha rimliga utsikter att kunna fortleva som självständigt företag.²¹

En möjlig fördel med den relativt stora lånefinansiering som SKAB har givit till nya PSAB kan vara att SKAB lättare kan återfå ett kapitaltillskott av detta slag vid en eventuell framtida försäljning av dotterbolaget. Om nya PSAB även fortsättningsvis uppvisar en svag lönsamhet, kan det vara bättre att ha en kontraktsmässigt bestämd lånefordran på bolaget än att i en förhandling med en potentiell köpare försöka få ut en motsvarande högre köpeskilling för bolagets egna kapital. Vid en eventuell framtida likvidation av nya PSAB har en lånefordran förvisso även en bättre återbetalningsprioritet än satsat ägarkapital.

Avslutningsvis kan noteras, att SKAB knappast kan kvarstå som långivare till nya PSAB efter en eventuell försäljning till en privat ägare. Utlåning av detta slag tillhör inte det avgränsade verksamhetsområdet för SKAB, utan kan snarast väcka farhågor om att SKAB inte uppträder konkurrensneutralt gentemot andra detaljistföretag på kontanthanteringensmarknaden.

²¹ Ett enkelt mått på soliditet kan beräknas som kvoten mellan eget kapital och totala tillgångar. Med angivna redovisade värden för nya PSAB blir detta mått bara drygt 6%. Bolagets rörelserisk är definitivt inte oväsentlig, varför snarast en soliditetsnivå i intervallet 30% - 50% borde utgöra ett rimligt riktvärde.

J. Fråga 7: Hur ska man se på Riksbankens villkorade aktieägartillskott till SKAB? Vilken innebörd har det och varför fick det denna form?

Vid Riksbankens direktionmöte i december 2002 beslutades om ett kapitaltillskott om sammanlagt 200 Mkr till SKAB, som redan nämnts i avsnitt C. Ett kapitaltillskott av denna storleksordning hade inte förutsetts vid tillkomsten av (gamla) PSAB år 1999. Det kontanttillskott på 140 Mkr som gavs den gången uppfattades som tillräckligt för att täcka de framtida förluster som förväntades vid bolagiseringen av kontanthanteringen (jfr *Ny organisation av kontanthanteringen*, s. 12). Lönsamhetsutvecklingen i PSAB/SKAB blev dock mycket dålig, bl. a. på grund av de stora omstruktureringskostnader som uppstod år 2002. Enligt lämnad information i årsredovisningen för år 2002 belastades ifrågavarande års nettovinst med 97 Mkr i omstruktureringskostnader, med förväntade tillkommande sådana kostnader på 70 Mkr under år 2003. Moderbolaget SKAB hade ett redovisat eget kapital på 220,0 Mkr per den 31 december år 2001. Med en redovisad förlust på 242,2 Mkr riskerade moderbolaget uppenbarligen en tvångslikvidation, om Riksbanken inte tillförde ytterligare eget kapital. Således var det helt enkelt nödvändigt med ett aktieägartillskott under 2002 för att undvika en avveckling av bolaget.

Riksbankens villkorade aktieägartillskott fastställdes enligt ovan till 200 Mkr. Enligt *Kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB* hade storleken på tillskottet fastställts för att ungefär motsvara de kostnader och investeringar för omstrukturering som hade tillkommit år 2002 och som förväntades tillkomma även under 2003, totalt ca 234 Mkr. I det aktuella direktionsprotokollet anges inte, att aktieägartillskottet skulle vara villkorat. Möjligen kan valet av ett villkorat tillskott ses som en indikation på att Riksbanken särskilt ville markera att kapitaltillskottet i framtiden skulle kunna återbetalas. Aktieägartillskottet skulle därigenom kunna liknas vid ett slags icke räntebärande villkorlån till bolaget – ett icke räntebärande lån vars framtida återbetalning betingas av att ett fritt eget kapital på minst 200 Mkr föreligger i SKAB:s balansräkning, och att bolagets finansiella ställning ej äventyras genom en eventuell återbetalning. Det är möjligt att detta något skulle kunna förenkla en framtida återbetalning av Riksbankens kapitaltillskott. Dock måste nog sannolikheten för att ifrågavarande villkor ska bli uppfyllda under kommande år bedömas vara låg.

K. Sammanfattning

Ett antal frågor mot bakgrund av Riksbankens bolagisering av kontanthanteringen har diskuterats i denna rapport. Den första frågan gällde, vad bolagiseringen har kostat Riksbanken brutto. I avsnitt D ovan estimerades, att denna kostnad uppgår till någonstans mellan 488 och 613 Mkr. Detta är vad Riksbanken har förlorat, om man betraktar PSAB som en rent kommersiell avknoppning. Jämförelsen är då med att inte ha gjort något annat alls, utan i stället bara ha behållit det kapital som satsades i PSAB. (Vi bortser här från att vad som satsades delvis inte var kontanta medel utan apportegendom.) Den jämförelsen är dock inte så intressant, eftersom Riksbanken inte hade denna möjlighet att inte göra något annat alls. Riksbanken satt nämligen fast i en kontanthantering, som man önskade bli av med. I avsnitt E jämförde vi därför den beräknade bruttokostnaden med två ganska likartade alternativ, där större delen av kontanthanteringen skulle ha avvecklats (dock ej via den bolagisering som faktiskt skedde). Det första av dessa alternativ skulle ha inneburit en avveckling av större delen av BMA under 1999, det andra en avveckling vid början av 2003. Vi kom då fram till att Riksbanken har förlorat i storleksordningen 250 Mkr på den valda bolagiseringen, jämfört med de av oss angivna nedläggningsalternativen. Dock bör det understrykas, att denna kalkyl är behäftad med betydande osäkerhet. Detta beror främst på att vi inte närmare kan veta, vilket alternativ som skulle ha kunnat väljas i stället för PSAB-satsningen. Därutöver råder det osäkerhet om storleken på de enskilda kostnadsposterna i de hypotetiska alternativen. Till viss del är kostnaderna estimerade med hjälp av information från Riksbanken. Dock har vi även gjort vissa egna bedömningar (som givetvis kan kritiserar).

I avsnitt F redogjorde vi för den information om uppkomna förluster, som kan inhämtas från Riksbankens och PSAB/SKAB:s över åren publicerade årsredovisningar. Riksbankens årsredovisningar anger en total förlust på 604 Mkr, vilket är lika med de sammanlagda nedskrivningarna på aktierna i PSAB/SKAB under räkenskapsåren 1999-2002. PSAB/SKAB:s årsredovisningar anger sammanlagda redovisade förluster över samma period på 410 Mkr. (Skillnaden mellan 604 och 410 förklaras av att eget kapital i SKAB vid utgången av 2002 var upptaget till knappt 210 Mkr i bolagets egen årsredovisning, medan innehavet av aktier i SKAB var nedskrivet till 15 Mkr i Riksbankens årsredovisning för 2002.) De stora förlusterna i PSAB/SKAB beror framför allt på stora personalkostnader och övriga kostnader, i relation till rörelseintäkterna. Övriga kostnader är ofullständigt specificerade i de aktuella årsredovisningarna. Även i flera andra avseenden är årsredovisningarna för PSAB/SKAB bristfälliga, enligt vår uppfattning.

I avsnitt G analyserade vi redovisade kostnader och intäkter i PSAB/SKAB:s årsredovisningar med hjälp av ytterligare information från bolagets internredovisning. Vi kunde då bl. a. konstatera, att koncernen har haft betydande kostnader för ADB-tjänster, kostnader för

inhyrd personal och konsultkostnader. Sammanfattningsvis är det vår uppfattning, att de höga rörelsekostnaderna i PSAB/SKAB primärt kan förklaras av affärsmässigt olämpliga företagsförvärv och/eller nyinvesteringar, samt att den befintliga rörelseverksamheten inte har kunnat bedrivas på ett resurseffektivt sätt. Uppenbarligen har efterfrågan på företagets tjänster varit begränsad, i relation till de resurser (rörelsetillgångar och personal) som företaget har disponerat.

I avsnitt H konstaterade vi, att det även vid en analys av uppkomna betalningsflöden (snarare än redovisade intäkter och kostnader) har skett en betydande resursförbrukning i PSAB/SKAB. Riksbanken har tillfört sammanlagt 340 Mkr som kontanta tillskott till PSAB/SKAB över åren, men vid utgången av 2002 fanns bara finansiella nettotillgångar på ca 53,5 Mkr kvar i SKAB.

I avsnitt I diskuterade vi samspelet mellan moderbolaget SKAB och dotterbolaget (nya) PSAB. SKAB har under 2002 överfört betydande belopp till PSAB, både genom aktieägartillskott (70 Mkr) och i form av kortfristigt lån (113 Mkr). Uppenbarligen var aktieägartillskottet nödvändigt för att PSAB inte skulle behöva tvångslikvideras vid utgången av 2002. PSAB avses säljas till privat köpare. I så fall kan SKAB knappast kvarstå som långivare till PSAB.

Vad slutligen gäller Riksbankens villkorade aktieägartillskottet på 200 Mkr till SKAB (avsnitt J), kan detta snarast jämföras med ett slags icke räntebärande villkorslån. Möjligen kan den valda formen för aktieägartillskott något underlätta en eventuell framtida återbetalning av det tillskjutna beloppet.

BILAGA 6

Riksbanksdirektionens kommentarer

Protokollsbilaga B

Direktionens protokoll 030814, § 3 d)

PM



DATUM: 2003-09-09
 AVDELNING: Direktionsavdelningen
 HANDLÄGGARE:

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 03-1010-DIR

Lars Heikenstens redogörelse för direktionens kommentarer till Riksdagens revisorers granskningspromemoria 2002/03:2 ”Bolagiseringen av kontantför-sörjningen”

1. Inledning

Riksdagens revisorer har under våren 2003 granskat bolagiseringen av Riksbankens kontanthantering och de kostnader Riksbanken och bolagen – Pengar i Sverige AB (PSAB) och Svensk Kontanthantering AB (SKAB) – haft för denna samt det ekonomiska utfallet av PSAB:s/SKAB:s verksamhet. Revisorernas granskning täcker ett komplext skeende under perioden 1998-2002. Deras utlåtande innehåller både detaljerade synpunkter, främst gällande den ekonomiska redovisningen, och mer övergripande kommentarer. Denna redogörelse för fullmäktige innehåller direktionens syn på huvuddragen i utvecklingen.

2. Riksdagens revisorers granskningspromemoria

Revisorernas granskningspromemoria utgår bl.a. från en studie gjord av konsulter till Riksdagens revisorer. I promemorian riktar Riksdagens revisorer i sammanfattning följande kritik mot Riksbanken och PSAB/SKAB:s verksamhet.

- På basis av konsulternas analys anser Riksdagens revisorer att bolagiseringen och omstruktureringen varit onödigt kostsam. Två handlingsalternativ utan bolagisering presenteras, vilka antas skulle ha kunnat leda till lägre kostnader med liknande effekter på kontantmarknaden. I ett första alternativ antas att Riksbanken redan 1999 skulle ha reducerat sitt ansvar för kontanthantering och avvecklat kontorsrörelsen. I ett andra antas att motsvarande skulle ha skett först år 2003 och att verksamheten till dess skulle ha drivits som tidigare. Konsulternas beräkningar leder dem till slutsatsen att merkostnaden är i storleksordningen 250 miljoner kronor.
- Riksdagens revisorer anser att de höga kostnaderna främst förklaras av att bolaget gjort affärsmässigt olämpliga företagsförvärv och olönsamma nyinvesteringar samtidigt som man anser att rörelsetillgångar och personalstyrka varit överdimensionerade. Vidare menar revisorerna att bolagets löpande rörelseverksamhet inte heller har bedrivits på ett resurseffektivt sätt.
- Riksbankens årsredovisningar anses vidare vara ofullständiga och inte ge information som räcker för en bedömning av vad kontanthantering egentligen har kostat. Riksdagens revisorer anger också att det i bolagens årsredovisningar saknas särredovisning för posten övriga kostnader, att det inte tydligt redovisas hur de olika affärsområdena utvecklats samt att poster i resultaträkning respektive i noter till denna inte överensstämmer.

I sina överväganden framhåller Riksdagens revisorer att de ser allvarligt på Riksbankens sätt att hantera kontantförsörjningen. Revisorerna anser att Riksbanken satsat statliga medel i riskfylld kommersiell verksamhet utan tillräcklig marknadsanalys och att Riksbanken inte ingripit trots att bolaget under lång tid gått med förlust. De anser också att eftersom Riksbankens och bolagens redovisning inte gav tillräcklig information finns det mycket som talar för att Riksbankens direktion inte haft tillräcklig kunskap om bolagens ekonomi.

Riksdagens revisorer anser att redovisningen i bolagen som ett minimum bör uppfylla de krav som ställs på börsnoterade företag. Direktionen har enligt Riksdagens revisorer ansvar för att se till att redovisningen fyller högt ställda krav.

3. Bakgrund till förändringarna av kontanthantering

Utredningar inom Riksbanken, som gjordes under åren 1997-1998, visade att kontanthantering i det svenska samhället kunde vara effektivare. En del av förklaringen till den bristande effektiviteten var Riksbankens eget agerande. Genom att erbjuda service till bankerna, utan att fullt ut ta betalt för den, hade Riksbanken medverkat till att bevara en gammal struktur på kontantmarknaden och ett ineffektivt arbetssätt med bl.a. onödiga transporter till och från Riksbanken. Bankerna och övriga aktörer på kontanthanteringsmarknaden hade svaga motiv för att förändra och rationalisera en hantering som Riksbanken till största delen bekostade.

De samlade årliga kostnaderna för kontantförsörjningen i samhället, inklusive Riksbankens ca 250 miljoner kronor, beräknades 1998 i en riksbanksrapport till drygt 10 miljarder kronor. Riksbanken bedömde i rapporten att det fanns utrymme för betydande effektivisering av den totala kontanthantering. Riksbanken ville därför göra sina egna kostnader för kontanthantering synliga och låta dem bäras av banker och andra aktörer, som i och med detta skulle få tydligare motiv till att effektivisera sin verksamhet. Avsikten var också att stimulera till ökad konkurrens och produktutveckling för tjänster i hela kontanthanteringskedjan, vilket på sikt skulle kunna bidra till att sänka de samhällsekonomiska kostnaderna.

Det fanns dessutom skäl för Riksbanken att se över sin egen roll i kontanthantering. Riksbankens eget kontorsnät och arbetssätt ansågs vara alltför kostnadskrävande med bl.a. för stora lokalytor och för många anställda, trots det förändringsarbete som inletts under 1980-talet. Genom att överlåta kontorsnätet i första hand till bankerna ville Riksbanken minska de egna kostnaderna och fokusera verksamheten på sina kärnuppgifter; att upprätthålla ett fast penningvärde och främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

Mot denna bakgrund bildades bolaget Pengar i Sverige AB (PSAB) efter beslut av riksbankfullmäktige 1998. Redan dessförinnan fördes diskussioner om en överlåtelse av verksamheten till bankerna utan att någon överenskommelse nåddes.

Skälen till att Riksbanken beslöt att driva verksamheten i aktiebolagsform var att ge den bättre utvecklingsbetingelser med en ledning skild från Riksbanken samt att underlätta en framtida överlåtelse av bolaget, vilket hela tiden varit Riksbankens mål. Bolagiseringen gjorde också kostnaderna för verksamheten synliga på ett annat sätt än tidigare. Dessutom skapades möjligheter att utöka den kommersiella verksamhet som sedan länge bedrivits i Riksbanken i mindre skala genom uppräknig av dagskassor och laddning av bankomat-kassetter.

4. Kostnaderna för förändringsarbetet

Revisorernas konsulter uppskattar, på basis av de företagsekonomiska kalkyler de gjort, att Riksbankens kostnader för att förändra kontanthantering skulle ha kunnat vara cirka 250 miljoner kronor lägre än vad de faktiskt blev. Direktionen menar att denna siffra är för hög på grund av att konsulterna inte synes ha gjort korrekta jämförelser mellan de olika alternativ som belyses. Till detta kommer att bilden av förändringarna inom kontantområdet inte blir fullständig eftersom konsulterna valt att inte beröra vidare samhällsekonomiska konsekvenser av de åtgärder som vidtagits.

När det gäller kalkylernas utförande, har konsulterna för det första i sina jämförelsealternativ räknat med försäljningsvärden på fastigheterna som förutsätter att dessa är uthyrda under lång tid. Om Riksbanken minskat sitt

lokalbehov hade det varit svårt att finna andra hyresgäster till de speciellt utformade fastigheterna utan kostsamma ombyggnader. De försäljningsvärden som konsulterna använt i sina beräkningar är därför för höga.

För det andra har konsulterna inte tagit hänsyn till bolagets kostnader för VD, styrelse etc. som bör belasta kalkylerna för jämförelsealternativen.

För det tredje har kostnaderna för det nya IT-systemet, som behövdes oavsett om verksamheten organiserats i bolag eller ej, underskattats i jämförelsealternativen.

Tar man hänsyn till dessa tre faktorer synes skillnaden mellan det verkliga utfallet och Riksdagens revisorers konsulter beräknade alternativ vara 100-150 miljoner kronor. Till detta kommer att en rättvisande jämförelse också förutsätter att de olika alternativen på samma vis belastas med moms och försäkringskostnader. Tar man hänsyn till dessa kostnader minskar skillnaderna ytterligare.

Det finns alltså goda skäl att ifrågasätta konsulternas kalkyler av merkostnaden. Denna slutsats förstärks ytterligare om man beaktar de samhällsekonomiska effekterna. De förändringar av kontanthantering som genomförts under senare år har lagt grunden för en mer effektiv hantering av sedlar och mynt i samhället som helhet. Visserligen har omställningen medfört betydande kostnader för värdetransportföretagen, bankerna och för Riksbanken och dess bolag SKAB/PSAB. Dessa kostnader är dock i stor utsträckning hänförliga till förändringsarbetet medan vinsterna av en effektivare kontanthantering uppkommer under en lång följd av år framöver.

Trots de invändningar som kan riktas mot revisorernas analys står det klart att förändringarna i kontanthantering blivit dyrare än vad de ursprungliga kalkylerna indikerade. Direktionen kan också konstatera att med de kunskaper Riksbanken har idag skulle vissa av kostnaderna ha kunnat undvikas.

Ett sätt att belysa detta är att utgå från de strategiska avgöranden fullmäktige och direktionen ställdes inför under åren 1998-2002. Idag framstår, enligt direktionens uppfattning fyra avgöranden som särskilt centrala för kostnadsutvecklingen: beslutet att bilda bolaget PSAB, valet att behålla bolaget till dess att det nya IT-systemet var färdigt, beslutet 2002 att dela upp bolaget i ett med den riksbanksnära verksamheten och ett med den konkurrensutsatta och att sälja den konkurrensutsatta verksamheten samt beslutet vid samma tidpunkt att starkt begränsa den riksbanksnära verksamheten.

- En del av beslutet 1998 var att PSAB skulle ges möjlighet att konkurrera på kontanthanteringsmarknaden utan att missbruka den särställning det innebar att inledningsvis vara ägd av Riksbanken. Ett problem, som i detta läge underskattades var reaktionen från konkurrenterna. Ett möjligt alternativ hade varit att avstå från att bygga ut den kommersiella verksamheten i bolaget och att i stället söka komma överens med bankerna om

att ta över ansvaret för den traditionella verksamheten. Den kanadensiska centralbanken valde t ex att göra på detta sätt. Riksbankens kostnader hade med detta vägval sannolikt blivit lägre.

- Om verksamheten, som avsett när bolaget bildades, hade överlåtit till bankerna 1999 eller år 2000 hade sannolikt kostnader för Riksbanken kunnat undvikas under de kommande åren. Omstruktureringen av bolaget liksom kostnaderna för denna hade då fått hanteras av de nya ägarna. Riksbankens intressen hade fått tas tillvara på annat sätt, t.ex. genom att under en övergångsperiod behålla en aktiepost i bolaget och på annat sätt tillförsäkra sig ett tillfredsställande inflytande, exempelvis genom styrelserrepresentation. Så gjorde i en liknande situation den norska centralbanken.
- Det hade också varit möjligt att avveckla den kommersiella verksamheten 2002 i stället för att genomföra en uppdelning med sikte på försäljning. Kostnaden för att skilja ut och sälja den verksamheten hade då sannolikt blivit mindre.

Beslutet att begränsa Riksbankens roll och tillhandahålla tjänster på endast fyra platser i landet var förenat med betydande kostnader i samband med nedläggning av ett antal kontor. Det framstår ändå, så vitt det idag går att bedöma, som ett samhällsekonomiskt välmotiverat beslut.

Klart är att verksamheten i PSAB påverkats av de strategiska val som Riksbanken gjort. De har direkt på olika vis bidragit till högre kostnader. Samtidigt har de lagt en god grund för en fortsatt effektivisering av kontantmarknaden som inte självklart följt med en del av de ovanstående alternativen. De ändringar som gjorts under färden har naturligtvis därutöver påverkat arbetsförutsättningarna för PSAB:s ledning.

5. Utvecklingen i bolaget

Revisorerna anser att kostnaderna blivit höga främst till följd av att bolaget genomfört olämpliga företagsförvärv, olönsamma nyinvesteringar och haft överdimensionerad personalstyrka och överdimensionerade rörelsetillgångar i förhållande till efterfrågan. Bolagets löpande verksamhet har heller inte bedrivits resurseffektivt menar revisorerna. De anser också att Riksbanken satsat statliga medel på riskfylld kommersiell verksamhet utan marknadsanalys.

Direktionen har en annan bild av verksamheten i bolaget än revisorerna. När verksamheten överfördes i bolagsform beräknades den ha ett negativt rörelseresultat om knappt 70 miljoner kronor per år. Bolaget tillfördes därför 140 miljoner kronor vid bildandet 1999. Summan var avsedd att täcka beräknade förluster under perioden fram till försäljning av bolaget. Förlusterna skulle successivt minska enligt då gjorda planer. Av den samlade förlusten 1999 - 2002 om 398 miljoner kronor kan rörelseförlusten bedömas ha varit 143 miljoner kronor. Resterande 255 miljoner kronor kan i huvudsak ses som omstruktureringskostnader. Även om rörelseresultatet, justerat för omstruktureringskostnader.

reringskostnader, inte förbättrats som planerat när bolaget bildades har alltså huvudanledningen till förlusterna i bolaget inte varit rörelsen utan de omstruktureringsåtgärder som vidtagits, till stor del som ett resultat av beslut i Riksbanken.

De företagsförvärv som vidtagits är fyra till antal och i värde cirka 15 miljoner kronor. De avser framför allt ett värdetransportbolag och inkråmet i ett annat för sammanlagt cirka 9 miljoner kronor. Bolagen var lönsamma inledningsvis. Dessutom inköptes ett tidigare delägt IT-bolag samt ett lokalt bolag för kassauppräknings till ett värde av 6 miljoner kronor. Nyinvesteringarna avser i huvudsak det av Riksbanken initierade IT-systemet till en kostnad av cirka 70 miljoner kronor. När det gäller personalstyrkan var den när bolaget bildades 240 personer. Det bedömdes vara för mycket och minskningar skedde i två omgångar med sammanlagt drygt 80 personer i den traditionella verksamheten. Samtidigt anställdes personal för de konkurrensutsatta tjänsterna. Under år 2002 hade bolaget 419 årsarbetare. Konsulterna har utgått från medelantalet anställda, som var 554. I en ekonomisk analys är antalet årsarbetare den rättvisande siffran, särskilt i ett företag med många deltidsarbetande. En marknadsanalys gjordes av konsultföretaget SMG 1998 som en del i bakgrundsmaterialet inför bildandet av bolaget PSAB. Som förberedelse för försäljningen av den konkurrensutsatta verksamheten i SKAB/PSAB gjorde Carta-Booz-Allen en analys av konkurrenssituation och marknadsförutsättningar i juli 2002. Därutöver gjordes löpande bedömningar i bolaget och i Riksbanken i olika projekt och utredningar.

I ett avseende skedde en påtaglig kommersiell utbyggnad. PSAB började 2001 att utveckla en transportrörelse, efter att tidigare ha köpt transporttjänster av konkurrenterna. En egen transportrörelse ansågs nödvändig för att ge kunderna önskad service av uppräknings och transporter i paketlösningar, vilket konkurrenterna erbjöd. Ny teknik för transport i säkerhetsväskor, som konkurrenterna inte börjat använda, var billigare än transport i de traditionella pansarbilarna, vilket bedömdes ge förutsättning för lönsamhet på längre sikt. Expansionstakten ökade under 2002 och i december 2002 fanns 75 leasade fordon och 115 årsarbetare. Förlusten i transportrörelsen under 2002 uppgick till cirka 40 miljoner kronor.

Den snabba expansionen av transportrörelsen innebar risker och det kan i efterskott konstateras att verksamheten inte styrdes på ett tillfredsställande sätt och att det saknades tillräcklig kontroll över kostnaderna. Trots att styrelsen hade betonat att bolagets tjänster aldrig fick underprissättas, eftersom detta kunde leda till kritik om att Riksbanken subventionerade verksamheten, visade transportrörelsen löpande förluster. I juni 2002 beslutade styrelsen i PSAB att inga nya transportslingor fick etableras som inte visade lönsamhet från början. Trots detta fortsatte en viss utbyggnad även under hösten 2002 utan att tillräckliga affärsvolymerna uppnåddes. I december 2002 lämnade PSAB:s VD bolaget. Vid samma tid uppdrog direktionen åt en advokatbyrå att granska beslutsfattande och internkontroll i bolaget.

6. Information och ägarstyrning

I granskningspromemorian hävdas att Riksbankens ledning inte haft tillräcklig information om utvecklingen i bolagen och att redovisningen i bolagen bör följa de krav som ställs på börsnoterade företag. Direktionen håller inte med om detta. Som ensam ägare har Riksbanken självfallet inte enbart årsredovisningen som informationskälla för ägarstyrningen. Genom att styrelsens ordförande fram till mars 2003 var en av ledamöterna i Riksbankens direktion och en av Riksbankens medarbetare ingick i styrelsen, fanns nära källor till information i Riksbanken om bolaget. Därutöver har löpande muntlig och skriftlig rapportering om verksamheten lämnats till direktionen vid cirka 40 tillfällen 1999-2002. Till detta kommer ett stort antal informella överläggningar. Även riksbanksfullmäktige har informerats regelbundet.

När det gäller den externa informationen delar direktionen revisorernas uppfattning att det är väsentligt med öppenhet och genomlysning. Detta synsätt har också i många avseenden präglat Riksbankens arbete, inte minst under senare år. Ett syfte med bolagiseringen av kontanthantering var just att öka genomlysningen av verksamheten. Det kan finnas skäl att överväga hur informationen om kontanthantering i samhället kan förbättras ytterligare, även om Riksbanken redan idag i flera olika sammanhang – t.ex. i årsredovisningarna och i artiklar - publicerar sådan information.

Direktionen delar däremot inte revisorernas synpunkt att redovisningen i dotterbolagen bör följa de specifika krav som ställs på börsnoterade företag. Årsredovisningarna i PSAB och SKAB har upprättats i enlighet med kraven i aktiebolagslagen och årsredovisningslagen. För att tillförsäkra sig om en hög redovisningsstandard i bolagen har Riksbanken dels anlitat ordinarie av bolagsstämman valda revisorer, dels haft biträde av en av Riksbanken särskilt vald revisor vid KPMG. Ingen av revisorerna har haft några anmärkningar mot de årsredovisningar som upprättats.

När det gäller redovisningen av kontanthanteringens kostnader i Riksbankens årsredovisning ställer riksbankslagen inte några krav på en mer långtgående särredovisning av dessa kostnader eller på sammanställning av bolagens resultat med bankens övriga verksamheter. Riksbanken har här utformat årsredovisningen i nära samarbete med de av Riksdagens revisorer utsedda externrevisorerna utan att få anmärkningar på detta.

7. Riksbankens agerande

Revisorerna menar slutligen att Riksbanken inte ingripit trots att bolaget under lång tid gått med förlust. Direktionen delar inte denna uppfattning. Förlusterna under de första åren följde i stort sett den fastlagda planen. Undantaget gäller främst utbyggnaden av det nya IT-systemet, en fråga där Riksbanken engagerade sig på flera sätt för att påverka utvecklingen. Först under 2002 avvek förlusterna i bolagen kraftigt från de prognostiserade. Bakgrunden till detta var i första hand kostnaderna för uppdelningen av bo-

laget och neddragningen av kontorsnätet, men också utbyggnaden av transportverksamheten och en ökande återcirkulering av sedlar utanför Riksbankens bolag, som reducerade efterfrågan på bolagets tjänster.

Utvecklingen under 2002 ledde bland annat till förändringar i bolagets styrelse och ledning, exempelvis avgick bolagets VD. Under första kvartalet av 2003 tillsattes också en extern styrelseordförande i bolaget. Styrelsen i bolaget beslutade om flera omstruktureringar av kontorsnätet, minskningar av personalen inom den traditionella verksamheten och förändringar i bolagets ledning. Riksbanken har också haft överläggningar med bankerna om försäljning av bolaget både före dess bildande och efter bildandet.

8. Avslutning

Förändringen av kontanthantering har haft två syften; att effektivisera kontantförsörjningen i samhället och att reducera och modernisera verksamheten i Riksbanken.

Med facit i hand kan direktionen konstatera att vissa av de kostnader som uppstått under resans gång hade kunnat undvikas om andra vägar valts. Merkostnaden är dock lägre, enligt direktionens bedömning väsentligt lägre, än de som Riksdagens revisorer räknat fram i sina jämförelsealternativ.

Dessutom beaktar revisorerna inte de samhällsekonomiska konsekvenserna av Riksbankens arbete för att förändra kontanthantering. Reformarbetet har medfört att kostnaderna har synliggjorts och i stor utsträckning fördelats på banker och värdetransportörer. Det har skapat förutsättningar för en förbättrad samhällsekonomisk effektivitet och för vidare strukturförändringar på kontantmarknaden, vilket var det ursprungliga syftet.