



RIKSREVISIONEN



## Stabilitetsfonden

– Gör den skäl för namnet?

Riksrevisionen är en myndighet under riksdagen med uppgift att granska den verksamhet som bedrivs av staten. Vårt uppdrag är att genom oberoende revision skapa demokratisk insyn, medverka till god resursanvändning och effektiv förvaltning i staten.

Riksrevisionen bedriver både årlig revision och effektivitetsrevision. Denna rapport har tagits fram inom effektivitetsrevisionen, vars uppgift är att granska hur effektiv den statliga verksamheten är. Effektivitetsgranskningar rapporteras sedan 1 januari 2011 direkt till riksdagen.



RIKSREVISIONEN

RiR 2011:26

# Stabilitetsfonden

– Gör den skäl för namnet?



Till riksdagen

Datum: 2011-10-10

Dnr: 31-2011-0309

RiR: 2011:26

*Härmed överlämnas enligt 9 § lagen (2002:1022) om revision av statlig verksamhet m.m följande granskningsrapport över effektivitetsrevision:*

## Stabilitetsfonden - gör den skäl för namnet?

Riksrevisionen har granskat om Stabilitetsfondens utformning är effektiv för att uppnå de mål riksdagen har upprättat samt om den använts i enlighet med riksdagens intentioner. Resultatet av granskningen redovisas i denna granskningsrapport.

Företrädare för Finansdepartementet och Riksgäldskontoret har fått tillfälle att faktagranska och i övrigt lämna synpunkter på utkast till slutrapport.

Rapporten innehåller slutsatser och rekommendationer som avser regeringen.

Riksrevisor *Jan Landahl* har beslutat i detta ärende. Revisionsdirektör *Thomas Hagberg* har varit föredragande. Revisionsdirektör *Jörgen Appelgren*, revisionsdirektör *Bengt Lewin* och biträdande granskningsenhetschef *Per Johansson* har medverkat vid den slutliga handläggningen.

Jan Landahl

Thomas Hagberg

*För kännedom:*

Regeringen, Finansdepartementet

Riksgäldskontoret



# Innehåll

Sammanfattning	9
1 Inledning	15
1.1 Bakgrund och motiv till granskningen	15
1.2 Revisionsfrågor	16
1.3 Normer och bedömningskriterier	16
1.4 Granskningens genomförande och avgränsningar	17
1.5 Rapportens disposition	18
2 Bakgrund	19
2.1 Stabilitetsfonden	20
2.2 Stabilitetsfonder i andra länder	22
3 Stabilitetsfondens utformning	25
3.1 Fondens storlek	25
3.2 Förhållandet till överskottsmålet	28
3.3 Placeringspolicy	29
3.4 Fondens finansiering	30
4 Kapitaltillskottet i Nordea	33
4.1 Nordeas valmöjligheter	35
4.2 Regeringens valmöjligheter	36
4.3 Skäl till beslutet	38
4.4 Beslutet om teckningsrätterna	43
5 Slutsatser och rekommendationer	45
5.1 Är fonden ett effektivt verktyg?	45
5.2 Stärks statens finansiella ställning?	47
5.3 Finansieras kostnaderna för en finanskris huvudsakligen av banksektorn?	47
5.4 Finansieringen av nyemissionen i Nordea	48
Referenser	51
Bilaga 1.	
Professor Wiweka Warnling-Nereps yttrande	55





# Sammanfattning

Riksrevisionen har granskat om Stabilitetsfondens utformning är effektiv för att uppnå de mål riksdagen har satt upp och om den använts i enlighet med riksdagens intentioner.

## Granskningens bakgrund

*Motiv:* I samband med finanskrisen föreslog regeringen ett antal åtgärder som syftade till att hantera krisen och att minska risken för att nya kriser uppkommer samt att effektivisera hanteringen av finanskriser. I oktober 2008 beslutade riksdagen om möjligheten för staten att kunna ge stöd till kreditinstitut i syfte att motverka risker för en allvarlig störning i det finansiella systemet, samt att inrätta en stabilitetsfond. Stabilitetsfonden infördes för att finansiera statens kostnader i samband med stödåtgärder till finansiella institut. Vikten av att detta system är effektivt och ändamålsenligt gör att en granskning av Stabilitetsfonden är värdefull att genomföra.

*Syfte:* Syftet med granskningen är att undersöka om Stabilitetsfonden är utformad på ett sätt som lever upp till de målsättningar för fonden som regeringen givit uttryck för i propositioner och andra skrivelser till riksdagen. Granskningen sker utifrån iakttagelser av den faktiska utformningen av Stabilitetsfonden, dess konsekvenser för statens finansiella ställning och Stabilitetsfondens användning vid nyemissionen i Nordea 2009.

*Genomförande:* Granskningen baseras i första hand på dokumentstudier och analys av propositioner, skrivelser och fördjupningsintervjuer med ansvariga personer och tidigare anställda på Finansdepartementet och Riksgäldskontoret samt företrädare för Nordea. Vidare har Riksrevisionen bett professor Wiweka Warnling-Nerep om ett yttrande i frågan om förenligheten mellan förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. och lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Yttrandet återges i sin helhet i bilaga 1.

## Granskningens resultat

*Är fonden ett effektivt verktyg?* Stabilitetsfondens huvudsakliga mål är att vara ett effektivt verktyg för att staten ska kunna finansiera stödåtgärderna vid en bankkras. Av särskild vikt är att fonden är av relevant storlek och att fondens behållning kan användas så att de samhällsekonomiska kostnaderna av en kris blir så låga som möjligt.

Regeringens mål är att Stabilitetsfonden på 15 års sikt ska växa till i genomsnitt 2,5 procent av BNP. Riksrevisionen ifrågasätter lämpligheten i att fastställa fondens önskade framtida behållning i förhållande till BNP. Utvecklingen av riskerna och risktagandet i banksektorn har inte något klart samband med tillväxten i den svenska ekonomin. Ett tydligt tecken på detta är att de svenska bankernas tillgångar har vuxit betydligt snabbare än BNP under 2000-talet, inte minst på grund av banksektorns pågående internationalisering och konsolidering över nationsgränserna.

En central fråga är även, utöver storleken på fonden, hur behållningen i fonden bäst bör placeras för att fonden ska kunna användas på ett så effektivt sätt som möjligt i en krissituation samtidigt som riskerna och kostnaderna för skattebetalarna minimeras. Stabilitetsfonden utgörs i dag av ett konto i Riksgäldskontoret.<sup>1</sup> Det är inte en fond i egentlig mening där staten har tillgångar som kan användas i händelse av en finanskris. Eventuella stödåtgärder som ska finansieras via Stabilitetsfonden kräver därför att staten vid det tillfället lånar upp medel för att finansiera åtgärderna.

Erfarenheter från tidigare finanskriser, både i Sverige och i omvärlden, visar att kostnaden för att låna kan öka dramatiskt då staten tvingas att rädda det finansiella systemet. Den risken gäller i synnerhet för små, öppna ekonomier som den svenska. Som fonden är konstruerad i dagsläget har staten bara ett val för att finansiera eventuella utgifter för stödåtgärder, nämligen att ge ut statsobligationer. Från ett riskdiversifieringsperspektiv torde det därför vara motiverat att bygga upp en fond med en bredare placeringspolicy.

*Stärker Stabilitetsfonden statens finansiella ställning?* Enligt Riksrevisionens mening ska en effektiv stabilitetsfond leda till att statens finansiella ställning stärks då behållningen i fonden ökar. Även regeringen har i liknande ordalag beskrivit Stabilitetsfondens effekt på statens finanser. Statens finansiella sparande stärks visserligen när avgifterna till fonden betalas in. Utvecklingen av statens finansiella ställning bestäms dock av det finanspolitiska ramverket och dess överskottsmål, som för närvarande innebär att det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel ska uppgå till 1 procent av BNP i den offentliga sektorn. Avgifterna till Stabilitetsfonden räknas med då sparandet stäms av mot överskottsmålet, vilket får till resultat att uppbyggandet av Stabilitetsfonden inte får någon effekt på statens finansiella ställning, utan att

<sup>1</sup> Därutöver räknas de tillgångar som Stabilitetsfonden erhållit när den har utnyttjats, till exempel aktier i Nordea, till fonden. De medel som återvinns när dessa tillgångar säljs ska tillföras kontot i Riksgäldskontoret.

stabilitetsavgifterna kommer att motsvaras av ett lägre skatteuttag eller ökade utgifter på andra områden. Även statskuldens storlek totalt sett kan av samma anledning antas vara opåverkad av uppbyggnaden av Stabilitetsfonden.

*Finansieras kostnaderna för en finanskris huvudsakligen av banksektorn?* Regeringen har vid ett flertal tillfällen slagit fast att Stabilitetsfonden ska leda till att kostnader för det finansiella systemet bekostas av kreditinstituten själva och de åläggs därför att betala en stabilitetsavgift till Stabilitetsfonden. Målet enligt propositionen är att Stabilitetsfonden ska uppgå till 2,5 procent av BNP efter 15 år. Regeringen har emellertid överfört betydande medel till Stabilitetsfonden, dels i form av ett första tillskott om 15 miljarder kronor via anslag, dels genom att låta Stabilitetsfonden nyttja statens teckningsrätter i Nordea utan att fonden behövde betala för dem. De initiala 15 miljarder kronorna utgjorde ingen verklig överföring av medel utan bara att ett konto hos Riksgäldskontoret krediterades med samma summa som anslaget debiterades, motsvarande nästan 0,5 procent av BNP. Läger man därtill värdetillväxten i Stabilitetsfondens innehav i Nordea samt utdelningar från detta innehav beräknas kreditinstitutens avgifter inte vara i paritet med målet om att instituten huvudsakligen ska svara för Stabilitetsfondens finansiering. Det finns till och med en risk att skattebetalarna kommer att ha svarat för mer än hälften av finansieringen om nuvarande regler bibehålls.

*Finansieringen av nyemissionen i Nordea.* När regeringen i oktober 2008 överlämnade propositionen om stabilitetsstärkande åtgärder till riksdagen var huvudsyftet att säkerställa det finansiella systemet i Sverige och att staten skulle kunna ge kapitalstöd till kreditinstitut om så krävdes. Efter att lagstiftningen var på plats ökade oron för att företagets finansieringsproblem skulle leda till en fördjupad nedgång i ekonomin. Regeringen inledde därför i slutet av 2008 ett arbete med inriktningen att kunna ge kapitaltillskott till solventa banker.

I samband med nyemissionen i Nordea gav regeringen i februari 2009 ut en förordning om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. (SFS 2009:46). I 1 § står det ”I denna förordning finns det bestämmelser om kapitaltillskott till solventa institut som enligt lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut lämnas för att *stärka kreditförsörjningen* [vår kursivering] i syfte att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige”. Med förordningen som stöd användes Stabilitetsfonden för att finansiera statens egna ägarintressen i samband med Nordeas nyemission, motsvarande 5,6 miljarder kronor. Det innebär att staten i sammanhanget hade två roller, dels som ägare, dels, tillsammans med Riksbanken, som garant för det finansiella systemets stabilitet.

Tillägget att stärka kreditförsörjningen har ingen motsvarighet i lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. I författningskommentarerna finns emellertid en hänvisning till den numera upphävda lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut om att statligt stöd fick lämnas för att *trygga* [vår

kursivering] kreditförsörjningen. I lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut nämndes ordet trygga i den första paragrafen, vilken hade följande lydelse: "För att garantera stabiliteten i betalningssystemet och trygga kreditförsörjningen lämnas statligt stöd enligt denna lag till banker och vissa andra kreditinstitut. Syftet med statens åtagande är att garantera att instituten kan fullgöra sina förpliktelser i rätt tid." Att trygga eller att stärka kreditförsörjningen kan således inte betraktas som samma sak, i synnerhet inte när insatsen inte påverkade utfallet av Nordeas nyemission. Denna var även garanterad av andra ägare förutom staten samt av två investmentbanker.

Riksrevisionen har bett professor Wiweka Warnling-Nerep om ett yttrande i frågan om förenligheten mellan förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. och lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Enligt hennes bedömning finns det inte utrymme i lagen för innehållet i förordningen. Av våra intervjuer har det framkommit att en bidragande orsak till regeringens handlande var att den ville värna utgiftstaket. Att utgiftstaket kan hotas när ekonomin utsätts för den kraftigaste nedgången på 80 år är emellertid inte förvånande. Under rådande omständigheter hade det varit mer rättframt att delta i nyemissionen via statsbudgeten och, om behovet uppstått, föreslå riksdagen besparingsåtgärder eller en höjning av utgiftstaket.

## Rekommendationer

Regeringen bör lämna förslag till en målsatt storlek för Stabilitetsfonden som bättre återspeglar risknivån i banksystemet än vad den nuvarande relationen till BNP gör. Förslaget bör ta hänsyn till att riskerna i banksektorn kan förändras över tid. Regeringen bör även undersöka om de medel som inkommer till fonden kan placeras på ett annat sätt än i avbetalning av statsskulden. En sådan undersökning bör till exempel utvärdera huruvida hela eller en del av Stabilitetsfondens medel bör placeras i utländska statspapper med låg risk, vilka skulle kunna säljas i händelse av att fonden behöver användas. Regeringen skulle exempelvis i tilläggsdirektiv kunna ge Finanskriskommittén (Fi 2011:02) uppdraget att genomföra dessa undersökningar.

Därutöver bör regeringen tydliggöra innebörden av att fonden i *genomsnitt* ska uppgå till 2,5 procent av BNP och hur avgifterna i Stabilitetsfonden ska utvecklas efter uppbyggnadsperioden.

För att Stabilitetsfonden ska stärka statens finansiella ställning inför kommande finanskriser bör regeringen bortse från Stabilitetsfondens effekt på det finansiella sparandet vid avstämningar mot överskottsmålet.

Enligt Riksrevisionens uppfattning bör en rimlig målsättning vara att den finansiella sektorn står för de direkta kostnader som är knutna till stödåtgärder till den finansiella sektorn i händelse av en kris. Stabilitetsfondens behållning bör därför utgöras av

avgifter betalade av bankerna. För att så ska bli fallet bör regeringen undersöka om Stabilitetsfonden i efterskott kan debiteras för värdet på teckningsrätterna i Nordeas nyemission och även pröva om det initiala tillskottet om 15 miljarder kronor inklusive ränta bör återföras.

Riksrevisionen anser att det inte är helt klart om förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. rymms inom lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Regeringen bör därför pröva om det krävs åtgärder för att undanröja oklarheter kring förhållandet mellan lagen och förordningen.



# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund och motiv till granskningen

I samband med finanskrisen föreslog regeringen ett antal åtgärder som syftade till att hantera krisen och att minska risken för att nya kriser uppkommer samt att effektivisera hanteringen av finanskriser. I oktober 2008 beslutade riksdagen om möjligheten för staten att kunna ge stöd till kreditinstitut i syfte att motverka risker för en allvarlig störning i det finansiella systemet, samt att inrätta en stabilitetsfond, som i grunden har sitt mandat i lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut (den så kallade stödlagen). Denna fond ska i längden huvudsakligen vara finansierad med avgifter från kreditinstituten.

Stabilitetsfonden infördes för att finansiera statens kostnader i samband med stödåtgärder till finansiella institut. Vikten av att detta system är effektivt och ändamålsenligt gör att en granskning av Stabilitetsfonden är värdefull att genomföra. Det faktum att många av de krisåtgärder som vidtogs skedde under stor tidspress under finanskrisens mest akuta fas, gör granskningen än mer angelägen. Vikten av att samhället drar rätt lärdomar från finanskrisens erfarenheter kan inte underskattas.

I en förstudie till granskningen identifierade Riksrevisionen ett antal frågeställningar kring huruvida Stabilitetsfonden har konstruerats på det mest effektiva sättet för att uppnå målen om att kunna finansiera framtida stödåtgärder och minska risken för skattebetalarna. Denna studie utvisade att det fanns anledning att utvärdera vissa skillnader mellan intentionerna bakom fondens uppbyggnad och dess faktiska utformning. På några punkter uppnår inte fonden de målsättningar som återfinns i den så kallade stödlagens förarbeten. Stabilitetsfonden har använts bland annat i samband med Nordeas nyemission i februari 2009. Staten var vid det tillfället största ägare i Nordea.

Syftet med granskningen är att undersöka om Stabilitetsfonden är utformad på ett sätt som lever upp till de målsättningar för fonden som regeringen givit uttryck för i propositioner och andra skrivelser till riksdagen. Granskningen sker utifrån iakttagelser av den praktiska utformningen av Stabilitetsfonden, dess konsekvenser för statens finansiella ställning och Stabilitetsfondens användning vid nyemissionen i Nordea 2009.

## 1.2 Revisionsfrågor

Granskningen besvarar följande revisionsfrågor:

1. Är Stabilitetsfondens utformning ändamålsenlig och effektiv?
2. Har Stabilitetsfonden använts på ett sätt som överensstämmer med riksdagens intentioner i fallet med Nordeas nyemission 2009?

## 1.3 Normer och bedömningskriterier

Regeringen har i ett antal propositioner och skrivelser beskrivit hur Stabilitetsfonden ska upprättas och vilka som är dess mål. Förslaget till stabilitetsfond gavs i prop 2008/09:61 Stabilitetsstärkande åtgärder för det svenska finansiella systemet. Stabilitetsfonden har också beskrivits i prop 2009/10:30 Stabilitetsavgift och i skrivelse 2010/11:79 Ramverk för finanspolitiken.

Enligt prop 2008/09:61 införs en särskild stabilitetsfond för att finansiera stödåtgärder till finansiella institut samt stödmyndighetens (Riksgäldskontorets) och Prövningsnämndens förvaltningskostnader m.m. Vidare skriver regeringen: "Utgångspunkten för den föreslagna ordningen är att säkerställa att tillfälliga utgifter för att hantera finansiella störningar inte ska medföra ökade utgifter för staten på lång sikt."

I prop 2009/10:30 förtydligar regeringen Stabilitetsfondens uppgift och skriver bland annat att: "För att ett långsiktigt hållbart finansieringssystem ska kunna skapas måste målsättningen vara att fondens behållning på sikt ska motsvara de sammanlagda kostnaderna i samband med en betydande bankkris." Vidare skriver regeringen att "syftet med att införa en stabilitetsavgift är att säkerställa att finansiering av de stödåtgärder som vidtas och kan komma att vidtagas med stöd av stödlagen, i första hand bärs av kreditinstitutet och således inte belastar statsbudgeten och därmed skattebetalarna". Att bankerna och inte skattebetalarna ska stå för kostnaderna vid en eventuell kris tydliggörs även i skrivelse 2010/11:79: "En viktig del i [lösningar för att hantera framtida kriser] är att bankerna är med och betalar för kostnaderna för krishanteringen. En stabilitetsfond som finansieras av bankerna via en stabilitetsavgift har därför införts."<sup>2</sup>

I direktiven till Finanskriskommittén (direktiv 2011:6, sidan 13) skriver regeringen vidare om Stabilitetsfonden "Att kreditinstitutet finansierar stabilitetsfonden ... stärker statsfinanserna inför framtida kriser."

<sup>2</sup> Skr. 2010/11:79 s. 37.



Av denna sammanställning framgår att målen med Stabilitetsfonden är att

- a) att tillfälliga utgifter för att upprätthålla det finansiella systemet inte ska leda till långsiktigt högre kostnader för staten
- b) huvudsakligen de finansiella instituten och inte skattebetalarna ska stå för kostnader som kan uppkomma då staten vidtar stödåtgärder för att upprätthålla det finansiella systemet; detta ska ske genom att instituten betalar en avgift till Stabilitetsfonden
- c) eventuella stödåtgärder inte i första hand ska belasta statsbudgeten.

Som bedömningsgrund används också internationella erfarenheter av liknande fonder. I en artikel inför G20-mötet i juni 2010 sammanställde IMF internationella erfarenheter av stabilitetsfonder, däribland den svenska varianten. IMF påpekar att en stabilitetsfond kan ses som en kapitalbuffert för hela det finansiella systemet och kan på så vis bidra till en bättre stabilitet i det finansiella systemet. Vidare poängterar IMF att stabilitetsfonder ska klara av att finansiera nettokostnader för finansiella stödåtgärder över tid, men att de direkta bruttokostnaderna kan bli avsevärt mycket större under en akut kris. En stabilitetsfond ska därför ha en obegränsad kredit hos staten vilket också är fallet i Sverige.

Utifrån dessa dokument gör Riksrevisionen bedömningen att en effektiv och ändamålsenlig stabilitetsfond bör uppfylla följande fyra kriterier:

- 1) Fonden ska finansiera stödåtgärder vid en bankkris till en så låg långsiktig kostnad som möjligt.
- 2) Givet att Stabilitetsfonden ska räknas till staten ska medel som tillförs fonden leda till att statens finansiella ställning stärks.
- 3) Stabilitetsfonden ska leda till att det är huvudsakligen kreditinstituten som står för de direkta kostnaderna av en bankkris.
- 4) Om Stabilitetsfonden används ska detta ske i enlighet med riksdagens beslut avseende densamma.

## 1.4 Granskningens genomförande och avgränsningar

Granskningen baseras i första hand på följande

- 1) Dokumentstudier och analys av propositioner och skrivelser.
- 2) Fördjupningsintervjuer med ansvariga personer och tidigare anställda på Finansdepartementet samt företrädare för Nordea.

Vidare har Riksrevisionen bett professor Wiweka Warnling-Nerep om ett yttrande i frågan om förenligheten mellan förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. och lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Yttrandet återges i sin helhet i bilaga 1.

## 1.5 Rapportens disposition

Kapitel 2 ger en översiktlig bakgrund till inrättandet av Stabilitetsfonden. De principiella frågorna kring systemets utformning och funktion beskrivs och analyseras i kapitel 3. Därefter avhandlar kapitel 4 fondens praktiska användning i samband med Nordeas nyemission 2009. Slutsatser och rekommendationer presenteras i kapitel 5.

Till rapporten biläggs ett yttrande om förenligheten mellan förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. och lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut, utförd på uppdrag av Riksrevisionen av Wiweka Warnling-Nerep, professor i offentlig rätt.

## 2 Bakgrund

Den finansiella krisen eskalerade hösten 2008 och hotade överlevnaden för finansiella aktörer i många länder, även i Sverige. För en finansiell aktör är förtroende en grundförutsättning för att kunna verka och speciellt för att kunna refinansiera sig. Banker, såväl svenska som utländska, har över åren blivit alltmer beroende av kortsiktig finansiering på marknaden. Denna utveckling har medfört att banksystemet blivit än mer beroende av de finansiella marknadernas förtroende. Efter den amerikanska investmentbanken Lehmans fall var transparensen och därmed förtroendet för banksystemet extremt svagt. Många banker, även sådana som i grunden kunde bedömas som solventa, fick likviditets- och finansieringsproblem. I flera länder fick staten gå in som hel- eller delägare i enskilda banker för att undvika att de skulle gå i konkurs. I några fall gick förloppet oerhört snabbt från att banken varit en välrenommerad institution till att den befann sig i en finansieringskris. Detta ställde stora krav på handlingsförmåga och handlingsutrymme från regeringarnas sida.

Mot denna bakgrund ansåg regeringen att den svenska lagstiftningen inte på ett tillfredsställande sätt gav regeringen utrymme att med kort varsel kunna ge stöd till kreditinstitut. Den 23 oktober 2008 överlämnade regeringen därför en proposition, Stabilitetsstärkande åtgärder för det svenska finansiella systemet, till riksdagen (prop 2008/09:61). Att regeringen ansåg att det var brådskande understryks av att den nya lagen föreslogs börja gälla en vecka efter överlämnandet. Riksdagen behandlade propositionen omgående och den 29 oktober utfärdades lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut.

Enligt 1 kap. 2 § lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut får statligt stöd lämnas till kreditinstitut om det behövs för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige. Enligt förarbetena (prop 2008/09:61, sidorna 33 och 37) ska syftet med det stöd som lämnas vara att motverka systemrisk. Regeringen skriver på sidan 33 i nämnda proposition: "Systemrisken avser risken för att det finansiella systemet utsätts för en omfattande störning som innebär att systemets funktionsförmåga allvarligt skadas." Syftet är således inte att rädda eller underlätta för ett enskilt företag som hamnat i problem om det bedöms som en isolerad händelse. Det är bara om ett kreditinstituts problem får konsekvenser på systemets funktionsförmåga som staten ska ingripa och ge stöd.

## 2.1 Stabilitetsfonden

Det statliga stödet till kreditinstitut ska enligt propositionen finansieras via den stabilitetsfond som skapades för detta ändamål. Regeringen ansåg att stöd bör förenas med villkor som innebär att det i första hand är det institut som mottager stöd och dess ägare som får bära uppkomna förluster (prop 2008/09:61, sidan 41).

Regeringen aviserade att, liksom för insättningsgarantisystemet, stödåtgärder skulle finansieras av instituten själva (prop 2008/09:61, sidan 49). I andra skrivningar i samma proposition (sidan 47) sägs att instituten *huvudsakligen* [vår kursivering] ska svara för finansieringen. Kreditinstitut och företag som omfattas av lagen om statligt stöd till kreditinstitut ålades därför att betala en årlig stabilitetsavgift (prop 2009/10:30). Avgiften tas ut av kreditinstituten och utgör 0,036 procent av ett avgiftsunderlag som består av den avgiftsskyldiges förpliktelser vid utgången av räkenskapsåret, med avdrag för vissa koncernlån och efterställda skulder. Under fondens två första år var avgiften reducerad till hälften, men från 2011 gäller full avgift. Målet är att fondens behållning ska uppgå till i genomsnitt 2,5 procent av BNP 2023.

När Stabilitetsfonden startades i november 2008 tillförde staten fonden 15 miljarder kronor som ett startkapital. Överföringen skedde genom att det nya anslaget 92:5 *Tillskott till Stabilitetsfonden* på utgiftsområde 26 Statsskuldsräntor m.m. debiterades samtidigt som Riksgäldens nettoutlåning krediterades med samma belopp.

När Nordea lanserade en nyemission i februari 2009 deltog staten och tillförde kapital motsvarande sin dåvarande ägarandel om cirka 20 procent. Kapitaltillskottet finansierades genom Stabilitetsfonden. När staten i februari 2011 sålde motsvarande aktieandel var det inte Stabilitetsfondens aktier som avyttrades. Därför förvaltas i dagsläget drygt hälften av statens 13,5 procents stora ägarandel i Nordea inom ramen för Stabilitetsfonden.<sup>3</sup>

Stabilitetsfonden är inte någon fond i egentlig mening. Inkomsterna från stabilitetsavgifterna används i den löpande hanteringen av statens betalningar. Inbetalningar till Stabilitetsfonden registreras dock på ett räntebärande konto i Riksgäldskontoret och själva fonden utgörs av behållningen på detta konto plus de finansiella instrument eller andra tillgångar som staten förvärvar enligt stödlagen (till exempel Stabilitetsfondens Nordeaaktier). I Riksgäldens balansräkning motsvaras dessa tillgångar på skuldsidan av posten fonder, se tabell 2.1.

<sup>3</sup> I juni 2011 aviserade regeringen att eventuella framtida avyttringar av Nordeaaktier kommer att ske så att innehavet via Stabilitetsfonden (52 %) och övrigt innehav (48 %) minskas proportionerligt.

**Tabell 2.1** Stabilitetsfonden i Riksgäldens balansräkning 2011-06-30

Tillgångar	Kapital och skulder
Finansiella anläggningstillgångar: Aktier Nordea Stabilitetsfonden (anskaffningsvärde), 5,6 mdkr	Fonder: Stabilitetsfonden, 22,2 mdkr
Kassa och bank: Räntekonto Stabilitetsfonden, 16,6 mdkr	
Summa: 22,2 mdkr	Summa: 22,2 mdkr

Källa: Riksgäldskontoret.

I februari 2011 tillsatte regeringen en kommitté för att se över det svenska regelverket för hantering av finansiella kriser, den så kallade Finanskriskommittén. I uppdraget ingår också att utreda och föreslå en riskdifferentierad avgift för Stabilitetsfonden, bland annat för att minska de finansiella institutens benägenhet att ta risk. Kommitténs utredning ska vara klar i augusti 2012 (direktiv 2011:6).

I förarbetena till stödlagen uttalade regeringen att det i ett längre perspektiv finns skäl att samordna Stabilitetsfonden och insättningsgarantin för att bidra till en effektiv krishantering. Om systemen samordnades, skulle en enda avgift kunna tas ut från instituten och medlen användas på ett situationsanpassat sätt i en kris. För närvarande pågår ett harmoniseringsarbete på EU-nivå både vad gäller system för insättningsgarantier och för nationella så kallade bankavvecklingsfonder. Därför har regeringen beslutat att tills vidare vänta med att slå ihop Stabilitetsfonden och insättningsgarantin. Resultatet av det arbete som sker på EU-nivå ska beaktas av Finanskriskommittén<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Det framgår inte av regeringens uttalanden huruvida hanteringen av insättningsgarantins befintliga medel påverkar Stabilitetsfondens målsatta nivå eller inte.

**Faktaruta: Insättningsgarantin**

Insättningsgarantin innebär att staten garanterar insättningar i banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att ta emot kunders pengar på konto. Om ett sådant institut skulle gå i konkurs eller om Finansinspektionen beslutar att garantin ska träda in ersätter staten kundernas förluster med upp till motsvarande 100 000 euro per kund. Syftet med garantin är att stärka skyddet för allmänhetens insättningar, motverka massuttag och därmed bidra till stabilitet i det finansiella systemet. Insättningsgarantin infördes i Sverige 1996 och baseras på ett EG-direktiv. Motsvarande garanti finns i övriga EU-länder. Den svenska insättningsgarantin finansieras genom avgifter från de anslutna instituten och administreras av Riksgälden. Institutens sammanlagda avgifter för ett år ska motsvara 0,10 procent av de garanterade insättningarna vid utgången av föregående år. Avgifterna placeras i en fond som förvaltas av Kammarkollegiet på Riksgäldens uppdrag. Placeringarna görs i statsobligationer, räntebärande konto i Riksgälden och har även kompletterats med repor i syfte att höja avkastningen. Det samlade värdet på tillgångarna i fonden var 22,6 miljarder kronor vid utgången av 2010.

## 2.2 Stabilitetsfonder i andra länder

Den ekonomiska krisen utlöste en internationell debatt om beskattning av banksektorn. Ett flertal länder har infört eller överväger att införa avgifter och skatter på finansiella institutioner och aktiviteter i syfte att hantera systemriskerna. De flesta av dessa initiativ handlar om tillfälliga avgifter för återvinning av det statliga stödet till banksektorn *ex post*, det vill säga efter den nyss aktuella krisen.

De svenska stabilitetsavgifterna är av en annan karaktär eftersom de innebär att bankerna inledningsvis betalar en premie *ex ante*, det vill säga i syfte att hantera eventuella framtida kriser. Förutom Sverige är det för närvarande bara Tyskland som har valt en sådan lösning. Därutöver har EU-kommissionen förespråkat ett nätverk av nationella stabilitetsfonder (bankavvecklingsfonder) inom unionen med liknande funktion.

### 2.2.1 Den tyska omstruktureringsfonden

Den tyska *Restrukturierungsfondsgesetz* trädde i kraft i slutet av 2010 och tillämpas sedan halvårsskiftet 2011.

Grundtanken i den tyska modellen är att det i ett krisläge ska gå att omstrukturera även systemviktiga banker på ett ordnat sätt, utan allvarliga följder för det finansiella systemet och den tyska ekonomin. Drabbade

banker måste följa en särskild omstruktureringsprocess, där den sista utvägen innebär att systemviktiga delar tillfälligt tas över av en statligt ägd ”bridge bank”, medan ej systemviktiga delar avvecklas. Eftersom fokus ligger på omstrukturering kommer fonden inte att slås samman med det tyska insättningsgarantisystemet.

Omstruktureringsfonden administreras av en särskild stödmyndighet – Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung – och har en målsatt storlek på 70 miljarder euro (cirka 2,8 procent av BNP 2010) samt garantier för att kunna låna upp ytterligare totalt 120 miljarder euro. Fondmedlen ska investeras enligt särskilda riktlinjer med utgångspunkt i låg risk och tillräcklig likviditet. I dagsläget har riktlinjerna inte specificerats mer än så.

### 2.2.2 *Nätverk av nationella bankavvecklingsfonder inom EU*

EU-kommissionen förespråkar införandet av nationella bankavvecklingsfonder som ska finansieras med hjälp av stabilitetsavgifter. Dessa fonder är tänkta att vara en del av EU:s krishanteringsramverk som ska minimera skattebetalarnas kostnader för framtida kriser. I slutet av 2011 väntas kommissionen presentera ett lagförslag om krishantering, i vilket man tidigare aviserat att det ska ingå förslag om ett harmoniserat ramverk av nationella bankavvecklingsfonder. Idén är att ett harmoniserat ramverk har bättre förutsättningar att kunna hantera problembanker med verksamhet i fler än ett EU-land. På sikt är tanken att ramverket ska ses över med det långsiktiga målet att skapa en gemensam bankavvecklingsfond i EU. För närvarande pågår också förhandlingar i Europaparlamentet och rådet om ändringar i insättningsgarantidirektivet om att ge medlemsstaterna möjlighet att under vissa förutsättningar använda insättningsgarantin till att även finansiera krisförebyggande åtgärder och bankavveckling.

Enligt kommissionen bör de nationella bankavvecklingsfonderna placera sina tillgångar i en geografiskt diversifierad portfölj och på så sätt sprida risken. Tillgångarna ska vara likvida och får inte bestå av tillgångar i banker. Vidare anser kommissionen att fonderna bör ha en målsatt storlek definierad som en andel i procent av de avgiftsbetalande institutionernas ”eligible liabilities”, det vill säga de delar av institutionernas balansräkningar som fonderna ska täcka.

### 2.2.3 *Diskussionen inom IMF och OECD*

Internationella valutafonden (IMF) fick vid G20-mötet i Pittsburgh 2009 i uppdrag att kartlägga befintliga och tänkbara alternativa metoder för beskattning av den finansiella sektorn med anledning av den finansiella krisen. Vid det följande G20-mötet i juni 2010 presenterade IMF en rapport med två

huvudalternativ: *financial activities taxes*, som betalas in till statsbudgeten och *financial stability contributions*, vilka kan gå antingen till statsbudgeten eller till en särskild fond.<sup>5</sup>

Även OECD har utrett olika alternativ. Liksom IMF anser OECD att den finansiella sektorn bör stå för en skälig del av de offentliga kostnaderna för den finansiella krisen. Däremot råder det delade meningar bland delegaterna i OECD:s kommitté för finansmarknadsfrågor (CMF) om hur detta bör uppnås.<sup>6</sup> Ex ante-lösningar ses som ett lämpligt alternativ för att hantera systemrisker, men enligt OECD återstår flera viktiga frågor att lösa – däribland storleksordningen på de avgifter som samlas in, om de ska gå till statskassan eller till en särskild fond samt hur fondmedlen i så fall ska investeras.

---

<sup>5</sup> Enligt IMF spelar det ingen roll om avgifterna går till statskassan eller till en fond om fondmedlen investeras i inhemska statspapper. IMF går dock inte in på frågan om hur fondmedel bör investeras. IMF (2010) *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*, Final report for the G-20, June 2010.

<sup>6</sup> Se OECD (2010) *Systemic Financial Crises: How to Fund Resolution*, OECD Journal: Financial Market Trends, Volume 2010 – Issue 2. Artikeln bygger på en tidigare rapport som togs fram till ett CMF-möte i april 2010 och tar hänsyn till resultatet av diskussionen på detta möte.



## 3 Stabilitetsfondens utformning

### 3.1 Fondens storlek

Regeringens målsättning för Stabilitetsfondens storlek är att behållningen på sikt ska motsvara de sammanlagda kostnaderna i samband med en betydande bankkras. Enligt förarbetena till stödlagen<sup>7</sup> bör metoden för uppskattning av dessa kostnader bygga på följande faktorer:

1. risken för att stödsystemet kommer att behöva användas
2. den förväntade belastningen på systemet efter återvinning.

Regeringen påpekar att båda dessa faktorer är mycket svåra att uppskatta. Efter jämförelser med 1990-talets bankkras – som ledde till statsutgifter om 3–4 procent av BNP – samt med internationella erfarenheter, landade regeringen i målsättningen att Stabilitetsfonden efter 15 år (år 2023) bör uppnå ett genomsnittligt värde motsvarande 2,5 procent av BNP. Stabilitetsavgiften, som tas ut med 0,036 procent av den avgiftsskyldiges balansräkning exklusive vissa koncernlån och efterställda skulder, fastställdes med utgångspunkt i den önskade framtida fondbehållningen i procent av BNP. Enligt Riksgäldens bedömning kommer fondbehållningen att nå 2,5 procent av BNP under 2025.<sup>8</sup> Enligt en tidigare bedömning, då även insättningsgarantins medel om 24 miljarder kronor räknades till Stabilitetsfonden, nås målet redan 2016.<sup>9</sup> På grund av harmoniseringsarbetet inom EU är det ännu osäkert om och i så fall när sammanslagningen av insättningsgarantifonden och Stabilitetsfonden kan ske. Det faktum att Riksgäldskontoret inte längre räknar med Insättningsgarantin i sina prognoser över när målet nås gör dock att det finns en osäkerhet kring om regeringen fortfarande anser att Insättningsgarantins befintliga medel ska påverka den målsatta nivån.

<sup>7</sup> Prop. 2008/09:61, s. 48.

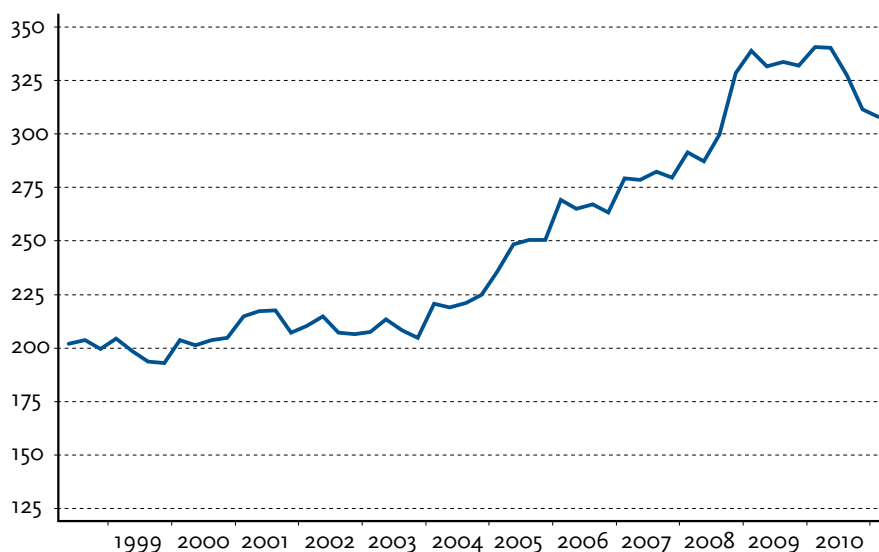
<sup>8</sup> Riksgälden (2011), *Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet* (2011:2), s. 8.

<sup>9</sup> I prop. 2008/09/61 s 48. uttalar regeringen att målsättningen bör vara att Stabilitetsfondens behållning, *tillsammans* med de medel som beräknas kunna överföras från det räntebärande konto som inrättats enligt 15 § lagen om insättningsgaranti, inom 15 år bör uppnå ett genomsnittligt värde om 2,5 % av BNP.

Regeringen har heller inte tydliggjort vad som menas med att fonden i *genomsnitt* ska uppgå till 2,5 procent av BNP och om stabilitetsavgifterna ska vara oförändrade när fonden väl har nått den målsatta nivån. Däremot ingår det i Finanskriskommitténs uppdrag att utvärdera för- och nackdelar med en målsatt nivå för Stabilitetsfonden.

Riksrevisionen har ingen anledning att göra någon annan bedömning än regeringen om kostnaderna för en framtida bankkras. Att förutse sådana kostnader är i praktiken ogörligt och regeringens bedömning framstår som rimlig utifrån den information som står till buds i dag. Riksrevisionen ställer sig emellertid frågande till att fastställa fondens önskade framtida behållning i förhållande till storleken på den svenska ekonomin. Detta innebär nämligen ett antagande om att riskerna i banksystemet årligen växer i takt med BNP, vilket inte alls behöver vara fallet. Som framgår av diagram 2.1, växte banksektorns totala tillgångar från cirka 200 till drygt 300 procent av BNP mellan 2000 och 2010. Rimligen växte även systemriskerna snabbare än BNP under samma tid.<sup>10</sup>

**Diagram 2.1** Banksektorns totala tillgångar i relation till BNP 2000–2010, procent



Anmärkning: Figuren avser svenska monetära instituts totala tillgångar enligt Finansmarknadsstatistiken, vilket inkluderar bankernas utländska filialer men inte utländska dotterbolag.

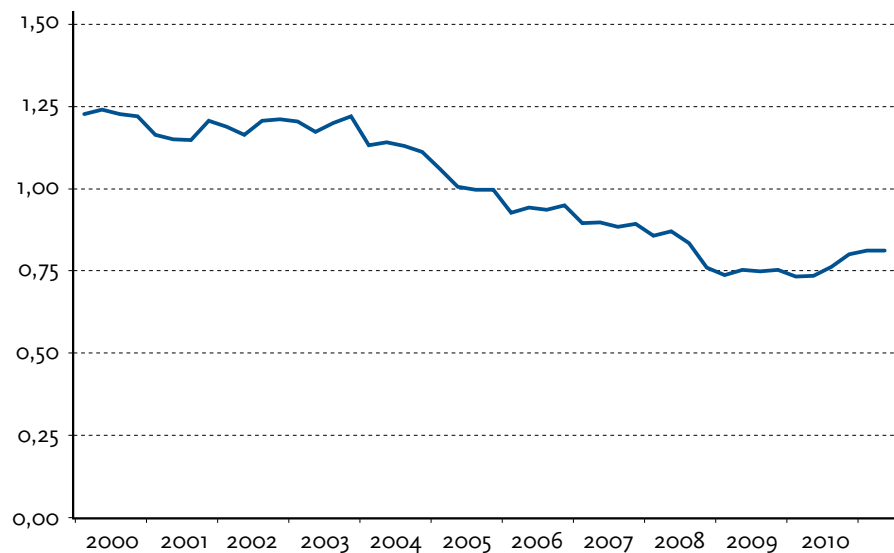
Källa: *Macrobond*.

<sup>10</sup> Statistiken inkluderar bankernas utländska filialer men inte deras dotterbolag i utlandet. Om dotterbolagen hade inkluderats i statistiken skulle tillgångarna framstå som betydligt större eftersom framför allt Nordea har en betydande del av sin verksamhet i utlandet. De fyra storbankernas koncern tillgångar var till exempel i själva verket drygt fyra gånger så stora som Sveriges BNP i juni 2010. Tillsynen av dotterbolagen i utlandet faller dock under myndigheterna i respektive land.

Om banksektorn växer snabbare än ekonomin, till exempel genom att kreditinstituten expanderar utomlands, så växer också riskerna i banksystemet snabbare än BNP. I ett sådant scenario kommer fonden att bli för liten i förhållande till den ursprungliga bedömningen av risk och systembelastning. Om banksektorn skulle växa långsammare än ekonomin i övrigt, blir fondbehållningen i stället större.

Annorlunda uttryckt: Antag att Sverige hade startat en stabilitetsfond efter 1990-talskrisen som 2000 hade uppgått till motsvarande 2,5 procent av BNP. Fonden skulle vid den tidpunkten då ha motsvarat 1,2 procent av banksektorns tillgångar. Med en konstant relation till BNP på 2,5 procent, skulle fonden tio år senare ha minskat relativt banksektorns tillgångar till 0,8 procent.

**Diagram 2.2** Stabilitetsfondens målsatta storlek om 2,5 procent av BNP i relation till banksektorns totala tillgångar 2000–2010, procent



Källa: Macrobond samt egna beräkningar.

Exemplet ovan visar att det finns nackdelar med att sätta mål för den framtida fondbehållningen i förhållande till BNP. Därmed inte sagt att banksektorns totala tillgångar skulle vara ett optimalt mått i sammanhanget. Det bästa vore om man kunde finna ett mått på statens implicita garanti till banksystemet, men denna är emellertid mycket svår att mäta och varierar troligen kraftigt över tiden.

EU-kommissionen förbereder som tidigare beskrivits ett förslag om nationella bankavvecklingsfonder i EU:s medlemsländer. Kommissionen anser att fonderna bör ha en målsatt storlek definierad som en andel i procent av de avgiftsbetalande institutionernas totala "eligible liabilities", det vill säga de

delar av institutionernas balansräkningar som fonderna ska täcka<sup>11</sup>. Den svenska Stabilitetsfonden är mer långtgående än de fonder som diskuteras i EU-sammanhang, men det ligger nära till hands att målsätta Stabilitetsfondens storlek på samma sätt – enklast som en andel av dess totala avgiftsunderlag. På så sätt kommer fondens storlek över tid att stå i relation till det som den ska täcka, det vill säga en förväntad belastning av en bankkris efter återvinning.

### 3.2 Förhållandet till överskottsmålet

Stabilitetsfonden bör leda till att statens finansiella ställning är bättre när nästa finansiella kris inträffar än om fonden inte hade inrättats.<sup>12</sup> Som tidigare har beskrivits, betalar bankerna in avgifterna till staten, vilket minskar statens lånebehov och statsskulden. På så sätt leder Stabilitetsfonden till en förbättring av statens finansiella ställning, allt annat lika.

Stabilitetsfondens effekt på statens finanser måste emellertid ses i ett vidare perspektiv. Sedan 2000 inriktas finanspolitiken på ett medelfristigt mål, det så kallade överskottsmålet, som för närvarande innebär att det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel ska uppgå till 1 procent av BNP i den offentliga sektorn.<sup>13</sup> Eftersom statens inkomster från stabilitetsavgifter inkluderas då sparandet stäms av mot överskottsmålet innebär fonduppbyggnaden, allt annat lika, minskade krav på de primära källorna till statliga överskott. Detta får till resultat att uppbyggnaden av Stabilitetsfonden inte får någon effekt på statens finansiella ställning över tid<sup>14</sup>. Istället kommer stabilitetsavgifterna således att motsvaras av ett lägre skatteuttag eller av ökade utgifter.<sup>15</sup> När det gäller effekten på statsskulden kan man anta att även den är negligierbar av samma orsak.

Även om stabilitetsavgifterna bidrar till det finansiella sparandet i staten får Stabilitetsfonden alltså inte någon effekt på statens finansiella ställning i och med att finanspolitiken styrs av överskottsmålet. Enligt Riksrevisionens

<sup>11</sup> EU-kommissionen (2010), Consultation paper, DG Internal Market and Services working document, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, s. 83. "Eligible liabilities" är skulder utöver Tier 1-kapitalet och de insättningar som täcks enligt insättningsgarantidirektivet.

<sup>12</sup> Se t. ex. dir. 2011:6 s. 13 och prop. 2009/10:30 s. 31.

<sup>13</sup> Från början var målet 2 % av BNP, men detta ändrades till 1 % sedan premiepensionssystemet redovisningsmässigt övergick från den offentliga sektorn till hushållssektorn 2007.

<sup>14</sup> Resonemanget utgår från att det ökade finansiella sparandet i staten inte påverkar utvecklingen av det finansiella sparandet i kommunsektorn eller inom pensionssystemet.

<sup>15</sup> Givet att det statliga utgiftstaket är bindande, leder stabilitetsavgifterna till att skattetrycket på någon annan sektor blir lägre än vad som hade varit fallet utan Stabilitetsfonden. Den realekonomiska effekten av Stabilitetsfonden är således att bankerna beskattas till fördel för någon annan sektor i ekonomin.

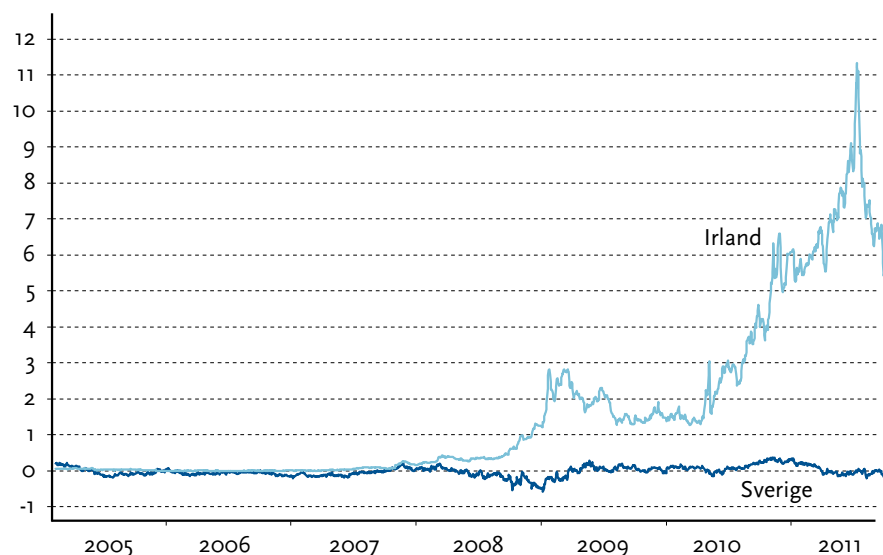
mening ska en effektiv stabilitetsfond innebära att staten står bättre finansiellt rustad när nästa kris inträffar. Så är dock icke fallet i dag då avgifterna till Stabilitetsfonden räknas in vid avstämningen mot överskottsmålet.

### 3.3 Placeringspolicy

Som påpekats ovan utgör Stabilitetsfonden inte någon fond i egentlig mening, utan är endast ett tillgodohavande på ett räntebärande konto i Riksgäldskontoret. I propositionen finns inget resonemang som tyder på att något annat upplägg varit aktuellt eller diskuterats. Inom EU pågår ett arbete om att införa ett gemensamt regelverk för bankavvecklingsfonder inom unionen. Kommissionen anser att avgifterna till dessa inte ska ingå i statsbudgeten utan att de i stället ska förvaltas i separata fonder.<sup>16</sup>

Om Stabilitetsfonden skulle förvaltas som en "riktig" fond skulle den totala statsskulden bli högre och även den konsoliderade statsskulden såvida inte alla medel placeras i svenska statspapper. Att samla medlen i en fond har den fördelen, givet att medlen är placerade i likvida utländska statspapper med låg risk, att de finns tillgängliga omedelbart. Staten skulle då bygga upp likvida reserver under goda tider som sedan skulle kunna avyttras om landet skulle drabbas av en finansiell kris. Nuvarande system för Stabilitetsfonden innebär att staten måste låna upp medel då Stabilitetsfonden ska användas.

Figur 3.3 Räntedifferens mot Tyskland för Sverige och Irland, 10-årsräntan, procentenheter



Källa: Macrobond

<sup>16</sup> Regeringskansliet faktapromemoria 2009/10:FPM105 s. 5.

Ur ett riskdiversifieringsperspektiv finns det anledning att fundera kring hur behållningen i Stabilitetsfonden bäst bör placeras. Med det upplägg man i dag valt tvingas således staten att gå ut på marknaden och låna upp medel vid det tillfälle då fonden behöver användas. Det innebär i praktiken en förhoppning att den lägsta kostnaden för skattebetalarna uppnås genom att ge ut nya statsobligationer i händelse av en finansiell kris. Erfarenheten visar emellertid att kostnaden för att ta upp lån under tider då ett land drabbas av en finansiell kris kan vara avsevärt högre än normalt. Figur 3.3 ovan illustrerar detta med den irländska erfarenheten. Irland ansågs ha goda offentliga finanser och hade en jämförelsevis mycket låg statsskuld som andel av BNP före krisen. Den uppgick till 29 procent, vilket kan jämföras med 71 procent för euroområdet som helhet. Icke desto mindre steg räntedifferensen mot Tyskland brant direkt under krisen, och har sedan dess fortsatt att försämrats i takt med att den statsfinansiella utvecklingen blivit sämre. I juli 2011 uppgick räntedifferensen mot Tyskland som mest till drygt 1 100 punkter jämfört med mindre än 10 punkter innan oron på finansmarknaderna startade våren 2007. Sverige, som under krisen inte har tvingats till omfattande stödauktioner eller kraftigt ökad upplåning, har i stället sett differensen mot Tyskland minska och till och med bli negativ.

Att tvingas ut på de internationella kapitalmarknaderna under tider av finansiell oro kan således bli betydligt dyrare än om man gör löpande avsättningar till en fond med likvida tillgångar som kan säljas när medel behövs. Att ha en fond med svenska statspapper som behöver avyttras i oroliga tider kan ge liknande effekter som dagens system som kräver att staten ger ut nya obligationer då fonden ska användas. För att undvika detta kan fonden placera sina medel i utländska likvida papper som kan avyttras utan effekter på svenska räntor. Det är således inte självklart att det valda upplägget med ett räntebärande konto i Riksgäldskontoret över tid minimerar kostnaderna för skattebetalarna.

### 3.4 Fondens finansiering

När Stabilitetsfonden startades i november 2008 tillförde staten fonden 15 miljarder kronor som ett startkapital. Överföringen skedde genom att det nya anslaget 92:5 *Tillskott till Stabilitetsfonden* på utgiftsområde 26 Statsskuld räntor m.m. debiterades samtidigt som Riksgäldens nettoutlåning krediterades med samma belopp. Transaktionen var inomstatlig och påverkade varken statsbudgetens saldo, statens finansiella sparande eller den konsoliderade statsskulden. Eftersom utgiftsområde 26 ligger utanför utgiftstaket påverkades inte heller budgeteringsmarginalen.

Däremot påverkas budgetsaldot, det finansiella sparandet och statsskulden av tillskott till fonden genom bankernas stabilitetsavgifter. Likaså påverkas budgetsaldot (liksom statsskulden) när fondmedel används, medan effekten på det finansiella sparandet beror på vilken typ av stödåtgärd det handlar om. Infriandet av garantier ger en negativ effekt på sparandet medan till exempel statens deltagande i Nordeas nyemission 2009 inte gav någon effekt eftersom det samtidigt innebar ökat statligt aktieinnehav.

Statens grundplåt i Stabilitetsfonden har motiverats med att man ville ge fonden "muskler" och trovärdighet. I praktiken var dock tillskottet bara en redovisningsteknisk åtgärd som varken påverkade statens eller fondens finansiella ställning. Startkapitalets ekonomiska innebörd blir därmed att det minskar det fondkapital som ska finansieras av bankernas stabilitetsavgifter med 15 miljarder kronor, eller cirka 0,5 procent av BNP.<sup>17</sup> Inklusivt värdet av Stabilitetsfondens Nordeaaktier med värdetillväxt och utdelning samt räntan på Stabilitetsfondens konto i Riksgäldskontoret, är det till slut en relativt liten andel av fonden som stabilitetsavgifterna står för. Riksgäldskontoret räknar med att Stabilitetsfonden når 2,5 procent av BNP under år 2025. I prognosen för fondens utgående balans 2025 på 156 miljarder kronor (2,6 procent av BNP) står de ackumulerade stabilitetsavgifterna för drygt 53 miljarder, vilket motsvarar mindre än 0,9 procent av BNP eller cirka en tredjedel av fondens behållning. Inklusivt den ränta som avser stabilitetsavgifterna beräknas bankernas finansiering uppgå till cirka 48 procent av fondbehållningen.<sup>18</sup> Detta förhållande kan ställas mot ett av de bedömningskriterier för en effektiv och ändamålsenlig stabilitetsfond som diskuteras i kapitel 1 att fonden ska leda till att det huvudsakligen är banksektorn som ska stå för de direkta kostnaderna av en bankkris. Ett andra bedömningskriterium som diskuteras, att medel som tillförs fonden ska stärka statens finansiella ställning, är inte heller uppfyllt eftersom fondens startkapital i grund och botten är en papperskonstruktion.

---

<sup>17</sup> Givet att räntan på kontot i Riksgäldskontoret i genomsnitt är lika med den nominella tillväxttakten i BNP. Det får till följd att startkapitalet kommer att växa så att det alltid utgör cirka 0,5 % av BNP.

<sup>18</sup> Siffrorna bygger på Riksgäldskontorets prognos i Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet (2011:1). Sedan den publicerats har Nordeas aktiekurs sjunkit markant. Regeringen har emellertid aviserat att man inte avser att avyttra innehavet i Nordea vid nuvarande marknadsläge, varför analysen äger relevans även i dag.





## 4 Kapitaltillskottet i Nordea

Under den finansiella krisen blev förtroende en extremt viktig faktor för kreditinstitut. Många banker hade en kapitaltäckningsgrad som låg långt över vad lagstiftaren krävde men upplevde ändå svårigheter att refinansiera sig på marknaden. Bristen på transparens och en genuin osäkerhet om vilka kreditförluster som kunde uppstå medförde att även banker med ett gott utgångsläge kände ett behov av att öka sin kapitaltäckning. I tider av osäkerhet tenderar investerare ofta att mer se till relativa positioner än absoluta. Varför investera i en bank med oklar eller oviss kapitalstatus om det finns banker med liknande utsikter som har en mer gynnsam kapitalstatus? Detta gjorde att banker i sina beslut om sin egen kapitalstatus tvingades väga in hur andra banker agerade i samma fråga. Delvis av denna orsak ville även välkonsoliderade banker stärka sin kapitalbas. I Sverige var Swedbank och SEB mest utsatta på grund av sina stora kreditförluster i de baltiska staterna. Men alla svenska storbanker valde att på olika sätt stärka sin kapitalbas under krisen.

Nordea lanserade en nyemission på cirka 2,5 miljarder euro den 10 februari 2009 trots att banken hade en av de starkaste positionerna ur kapitalstatussynpunkt i Europa. Alla storägare, inklusive staten vars ägarandel vid den aktuella tidpunkten uppgick till 19,9 procent, deltog med sin pro rata-andel.

Nordea beskrev nyemissionen som proaktiv i syfte att positionera banken för såväl risker som möjligheter. Banken framhöll främst följande argument<sup>19</sup>:

- att (fortsatt) vara en av de starkaste bankerna i Europa sett till kapitalisering och behålla sin AA-rating
- att etablera en extra kapitalbuffert med anledning av de osäkra ekonomiska utsikterna
- att skapa handlingsutrymme att ta till vara de affärsmöjligheter som obalanserna på marknaden medför

Dessa motiveringar styrdes naturligtvis till en del av den bild banken ville ge till investerare och allmänheten. Icke desto mindre kan det noteras att Nordea nämnde möjligheten att expandera i ljuset av de problem som andra banker

<sup>19</sup> Se [www.nordea.com/Investor+Relations/Nyemission/Bakgrund+och+motiv/1208042.html](http://www.nordea.com/Investor+Relations/Nyemission/Bakgrund+och+motiv/1208042.html)

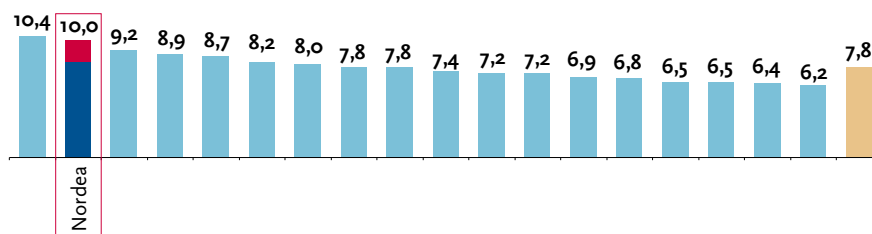
hade och att en del utländska aktörer minskade sin närvaro på den nordiska marknaden.

I sin beskrivning inför emissionen redovisade Nordea bankens kapitaltäckning jämfört med jämbördiga banker i Europa, se figur 4.1. Som framgår var Nordeas kapitalstatus god i jämförelse med övriga banker. Nordea låg långt över genomsnittet och var bland de allra bäst kapitaliserade bankerna. Figurens rubrik understryker att bankens kanske främsta motiv med nyemissionen var att behålla sin position som en av de bäst kapitaliserade bankerna i Europa.

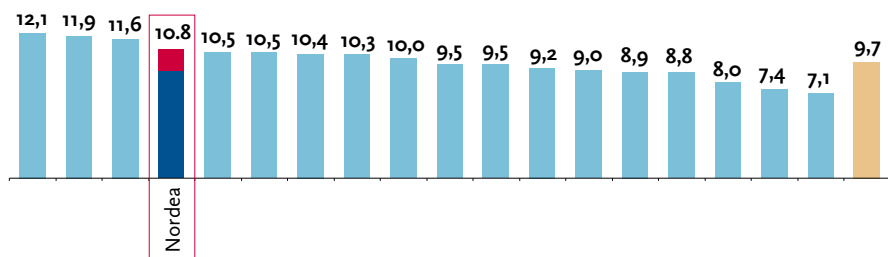
**Figur 4.1.** Nordeas bild av bankens kapitalbas relativt andra europeiska banker före nyemissionen

**Main rationale – keep position as one of the strongest banks in Europe**

Core Tier 1 capital ratio excluding transition rules Nordea compared with its European peer group, %



Tier 1 capital ratio excluding transition rules Nordea compared with its European peer group, %



- Capital measures
- Reported ratios excluding impact from new dividend proposal

Note: Ratios are based on latest reported figures and adjusted for subsequent capital raisings. Core Tier 1 capital is defined as Tier 1 capital minus hybrid capital.

Källa: Nordea.

Vid sidan av kapitalstatusen var Nordeas utgångsläge gott även vad gäller de vinster som bolaget genererade. För 2008 redovisade koncernen ett rörelseresultat på 3,4 miljarder euro. Bankens egen prognos för kreditförlusterna<sup>20</sup>, som ju var en stor källa till oro vid den tidpunkten, var

<sup>20</sup> Nordea, Annual report 2008, s. 36

att de skulle vara i linje med utfallet under fjärde kvartalet 2008. Då uppgick de till 320 miljoner euro, vilket kan ställas i relation till rörelseresultatet före kreditförluster som uppgick till 1,1 miljard euro för samma period. Den prognosen visade sig vara välgrundad; för helåret 2009 uppgick kreditförlusterna till knappt 1,5 miljarder euro.

Såväl Nordea som staten i sin ägarroll betonade Nordeas starka ställning. Exempelvis skrev den dåvarande kommun- och finansmarknadsministern Mats Odell i ett pressmeddelande den 10 februari att han ”välkomnar att Nordea utifrån en styrkeposition söker nytt kapital från sina ägare”. Visserligen hade både bankens ledning och dess största ägare goda skäl att framhåva bankens goda utgångsläge, men en rimlig slutsats av ovanstående är likväl att Nordea inte var i ett utsatt läge när banken beslutade om en nyemission. Däremot var de ekonomiska utsikterna osäkra och det fanns en icke obetydlig risk för att även banker som för stunden var välkapitaliserade skulle kunna få refinansieringsproblem. Flera marknadsbedömare förutsåg extrema kreditförluster under 2009–2011 och ett behov av att tillföra kapital.<sup>21</sup> Osäkerhets- och försiktighetsskäl talade därför för att även välkapitaliserade banker behövde överväga behovet av att säkerställa att de hade tillräckligt med kapital för att övertyga marknaden, snarare än att tillfredsställa reglerarnas krav.

#### 4.1 Nordeas valmöjligheter

Före en nyemission diskuterar styrelsen och ledningen vanligen med de största ägarna för att försäkra sig om deras medverkan. I Nordeas fall säkerställde ledningen att de tre största aktieägarna – svenska staten, Sampo Oyj och Nordeafonden – som tillsammans ägde 36,1 procent av aktierna i Nordea skulle teckna sina andelar vid nyemissionen. Sampo Oyj utfäste sig därtill att garantera 13 procent av nyemissionen. Det innebar att totalt 49 procent av nyemissionen tecknades eller garanterades av Nordeas största aktieägare. Resterande 51 procent garanterades av två investmentbanker med 50 procent vardera.

Om staten hade valt att inte delta i nyemissionen skulle det ha givit en mycket stark negativ signal såvida inte banken funnit några stora placerare som varit villiga att förbinda sig att förvärva statens teckningsrätter innan nyemissionen offentliggjordes. Företrädare för banken hävdar emellertid att de skulle ha genomfört nyemissionen även om staten hade valt att inte delta.<sup>22</sup>

<sup>21</sup> Banken HQ prognostiserade i mars 2009 att de fyra storbankerna skulle få cirka 140 miljarder kronor i kreditförluster under 2010. De faktiska utfallet blev 14,6 miljarder kronor.

<sup>22</sup> Intervju med förutvarande styrelseordförande Hans Dalborg, verkställande direktör Christian Clausen och finansdirektör Fredrik Rystedt den 14 april 2011.

## 4.2 Regeringens valmöjligheter

Regeringen hade naturligtvis kunnat avstå från att teckna aktier vid nyemissionen. En sådan signal ville dock varken ägarna eller Nordeas ledning ge, speciellt med tanke på det mycket instabila marknadsläget och de osäkra ekonomiska utsikterna. Enligt uppgift<sup>23</sup> var det aldrig aktuellt att inte delta i nyemissionen.

Normalt finansieras kapitalinsatser i statliga bolag via anslag på utgiftsområde 24, Näringsliv, på statens budget. Om statsbudgeten hade använts på detta sätt, skulle staten ha behållit sin ägarandel i Nordea. Vidare skulle utgifterna inom utgiftsområde 24 ha ökat med 5,6 miljarder kronor och statens lånebehov ökat med samma belopp, samtidigt som statens tillgångar skulle ha ökat med värdet på de nya aktierna efter nyemissionen. Värdet kunde beräknas motsvara kostnaden för aktierna, 5,6 miljarder kronor, plus värdet av teckningsrätter, 4,7–5,9 miljarder kronor (se ruta om värdet på teckningsrätter), det vill säga omkring 11 miljarder kronor. En framtida värdetillväxt skulle ha resulterat i att ersättningen vid en kommande försäljning av aktierna hade påverkats. En god utveckling av Nordeas aktiekurs skulle i förlängningen ha gynnat skattebetalarna.

Regeringen valde emellertid att låta finansieringen av statens andel i nyemissionen ske via den då nyinrättade Stabilitetsfonden. Användandet av Stabilitetsfonden gav upphov till delvis andra effekter än de ovan beskrivna. Eftersom Stabilitetsfonden inte har några tillgångar utan enbart är ett räntekonto hos Riksgäldskontoret tvingades staten låna upp 5,6 miljarder kronor för att betala för de nya aktierna i Nordea. Därvidlag är utfallet detsamma som vid ett direkt användande av statsbudgeten. Skillnaderna uppstår i stället dels genom att staten inte tog betalt av Stabilitetsfonden för nyttjandet av sina teckningsrätter, dels genom att värdetillväxten på Nordeaaktierna indirekt tillfaller bankkollektivet snarare än skattebetalarna. Därutöver ingår inte Stabilitetsfondens utgifter bland de statliga utgifter som begränsas av utgiftstaket för staten. På så vis påverkade inte deltagandet i nyemissionen regeringens möjligheter att öka andra utgifter under 2009.

---

<sup>23</sup> Intervju med Mats Odell den 2 maj 2011.

### **Värdet av statens teckningsrätter**

Det går inte att entydigt bestämma ett värde på statens teckningsrätter. Teckningsrätterna handlades på börsen under åtta dagar under 20-31 mars 2009. Staten fick genom sitt ursprungliga aktieinnehav 5,672 miljarder teckningsrätter i Nordea. Om de hade sålts på börsen skulle de exempelvis kunna värderas enligt följande:

- Genomsnittskurs under hela perioden de handlades, 1,0438, innebär ett värde av 5,9 miljarder kronor.
- Volymvägda genomsnittskursen, 1,0088, innebär ett värde av 5,7 miljarder kronor.
- Slutkurs, 0,94, innebär ett värde av 5,3 miljarder kronor.
- Sista dagens genomsnittskurs, 0,8273, innebär ett värde av 4,7 miljarder kronor.

Statens innehav av teckningsrätter var emellertid så stort att priset på dem kunde ha blivit ett annat än det som noterades på börsen om staten hade valt att avyttra dem. Om det vid den tidpunkten hade funnits stora investerare som ville öka på sitt innehav i Nordea kunde priset på teckningsrätterna blivit högre än det som noterades på börsen. Om å andra sidan staten hade valt att sälja alla sina teckningsrätter via börsen, hade volymen där fördubblats jämfört med vad som var fallet vilket i avsaknad av stora investerare skulle kunna ha pressat ned priset på teckningsrätterna.

Staten har utnyttjat den sistnämnda värderingsmetoden i några sammanhang, till exempel i Riksgäldskontorets rapport Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet (2010:2). Det är svårt att på objektiva grunder välja ett beräkningssätt. Vår åsikt är att det lutar åt att den förstnämnda metoden, genomsnittlig kurs under hela teckningsperioden, är mest rättvisande. I rapporten använder vi oss emellertid av ett intervall, 4,7–5,9 miljarder kronor, som inkluderar alla dessa fyra beräkningssätt eller av dess mittpunkt, 5,3 miljarder kronor.

Målet är att fonden ska nå och sedan uppgå till i *genomsnitt* 2,5 procent av BNP. Det är ett otydligt mål, och vad detta innebär för avgifterna när Stabilitetsfondens medel överstiger 2,5 procent av BNP behöver definieras. Men principiellt medför statliga insatser för att stärka Stabilitetsfonden att kravet på insatser från den finansiella sektorn minskar. Genom att inte ta betalt för nyttjandet av teckningsrätterna överfördes således 5,3 miljarder kronor indirekt från skattebetalarna till den finansiella sektorn, trots att det registrerades som en inomstatlig transaktion. På samma sätt medför en värdetillväxt och utdelning på Nordeaaktierna i fonden att kreditinstituten i framtiden slipper att betala avgifter i motsvarande mån.

## 4.3 Skäl till beslutet

I intervjuerna har det framkommit tre olika skäl till varför staten valde att finansiera Nordeas nyemission via Stabilitetsfonden. Det handlar om oron för att överskrida utgiftstaket, att lagen om stöd till kreditinstitut var tänkt att användas i sådana här sammanhang samt att genom att utnyttja Stabilitetsfonden kunde regeringen, via Riksgäldskontoret, ställa krav på begränsningar av bland annat ersättningar till ledningen i Nordea.

### 4.3.1 *Utgiftstaket*

Att finansiera nyemissionen via anslag på budgeten skulle ha medfört att statens utgifter ökade med 5,6 miljarder kronor med en ökad risk för att utgiftstaket skulle spräckas. Vid denna tidpunkt var oron för budgetutvecklingen betydande. Finansminister Anders Borg använde under den här perioden uttrycket "monstret" i statsfinanserna för att beskriva hur prognoserna för budgetunderskottet försämrades löpande. Samtidigt kom det från olika håll i samhället krav på ytterligare utgifter, vilket ökade oron för att utgiftstaket skulle överskridas. Regeringsföreträdare och anställda vid Finansdepartementet har påpekat att risken för att spräcka utgiftstaket var en komponent i den samlade bedömning som gjordes i samband med beslutet att utnyttja Stabilitetsfonden för att köpa aktier i nyemissionen.

Det finns en invändning mot utgiftstaket som argument för att finansiera nyemissionen via Stabilitetsfonden. Utgiftstakets funktion är att säkerställa att statens utgifter hålls inom en bestämd ram. Flera regeringar har vid ett flertal tillfällen genomfört redovisningstekniska åtgärder i syfte att upprätthålla utgiftstaket i formell mening. Inte sällan har dessa genomförts i slutet av ett år när möjligheterna att genomföra besparingsåtgärder med effekt under innevarande år varit ytterst begränsade. I det aktuella fallet togs beslutet i början av februari när det fanns gott om tid att genomföra korrigerande åtgärder för att motverka risken för att utgiftstaket skulle överskridas. En viktig faktor var oron för att statens utgifter på grund av den finansiella krisen skulle bli högre än utgiftstaket. Att utgiftstaket kan hotas när ekonomin utsätts för den kraftigaste nedgången på 80 år är emellertid inte förvånande. Under dessa omständigheter hade det varit mer rättframt att delta i nyemissionen via anslag på statsbudgeten och om behovet uppstått föreslå riksdagen besparingsåtgärder eller en höjning av utgiftstaket.

Att ett beslutat utgiftstak respekteras är på kort sikt först och främst en viktig signal om att statsfinanserna sköts. Riksrevisionen uppfattar det som att regeringen gjorde bedömningen att det, mot bakgrund av de osäkra ekonomiska utsikter som rådde vid den aktuella tidpunkten, var synnerligen viktigt att upprätthålla det tidigare beslutade utgiftstaket.

Vid denna tidpunkt fanns det vidare en politisk diskussion om vilka åtgärder som skulle införas för att mildra effekterna av den finansiella krisen på den reala ekonomin. Att använda det tillgängliga utrymmet inom utgiftstaket till att lämna kapitaltillskott till en bank i stället för att ge stöd till exempelvis kommuner för att lindra sysselsättningsnedgången bedömdes inte som politiskt möjligt med tanke på att Stabilitetsfonden bedömdes vara ett alternativ som finansieringskälla.<sup>24</sup> Genom att utnyttja Stabilitetsfonden för att finansiera statens eget ägarintresse i Nordea ökade således det upplevda handlingsutrymmet att möta den ekonomiska nedgången med finanspolitiska insatser, detta givet inställningen att utgiftstaket inte kunde höjas.

#### 4.3.2 *Utnyttjandet av Stabilitetsfonden*

I 1. kap. 2 § lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut anges att statligt stöd till kreditinstitut får lämnas ”om det behövs för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige”. I förarbetena står det att stödet ska motverka systemrisk.<sup>25</sup> Vidare skriver regeringen ”systemrisken avser risken för att det finansiella systemet utsätts för en omfattande störning som innebär att systemets funktionsförmåga allvarligt skadas. Denna risk kan också uttryckas som faran för att en plötslig och oväntad kris i ett eller flera finansiella företag ska utlösa en kedjereaktion, med allvarliga konsekvenser för hela eller centrala delar av det finansiella systemet som följd”. Syftet är således inte att rädda eller underlätta för ett enskilt företag som hamnat i problem om det bedöms som en isolerad händelse. Det är bara om ett kreditinstituts problem får konsekvenser för systemets funktionsförmåga som staten ska ingripa och ge stöd.

Regeringen och Riksbanken menar att det inte går att bestämma på förhand vilka institut som är systemviktiga. Under krisen bedömdes såväl Carnegie som Kaupthing som systemviktiga och fick likviditetsstöd. Banken HQ Bank bedömdes senare som icke systemviktig trots att den på många sätt påminde om Carnegie i inriktning och storlek. Det finansiella systemet i stort var dock betydligt stabilare när HQ Bank våren 2010 råkade i problem, vilket var styrande för beslutet.

<sup>24</sup> Intervju med Mats Odell den 2 maj 2011.

<sup>25</sup> Prop. 2008/09:61, s. 33.

Som konstaterats ovan var inte Nordea i någon kris och skulle enligt egen utsägo klarat en nyemission även om staten valt att inte delta. Förvisso är det i slutändan en bedömningsfråga vad som är en risk för en allvarlig störning i det finansiella systemet, men statens insatser för Nordea ger intryck av att ha gjorts utifrån ett ägarperspektiv snarare än som garant för det finansiella systemet. Riksgäldskontoret har även konstaterat: "Nordea hade sannolikt agerat på samma sätt i kreditmarknaden (och av allt att döma kunnat få in lika mycket kapital) även om staten valt att inte teckna aktier i nyemissionen via kapitaltillskottsprogrammet".<sup>26</sup> Det är mot den bakgrunden inte helt klart om lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut gav stöd för att utnyttja Stabilitetsfonden.

Den 9 februari 2009, dagen innan den ansvarige ministern Odell meddelade att staten skulle delta i nyemissionen och att finansieringen skulle ske via Stabilitetsfonden, gav regeringen ut en förordning om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. (SFS 2009:46). 1 § lyder "I denna förordning finns det bestämmelser om kapitaltillskott till solventa institut som enligt lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut lämnas för att *stärka kreditförsörjningen* [vår kursivering] i syfte att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige".

Tillägget att stärka kreditförsörjningen har ingen motsvarighet i lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. I författningskommentarerna finns emellertid en hänvisning till den numera upphävda lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut om att statligt stöd fick lämnas för att *trygga* [vår kursivering] kreditförsörjningen. Att trygga eller att stärka kreditförsörjningen kan inte betraktas som samma sak, i synnerhet inte när insatsen inte påverkade utfallet av Nordeas nyemission. Denna var garanterad även av andra ägare förutom staten samt av två investmentbanker. I lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut nämndes ordet trygga i den första paragrafen, vilken hade följande lydelse: "För att garantera stabiliteten i betalningssystemet och trygga kreditförsörjningen lämnas statligt stöd enligt denna lag till banker och vissa andra kreditinstitut. Syftet med statens åtagande är att garantera att instituten kan fullgöra sina förpliktelser i rätt tid."

En förordning ska vara en föreskrift inom den rättsliga ram som stödlagen utgör. I detta fall framstår det inte som helt klart om förordningen rymmer inom lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Att stärka kreditförsörjningen är inte ett tydligt definierat begrepp. Innebörden i detta sammanhang är att kapitaltillskott till en bank ska medföra en ökad

<sup>26</sup> Riksgäldskontoret, Utvärdering av regeringens åtgärder till stöd för kreditförsörjningen, den 31 januari 2010.



tillgång på krediter i samhället (allt annat lika). Det fanns under krisen en oro för att bankerna skulle dra ned på sin kreditgivning i syfte att stärka sin kapitaltäckningsgrad. Det hade medfört att företag skulle ha kunnat tvingas skära ned på sin produktion eller att avstå från att expandera. Båda fallen hade medfört negativa effekter på den ekonomiska aktiviteten och på sysselsättningen. Den ekonomiska nedgången skulle således ha förstärkts om bankerna hade stramat åt sin kreditgivning. En svagare allmän ekonomisk utveckling är emellertid inte detsamma som risk för en allvarlig störning i det finansiella systemet. Beskrivningen i propositionen ”Denna risk kan också uttryckas som faran för att en plötslig och oväntad kris i ett eller flera finansiella företag ska utlösa en kedjereaktion, med allvarliga konsekvenser för hela eller centrala delar av det finansiella systemet som följd” synes väsensskild från motivet att stärka kreditgivningen.<sup>27</sup>

Regeringen valde en vid tolkning av innebörden för vad en risk för en allvarlig störning i det finansiella systemet omfattar till att även innefatta att stärka kreditförsörjningen. Propositionen skrevs hösten 2008 utifrån behovet att staten skulle ha möjlighet att ge stöd i olika former för att motverka att kreditinstitut hamnade i akuta problem. I slutet av 2008 hade det tillkommit en oro för att bankerna skulle dra ned på kreditgivningen i syfte att stärka sin kapitaltäckning. Mot den bakgrunden skrevs förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker, där kreditförsörjningen utgjorde ett argument för staten att ge statligt stöd till kreditinstitut. Företrädare för Finansdepartementet har hänvisat till följande stycke i propositionen (se s. 31) som återfinns under rubriken ”Beredskap för ytterligare åtgärder”:

”Turbulensen på de finansiella marknaderna har bidragit till betydande svårigheter för svenska företags möjligheter att finansiera sin verksamhet. Behovet för företag att snabbt få tillgång till kapital bedöms av regeringen som stort och det är angeläget att ge svenska företag ökade möjligheter att kunna finansiera sin verksamhet. Regeringen avser att snarast återkomma med förslag på åtgärder för att förbättra företags finansieringsförutsättningar. Ett exempel på en sådan åtgärd är att stärka AB Svensk Exportkredit (SEK) genom att överföra exempelvis aktierna i Venantius AB m.fl. statliga aktörer till SEK.”

Riksrevisionens bedömning är emellertid att steget är stort från denna allmänna beskrivning av kommande behov av åtgärder till att inkludera

---

<sup>27</sup> I sitt remissvar oroade sig Fondbolagens förening för att kreditmarknadsbolagen inte skulle betraktas som systemviktiga och därför inte omfattas av lagens utformning. Regeringen svarade att den ”ser inte med anledning av Finansbolagens Förenings synpunkter något skäl att ändra på den grundläggande förutsättningen att det alltid ska föreligga risk för allvarlig störning i det finansiella systemet för att de ingripande statliga stödinsatser som den nya lagstiftningen ger utrymme för ska få användas (prop 2008/09:61 s. 36).

begreppet ”stärka kreditförsörjningen” i förordningen om kapitaltillskott till solventa banker. I den numera upphävda lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut angavs att statligt stöd fick lämnas för att bland annat trygga kreditförsörjningen. Att trygga kreditförsörjningen kan tolkas som att säkerställa att den fungerar.<sup>28</sup> I förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker används begreppet att stärka kreditförsörjningen vilket innebär att utbudet av krediter skall öka, allt annat lika. Detta synes vara en utvidgning av begreppet. När regeringen sedan utnyttjar förordningen för att delta i en nyemission i ett delägt bolag som inte var i kris<sup>29</sup> synes den ha tagit ytterligare ett steg bortom att trygga kreditförsörjningen.

Riksrevisionen har mot denna bakgrund gett Wiweka Warnling-Nerep, professor i offentlig rätt, i uppdrag att bedöma om förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. är förenlig med lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut.

Det finns enligt professor Warnling-Nerep inte utrymme i stödlagen för den förordning som regeringen utfärdade. Det är enligt Warnling-Nerep svårt att komma ifrån intrycket att regeringen genom förordningen snarast agerade såsom delägare i Nordea, det vill säga inte för att – i enlighet med lagen – ingripa för att ”motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet” (1 kap. 2 §).

Det kan vidare konstateras att denna förordning inte utnyttjades för stöd till några andra banker än Nordea även om risken för negativa effekter på kreditförsörjningen sannolikt var betydligt större i Swedbank och SEB som var i ett mer utsatt läge med stora kreditförluster i Baltikum. Förordningen utnyttjades endast för att finansiera statens eget deltagande i Nordeas nyemission. Sammantaget kan det inte anses klarlagt om förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. rymms inom lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut, bland annat eftersom motivet att *stärka kreditförsörjningen* inte fanns med i lagen eller i propositionen.

---

<sup>28</sup> I lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut nämndes ordet trygga i den första paragrafen, vilken hade följande lydelse: ”För att garantera stabiliteten i betalningssystemet och trygga kreditförsörjningen lämnas statligt stöd enligt denna lag till banker och vissa andra kreditinstitut. Syftet med statens åtagande är att garantera att instituten kan fullgöra sina förpliktelser i rätt tid.”

<sup>29</sup> Se t.ex. pressmeddelande från Finansdepartementet den 10 februari 2009.

## 4.4 Beslutet om teckningsrätterna

Regeringen valde att ge Stabilitetsfonden rätten att nyttja teckningsrätterna som tillföll staten via dess ägande av Nordeaaktier. Som nämnts uppgick deras marknadsvärde till cirka 5,3 miljarder kronor. Någon ersättning för nyttjandet av dessa teckningsrätter behövde emellertid inte Stabilitetsfonden betala. Då Stabilitetsfonden återfinns inom den statliga sektorn kan detta ses som en inomstatlig transaktion där värdena kvarstår hos staten. Men eftersom Stabilitetsfonden var tänkt att huvudsakligen finansieras via avgifter från de kreditinstitut som omfattas av lagen till dess fonden har en genomsnittlig omslutning på 2,5 procent av BNP, medför överföringen av rätten att nyttja teckningsrätterna i förlängningen att kreditinstituten inte behöver betala in motsvarande medel längre fram. Indirekt utgör detta ett stöd till den finansiella sektorn eller mer precist till de kreditinstitut som är ålagda att betala en stabilitetsavgift.

Riksrevisionen har försökt utröna hur beslutsprocessen såg ut beträffande beslutet att Stabilitetsfonden inte skulle behöva betala för nyttjandet av teckningsrätterna. Kommun- och finansmarknadsminister Odell lämnade besked via ett pressmeddelande den 10 februari 2009 att staten skulle delta i Nordeas nyemission. Där meddelades även att statens kapitaltillskott skulle finansieras av Stabilitetsfonden. Någon information om teckningsrätterna gavs inte vid detta tillfälle. Dagen före pressmeddelandet fattade regeringen beslut om förordningen som gav regeringen möjlighet att använda Stabilitetsfonden i samband med nyemissionen.

Den 26 februari tog regeringen ett formellt beslut om att Riksgäldskontoret skulle kunna nyttja de teckningsrätter som staten skulle erhålla med anledning av nyemissionen. Frågan om ersättning för nyttjandet av teckningsrätterna berörs emellertid inte i regeringsbeslutet. Finansmarknadsavdelningens rättschef Göran Haag noterar att "det kan konstateras att bemyndigandet inte är förknippat med något villkor att medel ska tas ur Stabilitetsfonden för nyttjandet av teckningsrätterna".<sup>30</sup> Genom att inte förknippa några villkor med nyttjandet har regeringen tagit ett implicit beslut att någon ersättning inte ska utgå. Riksrevisionen har, utan att lyckas, försökt utröna på vilka grunder som Finansdepartementet valde att Stabilitetsfonden inte skulle betala någon ersättning för nyttjandet av teckningsrätterna. Företrädare för Finansdepartementet hänvisar till den interna beredningsprocessen utan att klargöra varför någon ersättning inte skulle utbetalas.

<sup>30</sup> PM angående. Stabilitetsfonden och Nordeas nyemission 2009, den 9 maj 2011.

**Tabell 4.1.** Beslut rörande nyemissionen i Nordea 2009

<b>Datum</b>	<b>Händelse</b>
Slutet av januari	Regering ger underhandsbesked om att staten deltar i nyemissionen
Den 9 februari	Förordning om kapitaltillskott till solventa banker m.fl.
Den 10 februari	Pressmeddelande: Odell kommenterar Nordeas nyemission
Den 26 februari	Regeringsbeslut: Riksgäldskontoret ges rätt att nyttja teckningsrätterna

## 5 Slutsatser och rekommendationer

Granskningen av Stabilitetsfonden har avsett att besvara frågorna om Stabilitetsfondens utformning är effektiv och ändamålsenlig samt om användandet av fonden i samband med Nordeas nyemission 2009 överensstämde med riksdagens intentioner enligt lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. I det följande besvaras frågorna genom att granskningens iakttagelser ställs emot de bedömningskriterier som uppställdes i kapitel 1.

### 5.1 Är fonden ett effektivt verktyg?

Stabilitetsfondens huvudmål är att vara ett effektivt verktyg för att staten ska kunna finansiera stödåtgärderna vid en bankkras. Av särskild vikt är att den är av relevant storlek och att fondens behållning kan användas så att de samhällsekonomiska kostnaderna för en kris blir så låga som möjligt.

#### 5.1.1 *Stabilitetsfondens storlek*

Regeringens mål är att Stabilitetsfonden på 15 års sikt ska växa till i genomsnitt 2,5 procent av BNP. Riksrevisionen ifrågasätter lämpligheten i att fastställa fondens önskade framtida behållning i förhållande till BNP. Utvecklingen av riskerna och risktagandet i banksektorn har inte något klart samband med tillväxten i den svenska ekonomin. Ett tydligt tecken på detta är att de svenska bankernas tillgångar har vuxit betydligt snabbare än BNP under 2000-talet, inte minst på grund av banksektorns pågående internationalisering och konsolidering över nationsgränserna.

Riksrevisionen finner att målformuleringen med en fondbehållning om 2,5 procent av BNP inte tar hänsyn till hur riskerna i banksystemet utvecklas över tid och därför riskerar att inte bidra till att hantera en eventuell framtida bankkras på ett effektivt sätt. Idealiskt bör Stabilitetsfondens målsatta storlek återspegla statens implicita garanti till banksystemet. Eftersom uppfattningen om den implicita garantins omfattning kan variera kraftigt över tiden bör fondens önskade storlek sättas i relation till ett stabilare mått. Ett sådant

kan vara bankernas totala balansomslutning i någon form, exempelvis de avgiftsskyldiga institutionernas totala avgiftsunderlag.

Vidare konstaterar Riksrevisionen att målet att fonden ska nå och sedan i *genomsnitt* uppgå till 2,5 procent av BNP är otydligt. Granskningen har inte kunnat utröna vad detta innebär för avgifterna när Stabilitetsfondens medel överstiger 2,5 procent av BNP. Det är heller inte klart om fonden även i fortsättningen ska uppgå till 2,5 procent av BNP om och när insättningsgarantifondens behållning slås samman med Stabilitetsfonden.

### 5.1.2 *Räntekonto eller en fond?*

Stabilitetsfonden utgörs endast av ett konto i Riksgäldskontoret och är inte en fond i egentlig mening där staten har tillgångar som kan användas i händelse av en finanskris. Eventuella stödåtgärder som ska finansieras via Stabilitetsfonden kommer därför att kräva att staten vid det tillfället lånar upp medel för att finansiera åtgärderna. Erfarenheter från tidigare finanskriser visar att kostnaden för att låna kan öka dramatiskt då staten tvingas rädda det finansiella systemet. Den risken gäller i synnerhet mindre ekonomier som den svenska. Från ett riskdiversifieringsperspektiv torde det därför vara motiverat att bygga upp en fond. Fonden bör ha en bredare placeringspolicy än att bara placera i svenska statspapper då en försäljning av sådana kan vara olämplig eller ogynnsam när ekonomin befinner sig i ett utsatt läge.

### 5.1.3 *Rekommendationer*

Regeringen bör lämna förslag till en målsatt storlek för Stabilitetsfonden som bättre återspeglar risknivån i banksystemet än vad den nuvarande relationen till BNP gör. Förslaget bör ta hänsyn till att riskerna i banksektorn kan förändras över tid. Regeringen bör även undersöka om de medel som inkommer till fonden kan placeras på ett annat sätt än i avbetalning av statsskulden. En sådan undersökning bör till exempel utvärdera huruvida hela eller en del av Stabilitetsfondens medel bör placeras i utländska statspapper med låg risk, vilka skulle kunna säljas i händelse av att fonden behöver användas. Regeringen skulle exempelvis i tilläggsdirektiv kunna ge Finanskriskommittén (Fi 2011:02) uppdraget att genomföra dessa undersökningar.

Därutöver bör regeringen tydliggöra innebörden av att fonden i *genomsnitt* ska uppgå till 2,5 procent av BNP och hur avgifterna i Stabilitetsfonden ska utvecklas efter uppbyggnadsperioden.

## 5.2 Stärks statens finansiella ställning?

Enligt Riksrevisionens mening ska en effektiv stabilitetsfond leda till att statens finansiella ställning stärks då behållningen i fonden ökar. Även regeringen har i liknande ordalag beskrivit Stabilitetsfondens effekt på statens finanser (se till exempel Dir. 2011:6, s. 13). Dessutom anser exempelvis Internationella valutafonden (IMF) att en stabilitetsfond ska ses som en kapitalbuffert. Tanken är således att Stabilitetsfonden ska leda till att staten står bättre finansiellt rustad när en finanskris inträffar.

Som visades i kapitel 3 stärks statens finansiella sparande när avgifterna till fonden betalas in. Utvecklingen av statens finansiella ställning bestäms dock av det finanspolitiska ramverket och målet om 1 procents finansiellt sparande i genomsnitt över en konjunkturcykel i den offentliga sektorn. Avgifterna till Stabilitetsfonden räknas med då sparandet avstämms mot överskottsmalet, vilket får till resultat att uppbyggandet av Stabilitetsfonden inte får någon effekt på statens finansiella ställning, utan att stabilitetsavgifterna kommer att motsvaras av ett lägre skatteuttag eller ökade utgifter på andra områden. Även statsskuldens storlek totalt sett kan av samma anledning antas vara opåverkad av uppbyggnaden i Stabilitetsfonden.

### 5.2.1 Rekommendationer

För att Stabilitetsfonden ska uppnå målet att stärka statens finansiella ställning inför kommande finanskriser bör regeringen bortse från Stabilitetsfondens effekt på det finansiella sparandet vid avstämningar mot överskottsmalet.

## 5.3 Finansieras kostnaderna för en finanskris huvudsakligen av banksektorn?

Regeringen har vid ett flertal tillfällen slagit fast att Stabilitetsfonden ska leda till att kostnader för det finansiella systemet ska bekostas av kreditinstituten själva och att de därför åläggs att betala en stabilitetsavgift till Stabilitetsfonden. Målet enligt propositionen var att Stabilitetsfonden ska uppgå till 2,5 procent av BNP efter 15 år. Regeringen har emellertid överfört betydande medel till Stabilitetsfonden, dels i form av ett första tillskott om 15 miljarder kronor via anslag, dels genom att överföra nyttjandet av teckningsrätterna i Nordea till Stabilitetsfonden utan att Stabilitetsfonden behövde betala för dem (se nedan). Som visades i kapitel 3 utgjorde de initiala 15 miljarder kronorna ingen verklig överföring av medel utan bara att ett konto på Riksgäldskontoret krediterades med samma summa som anslaget debiterades, motsvarande nästan 0,5 procent av BNP. Läger man därtill värdetillväxten i Stabilitetsfondens innehav

i Nordea samt utdelningar från detta innehav beräknas kreditinstitutens avgifter inte vara i paritet med målet om att instituten huvudsakligen ska svara för Stabilitetsfondens finansiering. Det finns till och med en risk att skattebetalarna kommer att ha svarat för mer än hälften av finansieringen om nuvarande regler bibehålls.

### 5.3.1 *Beslutet att inte ta betalt för teckningsrätterna i Nordea*

I sin funktion som aktieägare i Nordea erhöll regeringen 5,672 miljarder teckningsrätter i samband med Nordeas nyemission. Regeringen valde att ge Stabilitetsfonden rätten att nyttja teckningsrätterna i Nordea utan att Stabilitetsfonden behövde betala för dem. Värdet av teckningsrätterna uppgick till cirka 5,3 miljarder kronor. Därigenom överfördes det värdet till Stabilitetsfonden. Stabilitetsfonden ska enligt propositionen i längden vara självbärande huvudsakligen med premier från kreditinstitutet. I förlängningen medför överföringen att staten övertagit finansieringen av Stabilitetsfonden för det beloppet från den finansiella sektorn.

Regeringsföreträdare har inte kunnat ge någon förklaring till varför någon ersättning från Stabilitetsfonden inte utgick. Regeringsbeslutet från den 26 februari 2009 nämner inga villkor för nyttjandet av teckningsrätterna, vilket kan tolkas som att någon ersättning inte skulle utgå. Något aktivt beslut om att ersättning inte skulle utgå eller på vilka grunder har inte presenterats.

Regeringens agerande följer inte den uttalade linjen att den finansiella sektorn ska svara för finansieringen av Stabilitetsfonden. I förlängningen medför detta att skattebetalarna får ett större ansvar för de kostnader som den finansiella sektorn genererar.

### 5.3.2 *Rekommendationer*

Enligt Riksrevisionens uppfattning bör en rimlig målsättning vara att den finansiella sektorn står för de direkta kostnaderna knutna till stödåtgärder till den finansiella sektorn i händelse av en kris. Staten bör därför inte bidra till Stabilitetsfondens behållning. För att så ska bli fallet bör regeringen undersöka om Stabilitetsfonden i efterskott kan debiteras för värdet på teckningsrätterna i Nordeas nyemission och även pröva om det initiala tillskottet om 15 miljarder kronor inklusive ränta bör återföras.

## 5.4 **Finansieringen av nyemissionen i Nordea**

När propositionen om stabilitetsstärkande åtgärder skrevs i oktober 2008 var huvudsyftet att säkerställa de finansiella aktörernas finansiering och att staten



skulle kunna ge kapitalstöd om så krävdes. Efter att lagstiftningen var på plats ökade oron för att företagens finansieringsproblem skulle leda till en fördjupad nedgång i ekonomin. Regeringen inledde därför i slutet av 2008 ett arbete med inriktning på att kunna ge kapitaltillskott till solventa banker.

I samband med nyemissionen i Nordea gav regeringen ut en förordning om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. (SFS 2009:46). I 1 § står det "I denna förordning finns det bestämmelser om kapitaltillskott till solventa institut som enligt lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut lämnas för att *stärka kreditförsörjningen* [vår kursivering] i syfte att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige". Med förordningen som stöd användes Stabilitetsfonden för att finansiera statens egna ägarintressen i samband med Nordeas nyemission. Det innebär att regeringen i sammanhanget hade två roller att förhålla sig till, dels som ägare och dels, tillsammans med Riksbanken, som ansvarig för åtgärder till skydd för det finansiella systemets stabilitet.

Tillägget att stärka kreditförsörjningen har ingen motsvarighet i lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Förvisso hänvisas i författningskommentarerna till propositionen till 1993 års lag om att trygga kreditförsörjningen. Det får dock betraktas som att upprätthålla funktionen och systemet i vid mening och kan inte översättas till insatser för att stärka kreditförsörjningen.<sup>31</sup> I propositionen nämns vidare under rubriken "Beredskap för ytterligare åtgärder" behovet att förbättra företagets finansieringsförutsättningar. Steget därifrån till att använda Stabilitetsfonden för att finansiera statens egen andel av Nordeas nyemission är emellertid långt. Förordningen ska vara en föreskrift inom den rättsliga ram som stödlagen utgör.

Enligt professor Wiweka Warnling-Nereps bedömning (se bilaga 1) finns inte utrymme i lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut för förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl.

Av våra intervjuer har det framkommit att en bidragande orsak till regeringens handlande var att den ville värna utgiftstaket. Att utgiftstaket kan hotas när ekonomin utsätts för den kraftigaste nedgången på 80 år får dock bedömas som förväntat. Under rådande omständigheter hade det varit mer rättframt att delta i nyemissionen via statsbudgeten och om behovet uppstått föreslå riksdagen besparingsåtgärder eller en höjning av utgiftstaket.

<sup>31</sup> I lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut nämndes ordet trygga i den första paragrafen, vilken hade följande lydelse: "För att garantera stabiliteten i betalningssystemet och trygga kreditförsörjningen lämnas statligt stöd enligt denna lag till banker och vissa andra kreditinstitut. Syftet med statens åtagande är att garantera att instituten kan fullgöra sina förpliktelser i rätt tid."

#### 5.4.1 *Rekommendationer*

Riksrevisionen anser att det inte är helt klart om förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. rymms inom lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Regeringen bör därför pröva om det krävs åtgärder för att undanröja oklarheter kring förhållandet mellan lagen och förordningen.

# Referenser

## Riksdagstryck

Finansutskottets utlåtande 2010/11:FiU27

*Europeiskt ramverk för hantering av banker i kris*

Förordning (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl.

Kommittédirektiv (dir. 2011:6) Översyn av regelverket för hantering av finansiella kriser

Lagen (1993:765) om statligt stöd till banker och andra kreditinstitut, (upphävd 1996-07-01)

Lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut

Motion 2009/10:Fi3 med anledning av proposition 2009/10:30  
Stabilitetsavgift

Proposition 2008/09:61 *Stabilitetsstärkande åtgärder för det svenska finansiella systemet*

Proposition 2009/10:30 *Stabilitetsavgift*

Regeringskansliet, Faktapromemoria 2009/10:FPM105 *Stabilitetsfonder*

Skrivelse 2010/11:79 *Ramverk för finanspolitiken*

Skrivelse 2010/11:101 *Årsredovisningen för staten 2010*

Skrivelse 2010/11:161 *Riksrevisionens granskning av myndigheternas insatser för finansiell stabilitet*

SOU (2005:16) *Reformerat system för insättningsgarantin*

## Övriga källor

Europeiska kommissionen, KOM(2010) 254 *Bankavvecklingsfonder*

European Commission, COM(2010) 579 *An EU Framework for Crisis Management in the Financial Sector*

European Commission (2010), Consultation paper, DG Internal Market and Services working document, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*

Finansdepartementet, PM Ang. Stabilitetsfonden och Nordeas nyemission 2009, 9 maj 2011

Finansdepartementet, pressmeddelande den 14 oktober 2008, *Utgångspunkter för regeringens stabilitetsplan.*

Finansdepartementet, pressmeddelande den 10 februari 2009, *Mats Odell kommenterar Nordeas nyemission.*

Finansdepartementet, pressmeddelande den 21 juni 2011, *Regeringen avvaktar med fortsatt försäljning av Nordeaaktier*

Finansdepartementet, pressmeddelande den 4 februari 2011, *Statens försäljning av 255 miljoner aktier i Nordea avslutad, med intäkter om 19 miljarder kronor*

IMF (2010), *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector, Final Report for the G-20, June 2010*

Kärnavfallsfonden, *Placeringspolicy*, Dnr KAF 48-10.

Nordea, Annual report 2008

[www.nordea.com/Investor+Relations/Nyemission/Bakgrund+och+motiv/1208042.html](http://www.nordea.com/Investor+Relations/Nyemission/Bakgrund+och+motiv/1208042.html)

OECD 2010, OECD Journal: Financial Market Trends Volume 2010 – Issue 2, Systemic Financial Crises: How to Fund Resolution

Riksbanken (2011), *Finansiell stabilitet 2011:1*

Riksgälden (2010) *Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet (2010:3)*

Riksgälden (2011) *Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet (2011:1)*

Riksgälden (2011) Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det  
finansiella systemet (2011:2)

Riksgälden, Årsredovisning 2010

Statistiska centralbyrån, Finansmarknadsstatistik

## **Intervjuade personer**

Förutvarande kommun- och finansmarknadsministern Mats Odell

Statssekreteraren på Finansdepartementet Hans Lindblad

Statssekreteraren på Finansdepartementet Johanna Lybeck Lilja

Departementsrådet på Finansdepartementet Sonja Daltung

Förutvarande styrelseordföranden för Nordea Hans Dalborg

Verkställande direktören för Nordea Christian Clausen

Finansdirektören för Nordea Fredrik Rystedt



# Bilaga 1 Professor Wiweka Warnling-Nereps yttrande

Riksrevisionen har ombett professor Wiweka Warnling-Nerep att göra en bedömning av förenligheten mellan förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. och lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut. Bedömningen återges i sin helhet nedan.

EWN Opinio Juris AB  
Breitenfeldsgatan 1  
115 24 Stockholm

Stockholm den 13 augusti 2011

## Professor Wiweka Warnling – Nerep

### **Fråga om förordningen (SFS 2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. är förenlig med lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut**

Jag har av Riksrevisionen ombetts att uttala mig om huruvida förordningen (SFS 2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl. (nedan Förordningen) är förenlig med lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut (nedan Lagen). Frågan ska underkastas en *rent konstitutionell prövning*, dvs. jag ska bedöma om det finns stöd för Förordningen i regeringsformens (1974:152; nedan RF) kap. 8 om normgivning, men en sådan bedömning förutsätter att jag först redogör för bakgrunden till de åtgärder som *antas* utgöra en faktisk bakgrund till Förordningen. Härvid blir det även nödvändigt att beröra RF 9 kap. om finansmakten och föreliggande kompetensfördelning mellan riksdag och regering.

## 1. Nordeas nyemission år 2009 och statens delaktighet däri

Den 10 feb. 2009 offentliggjorde Nordea i ett pressmeddelande att *bolaget hade för avsikt att stärka koncernens kapitalbas med 3 miljarder euro*. Nordeas styrelse hade beslutat att öka aktiekapitalet dels genom en garanterad *emission* av nya stamaktier med företrädesrätt för befintliga aktieägare på *cirka 2,5 miljarder euro, dels genom en sänkt utdelning*. Nyemissionen förutsatte emellertid ett godkännande vid den extra bolagsstämma som aviserades den 12 mars 2009 (se [www.nordea.se/pressmeddelanden](http://www.nordea.se/pressmeddelanden)). I samma pressmeddelande uttalade Christian Clausen, vd och koncernchef, sin tillfredsställelse över det starka stöd som befintliga aktieägare hade visat, däribland svenska staten som en betydande ägare,<sup>32</sup> och den planerade transaktionen presenterades som följer:

”Nordeas tre största aktieägare – svenska staten, Sampo Oyj och Nordea-fonden (före detta Nordea Danmark-fonden) – som tillsammans äger 36,1 procent av aktierna i Nordea kommer att teckna sina pro rata-andelar av nyemissionen. .... Det innebär att *totalt 49 procent av nyemissionen tecknas eller garanteras av Nordeas största aktieägare*. J.P. Morgan och Merrill Lynch International har åtagit sig att garantera återstoden av nyemissionen (motsvarande 51 procent), på sedvanliga villkor” (kurs. tillagd).

På hemsidan återgavs även *bakgrunden till nyemissionen*. Att Nordea skulle ha ”problem på något sätt” avfärdades, tvärtom framställdes Nordea som ”en av de starkaste bankerna i Europa.” Nyemissionen hade alltså närmast *ett förebyggande syfte* för att banken skulle kunna ”behålla den positionen också i framtiden”. Genom att tillföra nytt kapital ville Nordea förbereda sig ”för både risker och möjligheter” och få en ”buffert som kan behövas med tanke på de osäkra ekonomiska utsikterna”.

På *regeringens hemsida* tillkännagavs deltagandet under rubriken, ”Staten deltar i Nordeas nyemission”. Finansieringen uppgavs ske ”genom *kapitaltillskottsprogram med kapital från Stabilitetsfonden*”, varvid ägandet skulle fördelas mellan Stabilitetsfonden (35.5%) och Staten (64.5%) (se [www.regeringen.se](http://www.regeringen.se)). Den 9 feb. 2009, dvs. dagen före Nordeas offentliggörande av sina planer (se ovan) utfärdades Förordningen, för att träda ikraft den 17 februari 2009.

---

<sup>32</sup> Betr. statens ägande se [www.regeringen.se](http://www.regeringen.se) Historisk utveckling av statens ägande i Nordea. År 2007 uttalades intentioner att minska ägandet för att år 2009 öka detsamma genom deltagande i nyemissionen.



**Att notera:**

- När Nordea den 10 feb. 2009 offentliggjorde att en nyemission skulle genomföras hade staten – genom regeringen får det förutsättas – redan garanterat sin medverkan.
- Nordea hade – enligt egen utsaga – inga ekonomiska problem vid detta tillfälle utan åtgärden var förebyggande för att kunna bibehålla sin position som en av Europas starkaste banker.
- Regeringen förklarade att deltagandet i nyemissionen skulle göras genom att nyttja Stabilitetsfonden. Det tidsmässiga sambandet mellan Förordningen – sådan den kom att utformas – och detta deltagande är värt att begrundas. Förordningen utfärdades dagen före Nordeas offentliggörande av emissionen, hade en utformning så att den passade för ändamålet (se nedan 3.3) och trädde ikraft en vecka efter utfärdandet. På så sätt blev den det medel regeringen behövde för att fullfölja sina planer på ett enkelt sätt och utan medverkan från riksdagens sida.

## 2. Ett statligt deltagande i en nyemission – RF 9 kap.

Frågan om vad regeringen konstitutionellt sett får besluta om på egen hand, dvs. *utan medverkan från riksdagens sida*, i ovan angiven situation, berör såväl finansmakten i RF 9 kap. som normgivningsmakten i 8 kap. Fortsatt refererar jag till de paragrafer som var ikraft år 2009, men RF är alltså ändrad per den 1 jan. 2011 (SFS 2010:1408).<sup>33</sup> Som ren uppdatering kommer jag dock att uppges nu gällande paragrafer i fotnoterna. Med avseende på RF 9 kap. aktualiseras frågan om staten hade kunnat *skydda sin ägarandel i Nordea*<sup>34</sup> (om nu detta kan prövas ha varit ett syfte genom agerandet) *eller i vart fall deltagit i nyemissionen* på annat sätt än att nyttja Stabilitetsfonden så som skedde.

RF:s regler om finansmakten i kap. 9 är mycket kortfattade, särskilt om man ser till ämnets centrala och komplicerade natur.<sup>35</sup> Av tradition har finansmakten – särskilt beskattningen – ensam tillkommit riksdagen. Vid tillkomsten av 1974 års RF valdes den lösningen att låta *anslagsmakten*

<sup>33</sup> Förändringarna är dock mer marginella vad avser RF 9 kap.

<sup>34</sup> Statens ägande i Nordea har i vart fall minskat med 32 % år 2011 genom försäljning av 255 miljoner aktier i Nordea. Försäljningen motsvarar cirka 32 % av statens totala ägande i bolaget och reducerar därmed statens ägarandel från tidigare 19,8 % till 13,5 %. I ett pressmeddelande den 21 juni 2011 deklarerar att regeringens ”grundläggande avsikt är att helt eller delvis avveckla statens ägande i Nordea”.

<sup>35</sup> Beträffande här behandlade frågor i allmänhet se Warnling-Nerep m.fl., Statsrättens grunder, uppl. 3, 2010, s. 139 ff., Bull, Thomas & Sterzel, Fredrik, Regeringsformen – en kommentar, 2010, s. 220 ff., Sterzel, F. Finansmakten - i konstitutionens centrum och periferi, i Konstitutionell demokrati (red. Petersson, Olof och Smith, Eivind) 2004 s. 90 ff. och Mattson, Ingvar, Finansmakten i Svensk författningsspolitik, uppl. 3, 2011 (red. Mattson & Petersson), s. 241 ff.

(RF 9 kap. 2-3 §§)<sup>36</sup> ligga kvar hos riksdagen och att, som tidigare, låta regeringen ta hand om verkställigheten, dvs. ha kvar *dispositionsrätten* (RF 9 kap. 8 §) över den av riksdagen beslutade budgeten. Denna har i sin tur antagits på basis av regeringens årliga budgetproposition. Sådillvida kan finansmakten sägas utgöra ett slags *växelspel mellan regering och riksdag* även om riksdagen utövar själva funktionen.

Ett kvarvarande *problem* kom att få sin lösning genom konstitutionell praxis. Problemet var hur man ur parlamentarisk synvinkel skulle hantera det förhållandet, att regeringen *inte utnyttjade ett anslag* som riksdagen beslutat i budgeten. Utgjorde det en oacceptabel vägran från regeringens sida att verkställa demokratiskt fattade beslut? Anslagsbeslut kom emellertid att uppfattas som *erbjudanden* till regeringen om att disponera dem. I sammanhanget bör även påtalas att regeringen inte utan riksdagens medgivande får *ta upp lån för staten* eller eljest ikläda staten någon ekonomisk förpliktelse (RF 9 kap. 10 §).<sup>37</sup>

Riksdagen bestämmer i sina anslagsbeslut såväl *anslagens belopp som ändamål*. Anslagsbeslut delades tidigare in i tre olika typer som medgav olika långtgående styrning och bundenhet enligt dåvarande lagen (1996:1059) om statsbudgeten, men är numera – fr.o.m. den 1 jan. 2011 – ersatta av en enda anslagstyp, *ramanslag*.<sup>38</sup> Den rambeslutsmodell som infördes redan 1996 innebär att regeringen tar ställning ifråga om *utgiftstak och utgiftsramar* för olika områden, vilket redovisas i budgetpropositionen. Den omedelbara bakgrunden till 1996 års reform var ett antal kriser som skakat om staten rejält: fastighetskrisen, bankkrisen, valutakrisen. I samband härmed hade budgetunderskottet ökat rejält och därmed även behovet av att staten lånar upp medel för sin verksamhet.

Situationen torde kunna sammanfattas så att på senare år har den främsta prioriteten på finansmaktens område varit *effektivitet och en önskan om politisk handlingsfrihet*. Statens ekonomi måste helt enkelt skötas oavsett de politiska villkoren. Sådillvida är motivet för 1996 års budgetreform intressant att notera, nämligen att en nödvändig förstärkning skulle ges åt minoritetsregeringars ställning, samtidigt som en minskad makt för riksdagen blev följden. I samband med 1996 års budgetreform skärptes kraven på uppföljning och kontroll av budgeten. *Regeringen ska noga följa hur statens inkomster och utgifter utvecklas i förhållande till de budgeterade beloppen samt även beakta upplåningen.*

<sup>36</sup> Numera närmast 3 och 7 §§.

<sup>37</sup> Nyss nämnda paragrafer motsvaras numera i princip av 8 §.

<sup>38</sup> Budgetlagen (2011:103) räknar endast med ramanslag, se 3 kap. 2 §: "Vid budgetering av utgifter för bestämda ändamål ska ramanslag användas." Ramanslag får både överskridas (anslagskredit om högst 10 % av det anvisade anslaget) och användas för sådana utgifter som var okända när det beviljades, om detta krävs för att anslagsändamålet ska kunna uppfyllas.

Föreligger en risk för att utgiftstak överskrids skall den antingen själv vidta ”sådana åtgärder som den har befogenhet till” eller föreslå riksdagen att denna vidtar ”nödvändiga åtgärder” (42 § lagen om statsbudget).

**Att notera:**

- RF 9 kap. präglas av en kombination av styrning av och frihet för regeringen, vilket kan vålla problem. I dag – med budgetlagen (2011:103) – är i vart fall regeringens frihet ifråga om anslag större än vad den var 2009.
- Fråga uppkommer i fall regeringen hade några andra reella alternativ än att förfoga över Stabilitetsfonden. Det är möjligt att befintliga anslag var otillräckliga eller att budgettaget skulle ha nåtts, något som i så fall kunde ha förutsatt att riksdagen skulle ha vidtagit ”nödvändiga åtgärder” (se ovan). Ett nytt lån förutsatte också medverkan från riksdagens sida. I så måtto kan agerandet genom Förordningen, som s.a.s. tänjer på Lagens gränser, framstå som ett fördelaktigt – och snabbt – alternativ (se vidare nedan).

### 3. Regleringen om stöd till kreditinstitut

På motsvarande sätt som är fallet ifråga om finansmakten (RF 9 kap.) grundas normgivningsmakten i RF 8 kap. (samt ett antal normgivningsparagrafer utanför detta kapitel) på en *maktfördelning mellan riksdag och regering*. Grundtanken är att det är riksdagen som beslutar genom lagar men att riksdagen kan *bemyndiga regeringen att förordna* beträffande sådant som *inte* faller inom riksdagens obligatoriska område (t.ex. skatter och fängelsestraff). Härutöver har regeringen *en egen, direkt på RF grundad, normgivningsmakt i RF 8 kap. 13 §*<sup>39</sup> avseende dels föreskrifter om *verkställighet* (p. 1), dels den s.k. *restkompetensen* (p. 2, vad som blivit ”över” när riksdagen fördelat resten). Den senare brukar karakteriseras som ”annat” än betungande offentlig rätt, dvs. närmast offentlig rätt som är *gynnande, neutral eller frivillig*. Det kan antecknas att 2010 års reform innefattar tämligen stora ändringar av RF 8 kap. Den tidigare uppräknningen av delegerbara ämnen i dåvarande RF 8:7 – en ganska otymplig normgivningsmetod – har ersatts av klara angivelser i RF 8:3 p. 1-3 om vad riksdagen *inte* får delegera. På så sätt antas området för delegation att bli utökat. I övrigt är det mest fråga om omstruktureringar och språkliga ändringar.<sup>40</sup>

<sup>39</sup> Numera RF 8 kap. 7 §.

<sup>40</sup> Se prop. 2009/10:80 s. 217, s. 225 ff. Betr. här behandlade frågor i allmänhet se Warnling-Nerep m.fl. a.a. s. 206 ff., Bull & Sterzel a.a. s. 189 ff. och Isberg, Magnus, Lagstiftningsmakten i Svensk författningsspolitik, uppl. 3, 2011 (red. Mattson & Petersson), s. 220 ff.

### 3.1 Fråga om vilket "ämne" Lagen normgivningsmässigt sett reglerar

Det ämne som Lagen reglerar, dvs. bestämmelser "om stöd till kreditinstitut som avses i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, inlösen av aktier i sådana institut och en särskild fond för stabiliteten på kreditmarknaden" (1 kap. 1 §), är av *blandad art*. Primärt handlar det om *gynnande offentlig rätt*, dvs. staten ska betala ut medel till kreditinstitut, och är därför något som regeringen i princip äger *förordna* om redan med stöd av sin egen restkompetens (RF 8 kap. 13 § p. 2). Lagen rör emellertid *även klart civilrättsliga moment* – som att avtal förutsätts vara det normala mellan staten och stödmottagaren (1 kap. 4 §) och att ett system med en Prövningsnämnd för att bl.a. pröva skäligheten i erbjudna villkor etableras (3 kap.). En civilrättslig reglering är något som *nästintill uteslutande hänförs till riksdagens kompetens enligt RF 8 kap. 2 §*, dvs. lag krävs, och möjligheterna till *delegation är minimala*.<sup>41</sup> I detta fall kan i vart fall inte restkompetensen i RF 8 kap. 13 § p. 2 nyttjas utan det enda konstitutionellt sett godtagbara är verkställighetsföreskrifter p. 1 (se nedan 3.3). Slutligen finns i Lagen *offentligrättsliga moment av betungande karaktär* (4 kap. om inlösen av aktier). Staten medges alltså att gentemot en aktieägare i ett kreditinstitut "rätt att lösa in aktierna, om det är av synnerlig betydelse från allmän synpunkt" om vissa ytterligare förutsättningar är uppfyllda (4 kap. 1 §). Ytterligare föreskrifter finns om "lösenbeloppets storlek" (3 §) och om en rätt för staten att även lösa in teckningsoptioner m.m. (7 §), samt, slutligen, i 5 kap. om att värdet av inlösta aktier vid eventuell tvist ska bestämmas som om bolaget inte hade omfattats av det statliga stödet (1 §). Dessa betungande regler förutsätter lag enligt RF 8 kap. 3, men torde vinna stöd i det mycket rymliga *delegationsstadgandet RF 8 kap. 7 § p. 3*.<sup>42</sup> Jag erinrar dock om det *egendomsskyddsperspektiv* som ryms i RF 2 kap. 18 §<sup>43</sup> och i Europakonventionen.

Frågan om hur *ämnet ska klassificeras* kan tyckas teoretisk men är av rent reell betydelse vid bedömningen av *hur regeringen har agerat normgivningsmässigt sett*. Med en *snabb rekaputilation* kan följande fastslås:

- 1) *Gynnande offentlig rätt* – regeringen har en egen normgivningsmakt enligt RF 8 kap. 13 § p. 2, med de reservationer som följer ekonomiskt sett (dvs. någon form av medverkan krävs från riksdagens sida genom anslag eller medgivande till lån, se ovan RF 9 kap.).

<sup>41</sup> Nuvarande RF 8 kap. 2 § p. 1 jämförd med 8 kap. 4 §, som uteslutande avser "anstånd med att fullgöra förpliktelse".

<sup>42</sup> Nu – efter omstruktureringen – istället i RF 8 kap. 3, som utgår från att delegation är tillåten utom i de fall som särskilt anges, t.ex. skatt. Betr. den äldre ordningen se Strömberg, Håkan, Normgivningsmakten enligt 1974 års regeringsform, uppl. 2, 1989, s. 106 f.

<sup>43</sup> Nuvarande RF 8 kap. 15 § fast med ett utökat skydd.

- 2) *Betungande offentlig rätt* – riksdagen måste besluta enligt RF 8 kap. 3 § men långtgående delegation är möjlig till regeringen enligt RF 8 kap. 7 § p. 3.
- 2) *Civilrätt* – riksdagen måste *ensam besluta* enligt RF 8 kap. 2 § och delegation är m.a.o. inte aktuell. Dock kan regeringen genom verkställighetsföreskrifter i RF 8 kap. 13 § p. 1 komplettera lagen.

Detta är alltså den *fördelning av normgivningsmakten* som enligt vår grundlag föreligger mellan riksdag och regering, och som bör hållas i minnet när jag nedan återkommer till verkställighetsföreskrifter. Om innehållet i en lag – som alltså gäller ifråga om Lagen – *delvis faller inom riksdagens obligatoriska, delvis inom det fakultativa området* bör, som Håkan Strömberg anför, *särskild uppmärksamhet ägnas åt utformningen av ett bemyndigande*.<sup>44</sup> Detta kan knappast sägas ha varit fallet vid tillkomsten av Lagen (se vidare nedan om innehållet i Lagen 8 kap. 4 §) och försvårar bedömningen av det konstitutionella stödet för regeringens agerande.

Oavsett vilka överväganden som regeringen och riksdagen initialt kan tänkas ha gjort normgivningsmässigt sett, kan emellertid följande konstateras: När – som i förevarande fall – *riksdagen själv har valt att reglera ämnet i dess helhet genom Lagen*, något som riksdagen ikraft av sin s.k. *suveränitet som lagstiftare* alltid kan göra oavsett tidigare återgivna regler för kompetensfördelningen, kommer situationen under alla omständigheter i ett nytt läge. Av RF 8 kap. 14 följer: ”*Behörighet för regeringen att besluta föreskrifter i visst ämne utgör ej hinder för riksdagen att meddela föreskrifter i samma ämne*”. Har riksdagen sålunda reglerat vissa frågor är de därmed undanhållna regeringen alldenstund – som anges i RF 8 kap. 17 §: ”*Lag får ej ändras eller upphävas annat genom lag*” (den s.k. formella lagkraftens princip).<sup>45</sup>

Även om regeringen i och för sig skulle ha kunnat utfärda en helt egen förordning om kapitaltäckningsregler med stöd av RF 8 kap. 13 § p. 2 (förutsatt att riksdagen tillskjutit erforderliga medel – jfr ovan avsnitt 2), så förhindrar förevaron av Lagen en sådan åtgärd.

Riksdagen har däremot, som ovan antytts, *bemyndigat regeringen att meddela föreskrifter* ”om stöd enligt denna lag” (8 kap. 4 §). Jag förutsätter att riksdagen här har agerat korrekt och att bemyndigandet inte avser sådana civilrättsliga moment som inte kan delegeras åt regeringen (jfr ovan). Vad så gäller Förordningen måste alltså primärt undersökas om den håller sig inom de ramar som konstitutionellt sett kan provas gälla för bemyndigandet alternativt

<sup>44</sup> Se Strömberg a.a. s. 121.

<sup>45</sup> Nuvarande RF 8 kap. 8 och 18 §§.

att regleringen uppfattas som en verkställighetsföreskrift (se nedan). Allmänt sett gäller emellertid – som ovan visats – att *regeringen normgivningsmässigt sett saknar befogenhet att reducera innehållet i en av riksdagen beslutad lag.*

### 3.2 *Lagens syfte och utformning*

Bakgrunden till Lagen var den internationella turbulensen på finansmarknaden 2008 och en ”strategi för stabilitet och förtroende på finansmarknaden” eftersträvades (prop. 2008/09:61 s. 18). Även om Finansinspektionens stabilitetsrapport utvisade att de svenska bankerna var solida och med god marginal täckte föreskrivna kapitaltäckningskrav fanns en oro (s. 20). Den globala krisen uppgavs ha spillt över på svenska banker och bostadsinstitut som, utan större innehav av de komplexa instrumenten, likväl drabbats av oron på de marknader som normalt svarar för bankernas likviditetsförsörjning (s. 21). I propositionen presenterades förslaget som följer (s. 1):

”I propositionen föreslås en ny lag som möjliggör för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer (stödmyndigheten) att, *när situationen så kräver, med kort varsel lämna stöd i olika former till kreditinstitut. Stöd får lämnas till kreditinstitut med säte i Sverige och endast i syfte att motverka en risk för allvarig störning i det finansiella systemet i landet.* Bemyndigandet att besluta om stödåtgärder är inte beloppsbegränsat. Stöd ska ges i den form som är mest ändamålsenlig, t.ex. i form av garantier eller kapitaltillskott. Grundprincipen är att garantier som regeringen utfärdar i syfte att underlätta institutens finansiering riktar sig till flera institut medan kapitaltillskott riktas mot enskilda. Det stöd som lämnas ska förenas med villkor i syfte att säkerställa att en sund incitamentsstruktur upprätthålls i vilken kreditinstitutets eget ansvar bevaras, att statens långsiktiga kostnader för stödet minimeras, att det i första hand är institutet och dess ägare som får stå för eventuella förluster samt att staten som regel får ersättning eller annan kompensation för sitt risktagande” (kurs. tillagd).

Vidare kan noteras att ett samarbete förelåg inom EU. Vid Ekofin-mötet i oktober 2008 enades EU:s finansministrar om vissa grundläggande principer som medlemsstaterna skulle följa för att försöka hantera krisen. Nödvändiga åtgärder skulle vidtas för att ”stärka förtroendet och stabiliteten i de finansiella systemen, för att tillse att kreditförsörjningen upprätthålls och för att skydda insättarnas medel”. I en gemensam deklaration bestämdes om ”samordnade åtgärder” för att tillföra likviditet till finansiella institutioner (genom centralbanksåtgärder) samt ”underlätta finansieringen för solventa banker med likviditetsproblem” (s. 23 f.).

Regeringen var i propositionen mycket mån om att understryka att de svenska aktörerna var solventa och det för tillfället inte förelåg något behov av att vidta stödåtgärder som syftar till att hantera solvensproblem i någon enskild bank. Däremot fanns, förklarade regeringen, "behov att underlätta kreditinstitutens finansiering då även de svenska instituten har drabbats av de dåligt fungerande värdepappersmarknaderna". I den händelse att en "mycket allvarlig situation" skulle uppstå, ansågs det viktigt att åtgärder "kan vidtas snabbt för att stabilisera det finansiella systemet och återskapa stabilitet och förtroende" (s. 25). Slutligen kan noteras att ambitionen var att systemet i princip ska vara självbärande, något som skulle åstadkommas genom tillskapandet av *Stabilitetsfonden* (s. 32):

"För att finansiera kostnader som inte kan täckas av enskilda garantiavgifter eller andra ersättningar skapas en stabilitetsfond, dit bl.a. garantiavgifter och statens del i framtida vinster och värdeökningar på kapitaltillskott ska föras. Enligt regeringens bedömning bör när marknadssituationen så tillåter, en stabilitetsavgift införas (se vidare avsnitt 6) för att tillföra fonden erforderliga medel."

I perspektiv av ovan återgivna motivuttalanden kan *följande paragrafer i Lagen* återges. Utan att föregripa min egen framställning kan i vart fall noteras, att det synes föreligga kongruens mellan Lagens uttalade syften och dess utformning. I *kap. 1* – om "Inledande bestämmelser" anges följande i 2 §:

"Om det *behövs för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige, får statligt stöd lämnas till kreditinstitut och till företag, med säte i Sverige, som har inrättats av ett sådant institut som ett led i en rekonstruktion. Sådant stöd kan lämnas genom garantier, kapitaltillskott eller på annat sätt.*

Stöd får inte omfatta förpliktelser som är uppenbart oförenliga med en sund kreditverksamhet."

Av 3 § framgår att stödbeslut enligt lagen primärt fattas av regeringen (p. 1) och, med hänvisning till 4 §, att stödet lämnas "efter det att avtal som rör stöd har ingåtts mellan staten och stödmottagaren eller dess ägare", fast med tillägget i *st. 2*: "Om avtalslösningar i enskilda fall inte är möjliga eller lämpliga, får regeringen ändå fatta beslut om stöd".

Vidare bör noteras hur i *kap. 2* – om "Villkor för de statliga stödåtgärderna" – riksdagen klargör i 1 § att stöd "*bara*" får lämnas för "fortsatt verksamhet i kreditinstitut som är livskraftiga (p. 1), eller för "rekonstruktion eller avveckling i ordnade former av kreditinstitut" som bedöms som icke lönsamma på lång sikt (p. 2). Även här ges ett tillägg, i *st. 2*: Vid förekomsten av "synnerliga skäl"

får stöd ges ”även i annat fall än som avses i första stycket”. I 2 § anges att stödet ska ”så långt som möjligt utformas på ett affärsmässigt sätt och så att en otillbörlig snedvridning av konkurrensen förhindras.”

I kap. 7, benämnt ”Stabilitetsfonden och stabilitetsavgift”, finns föreskrifter bl.a. om hur ersättningar enligt lagen ska föras till ett räntebärande konto i Riksgäldkontoret. De medel som tillförs detta konto utgör tillsammans med andra tillgångar som har anskaffats med stöd av lagen *Stabilitetsfonden* (1 §). Av 2 § följer att kreditinstitut m.fl. som avses i Lagen 1 kap. 2 §, dvs. sådana som enligt ovan kan vara mottagare för stöd, årligen ska erlagga en ”stabilitetsavgift” enligt det avgiftsunderlag som fastslås i lagen (3-5 §§). I det sista kapitlet – kap. 8 – med ”Avslutande bestämmelser” – återfinns det *normgivningsbemyndigande* som ovan omnämnts, dvs. 4 §, med följande lydelse: ”Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om stöd enligt denna lag.” Kommentarer i lagmotiven är i mycket bristfälliga och återges nedan i dess helhet (prop. 2008/09:61):

”Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör bemyndigas att meddela föreskrifter om stöd enligt lagen” (s. 63).

”I paragrafen bemyndigas regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om stöd enligt lagen. Föreskrifterna kan t.ex. avse vilka förpliktelser som kan omfattas av en garanti, villkoren enligt 2 kap. och samverkan mellan myndigheter (s. 82).

Det bör noteras hur i lagmotiven återkommande återknyts till att statligt stöd enligt Lagen får lämnas endast om det behövs för att motverka en ”risk för allvarlig störning” av det finansiella systemet i landet (se prop. 2008/09:61 t.ex. s. 33, 35, 71, se även Lagrådet som varnar för en extensiv tolkning, s. 96 ) och hur detta präglade utformningen av Lagen 1 kap. 2 §. Det är även värt att notera hur Finansbolagens förening, hörd såsom remissinstans, uttalade oro för att kreditmarknadsbolagen skulle missgynnas i förhållande till bankerna, något som regeringen avfärdade (s. 36): ”Regeringen ser inte med anledning av Finansbolagens Förenings synpunkter något skäl att ändra på den grundläggande förutsättningen att det alltid ska föreligga risk för allvarlig störning i det finansiella systemet för att de ingripande statliga stödinsatser som den nya lagstiftningen ger utrymme för ska få användas.” Även i Finansutskottets betänkande i anledning av propositionen återknöts till risken för ”allvarlig störning” och utskottet tillstyrkte förslaget (Bet. 2008/09:FiU16).



**Att notera:**

- Den stödverksamhet som stipuleras i Lagen är förhållandevis noga reglerad: Riksdagen har angett *förutsättningar och former för att stöd ska utgå*, om än – som redovisats – med s.k. öppningar för regeringen att besluta mer fritt i vissa avseenden, dels om avtalslösningar ”inte är möjliga” (1 kap. 4 § st. 2), dels om ”synnerliga skäl” – en juridisk term som dock brukar ges en mycket restriktiv innebörd – motiverar avvikelse från lagens förutsättningar för att stöd ska beviljas (2 kap. 1 § st. 2). Därutöver finns det vaga bemyndigandet i 8 kap. 4 § för regeringen att meddela förordningar (se vidare nedan).
- Såväl Lagen som lagmotiven är tydliga med syftet, dvs. att stöd förutsätter ”risk för allvarlig störning” av det finansiella systemet i landet.

### 3.3 En förordning för att delta i Nordeas nyemission genom nyttjande av Stabilitetsfonden?

Den 9 februari 2009, dvs. dagen före Nordeas offentliggörande av sina planer (se ovan) beslutade regeringen om Förordningen, med 1 § som lyder enligt följande:

”I denna förordning finns det bestämmelser om kapitaltillskott till solventa institut som enligt lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut lämnas för att stärka kreditförsörjningen i syfte att motverka risk för en allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige” (kurs. tillagd).

Här bör noteras att tillägget ”för att stärka kreditförsörjningen” inte återfinns i Lagen, vari istället anges – som ovan framgått – att statligt stöd får lämnas till kreditinstitut ”om det behövs för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige” (1 kap. 2 §).

De frågor som jag slutligen ska bedöma kan – mot bakgrund av det ovan anförda – formuleras som följer:

- 1) Fanns utrymme inom Lagen för att ta Stabilitetsfonden i anspråk så som skedde trots Lagens ordalydelse?
- 2) Kan delegationsbemyndigandet i Lagen (8 kap. 4 §) ha förlänat regeringen en sådan handlingsfrihet som Förordningen ger uttryck för?
- 3) Kan Förordningen uppfattas som verkställighetsföreskrifter enligt RF 8 kap. 13 § p. 1?

Vad avser *fråga 1* menar jag att en rent språklig tolkning av Lagen inte ger utrymme för att avvika från innehållet såsom skett. Inte ens genom en mycket extensiv lagtolkning kan saken bedömas annat än som ett *helt nytt moment* har tillkommit. Något stöd finns inte heller – såvitt kunnat utrönas – i förarbetena, vari tvärtom understryks att *stödet ska motverka systemrisk*. Att däri väga in att

”kreditförsörjningen ska stärkas” låter sig knappast göras. Med systemrisk avses ”risken för att det finansiella systemet utsätts för en omfattande störning som innebär att systemets funktionsduglighet allvarligt skadas.” En sådan risk kan också uttryckas som ”faran för att en plötslig och oväntad kris i ett eller flera finansiella företag ska utlösa en kedjereaktion, med allvarliga konsekvenser för hela eller centrala delar av det finansiella systemet som följd” (prop. 2008/09:61 s. 33).

Vad avser *fråga 2-3* kan följande noteras. Det konstitutionella stödet för regeringens förordning är – som ovan redovisats – något oklart. Inget anges i Förordningen om den tillkommit till följd av det *bemyndigande som gavs i Lagen 8 kap. 4 §*, dvs. att regeringen ”får meddela föreskrifter om stöd enligt denna lag”, eller om regeringen ansett sig ha *något annat konstitutionellt stöd* (jfr ovan om regeringens egen förordningsmakt enligt RF 8 kap. 13 §). Ett bemyndigande av det slag som Lagen stipulerar ger i och för sig regeringen tämligen vida ramar att förordna, men en förordning får inte ändra innehållet i en lag så att förutsättningarna för lagens tillämpning ändras (se ovan avsnitt 3). Detta är emellertid enligt min bedömning fallet med Förordningen ifråga, och i så måtto saknar den stöd i bemyndigandet.

Jag menar att Förordningen inte heller kan anses ha stöd i RF 8 kap. 13 § p. 1, dvs. såsom en *verkställighetsföreskrift*.<sup>46</sup> Vad som i första hand avses därmed är föreskrifter av *rent administrativ karaktär*, dvs. som reglerar *hur* en viss lag närmare ska tillämpas. Av grundlagsmotiven följer att det visserligen kan accepteras att verkställighetsföreskrifter ”fyller ut” en lag i materiellt hänseende, men restriktivitet är påbjuden. Några nya skyldigheter, ingrepp, etc. är under alla omständigheter inte tillåtna. Själva lagen måste alltså vara *så pass detaljerad* att inget väsentligt nytt ska behöva tillföras denna i sådant avseende. Att myndigheter, inkl. regeringen, meddelar föreskrifter utöver vad de har bemyndigande till och betecknar dessa som ”verkställighetsföreskrifter” är inte helt ovanligt. Högsta förvaltningsdomstolen (eg. Regeringsrätten) har vid flera tillfällen bedömt *huruvida en viss föreskrift verkligen kan anses utgöra en verkställighetsföreskrift eller tvärtom en föreskrift utan erforderligt grundlagsstöd*.

Se t.ex. *RÅ 1988 ref. 146*, där dåvarande Riksskatteverkets verkställighetsföreskrifter – innefattande regler om befrielse från restavgift – innehöll villkor och begränsningar *utöver* vad som kunde anses rymmas inom det aktuella lagrum till vilket föreskriften anslöt. Följaktligen fick de inte tillämpas i dessa delar (jfr RF 11:14 om lagprövning). I *RÅ 1996 ref. 5* slog RegR slog fast att felet i en verkställighetsförordning till en skattelag kunde vara ”dolt” för underrätterna och att sista instans kunde beakta felet

<sup>46</sup> Se Warnling-Nerep m.fl. a.a. s. 230 f., Bull & Sterzel a.a. s. 203 f. och Strömberg a.a. s. 131 ff.

och förklara förordningen som ”uppenbart grundlagsstridig”. Ett krav att de olika verksamheterna skulle bedrivas på geografiskt åtskilda platser innebar en sådan utvidgning, när kravet inte hade angetts i lagtexten; felet i förordningen fick m.a.o. anses vara ”uppenbart” rättstillämparna och skulle följaktligen bortse från förordningen, tillämpa lagen och medge bolaget den begärda nedsättningen (se även *RA 1998 not. 105*, där RegR påpekade att frågan om villkoren för nedsättning redan hade avgjorts genom detta tidigare prejudikat). Fall med liknande problematik är *RA 2002 ref. 98*, där RegR mycket ingående förklarade varför de s.k. verkställighetsföreskrifterna – denna gång från dåvarande Riksförsäkringsverket – saknade stöd i riksdagens bemyndigande och följaktligen inte kunde accepteras, samt *RA 2005 ref. 39*, ifråga om Arbetsmarknadsstyrelsens föreskrifter. Slutligen kan hänvisas till *RA 2010 ref. 88*, där RegR fann att en föreskrift av Kriminalvården inte kunde anses gå utöver vad som kunde uppfattas som en verkställighetsföreskrift och att hinder mot att tillämpa föreskriften ifråga därför inte hade förelegat.

RF 8 kap. grundas på en fördelning av normgivningsmakt där riksdagen är den främste normgivaren. Det är i perspektiv härav som RegR:s – som det kan tyckas drastiska – åtgärder att upphäva beslut som meddelats genom konstitutionellt sett felaktiga föreskrifter måste ses.

#### 4. Sammanfattande synpunkter och slutlig bedömning

Mot bakgrund av vad som ovan redovisats under avsnitt 1 om att Nordea *inte* befann sig i någon kris, utan fastmera framställdes företaget som en av de ”starkaste bankerna i Europa”, framstår det ianspråktagande av Stabilitetsfonden som regeringen tillät sig med stöd av den hastigt tillkomna Förordningen som svårförklarligt. Förutsättningarna för att betala ut stöd *enligt Lagen* var i vart fall knappast uppfyllda. Nordea var inte i någon kris och skulle – av allt att döma – ha klarat av en nyemission även om staten inte hade deltagit. Det är svårt att komma ifrån intrycket att regeringen genom Förordningen *snarast agerade såsom delägare i Nordea*, dvs. inte för att – i enlighet med Lagen – ingripa för att ”*motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet*” (1 kap. 2 §). Med hänvisning till Lagen 2 kap 2 § kan även i så fall ifrågasättas om det stöd som beviljades Nordea verkligen uppfyllde Lagens kriterier att ett stöd ”så långt som möjligt utformas på ett affärsmässigt sätt och så att en otillbörlig snedvridning av konkurrensen förhindras”.

Även om det givetvis är en bedömningsfråga vad som utgör en ”risk för en allvarlig störning av det finansiella systemet”, är det svårt att komma ifrån intrycket att regeringen valde den s.a.s. enklaste utvägen för att fullfölja sina ambitioner: En förordning som kan beslutas i all hast med deltagande

av fem statsråd och utan att "besvära" riksdagen enligt RF 9 kap. – med utgiftsanslag eller lånebehov – eller enligt RF 8 kap. – med önskemål om ett bemyndigade som verkligen gav stöd för den Förordning som utfärdades. Att "stärka kreditförsörjningen" – som anges i Förordningen – är helt säkert en angelägen uppgift, men regeringen – som arbetar under konstitutionellt ansvar i förhållande till riksdagen – får inte agera på egen hand för att uppnå detta mål om det kan provas strida mot riksdagens entydiga vilja i tillämpad Lag.

Min bedömning blir alltså att *utrymme inte finns i Lagen för Förordningen, särskilt inte* om man beaktar hur Förordningen *faktiskt kom att* nyttjas. Regeringens proposition (prop. 2008/09:61) sattes samman hösten 2008 med det klart uttalade syftet att tillgodose statens behov att ge stöd i olika former för att motverka att kreditinstitut skulle hamna i akuta problem, med påföljande risk för *allvarlig störning i det finansiella systemet i landet*. I början av 2009 tillkom emellertid oro för att bankerna skulle dra ned på kreditgivningen i syfte att stärka sin kapitaltäckning, vilket kan utgöra en förklaring till det i Förordningen valda kriteriet att "stärka kreditförsörjningen" som ett argument för staten skulle ge statligt stöd till kreditinstitut, något som jag menar alltså gick utanför regeringens mandat att förordna (hur man än försöker förklara åtgärden konstitutionellt sett). Det kan dock noteras, att uttrycket "trygga kreditförsörjningen" nyttjades i prop.2008/09:61 (s. 71) vid en referens till 1993 års lag (1993:765). Uttrycket "stärka" torde emellertid, enligt min bedömning, utgöra något annat än att "trygga" kreditförsörjningen.

Därtill kommer det faktum, att Förordningen uteslutande nyttjades för att ge stöd till Nordea, dvs. den bank där staten själv hade starka ägarintressen, även om – krasst sett – risken för negativa effekter på kreditförsörjningen torde ha varit betydligt större i både Swedbank och SEB (banker som enligt vad rapporterna utvisade synes ha varit i ett mer utsatt läge – med stora kreditförluster i Baltikum – än Nordea var). Staten – genom regeringen – tycks helt enkelt ha önskat delta i nyemissionen, men *kan förmodas samtidigt velat undvika att finansiera kapitaltillskottet via statsbudgeten*, något som skulle ha inneburit komplikationer med avseende på RF 9 kap. såtillvida att riksdagen hade behövt ge sitt medgivande i någon form (något som under alla omständigheter är tidsödande).

Wiweka Warnling-Nerep  
*Professor i offentlig rätt*

# Tidigare utgivna rapporter från Riksrevisionen

Alla Riksrevisionens tidigare utgivna rapporter finns tillgängliga på [www.riksrevisionen.se](http://www.riksrevisionen.se)

2010	2010:1	Styrning inom arbetsmarknadspolitiken – mål, styrkort och modeller för resursfördelning
	2010:2	Regeringens försäljning av Vasakronan
	2010:3	Från många till en – sammanslagningar av myndigheter
	2010:4	Klassificering av kurser vid universitet och högskolor – regeringens styrning och Höskoleverkets uppföljning
	2010:5	Arbetspraktik
	2010:6	Arbetsförmedlingens arbete med arbetsgivarkontakter
	2010:7	Inställda huvudförhandlingar i brottmål
	2010:8	Sveaskog AB och dess uppdrag
	2010:9	En förändrad sjukskrivningsprocess
	2010:10	Hanteringen av mängdbrott – en kärnuppgift för polis och åklagare
	2010:11	Enhetlig beskattning?
	2010:12	Riksrevisorernas årliga rapport 2010
	2010:13	Säkerheten i statens betalningar
	2010:14	Tillämpningen av det finanspolitiska ramverket. Regeringens redovisning i 2010 års ekonomiska vårproposition
	2010:15	AB Svensk Exportkredit
	2010:16	Underhåll av järnväg
	2010:17	Kapitalförvaltning i tider av kraftiga värdeförändringar. En granskning av åtta statligt bildade stiftelser och regeringen som stiftare
	2010:18	Informationsutbyte mellan myndigheter med ansvar för trygghetssystem – har möjligheter till effektivisering utnyttjats?
	2010:19	Förberedelsearbetet i apoteksreformen
	2010:20	Den nordiska stridsgruppen 2008 - en del av EU:s snabbinsatsförmåga
	2010:21	Statliga stöd i alkoholpolitiken – Påverkas ungas alkoholkonsumtion?
	2010:22	Underhållsstödet – för barnens bästa?
	2010:23	Polisens brottsförebyggande arbete – har ambitionerna uppnåtts?
	2010:24	Sveriges skatteavtal med andra länder – effekterna av regeringens arbete
	2010:25	Kostnadskontroll i stora väginvesteringar?
	2010:26	Statens insatser för att komma åt vinster från brottslig verksamhet – ett bättre samarbete ger högre utbyte
	2010:27	Förvaltningen av samhällsekonomiska metoder inom infrastrukturområdet

2011	2011:1	Säsongsarbetslösa och arbetslöshetsförsäkringen – omställningsförsäkring eller yrkesförsäkring?
	2011:2	Använder lärosätena resurserna effektivt? Effektivitet och produktivitet för universitet och högskolor
	2011:3	Oförbrukade forskningsbidrag vid universitet och högskolor
	2011:4	IT inom statsförvaltningen – har myndigheterna på ett rimligt sätt prövat frågan om outsourcing bidrar till ökad effektivitet?
	2011:5	Statliga IT-projekt som överskrider budget
	2011:6	Kostnadskontroll i stora järnvägsinvesteringar?
	2011:7	Trafikverkens produktivitet – hur mycket infrastruktur för pengarna?
	2011:8	Klimatinsatser utomlands – statens köp av utsläppskrediter
	2011:9	Myndigheternas insatser för finansiell stabilitet – Lärdomar i ljuset av utvecklingen i Baltikum 2005–2007
	2011:10	Biodrivmedel för bättre klimat – Hur används skattebefrielsen?
	2011:11	Tydlighet och transparens i budgetpropositionen för 2011? – Redovisningen av finans- och sysselsättningspolitiska ramverk
	2011:12	Statens stöd till studieförbunden
	2011:13	Leverans på utsatt tid? En granskning av försvarets internationella materielsamarbeten
	2011:14	Svenska bidrag till internationella insatser
	2011:15	Försvarmaktens stöd till samhället vid kriser
	2011:16	Statliga insatser för akademiker med utländsk utbildning – förutsägbara, ändamålsenliga och effektiva?
	2011:17	Samordning av stöd till barn och unga med funktionsnedsättning – Ett (o)lösligt problem?
	2011:18	Brottsutsatt – Myndigheternas hantering av ekonomisk kompensation på grund av brott
	2011:19	Rätt information vid rätt tillfälle inom vård och omsorg – samverkan utan verkan?
	2011:20	Vad blev det av de misstänkta bidragsbrotten?
	2011:21	Användningen av basanslaget för forskning och forskarutbildning
	2011:22	Botniabanan och järnvägen längs Norrlandskusten – hur har det blivit och vad har det kostat?
	2011:23	Lika betyg, lika kunskap? En uppföljning av statens styrning mot en likvärdig betygssättning i grundskolan
	2011:24	Statliga myndigheters tjänsteexport
	2011:25	It-stödet i rättskedjan

Beställning: publikationsservice@riksrevisionen.se



Stabilitetsfonden är ett av statens nya verktyg för att finansiera och hantera framtida finanskriser. Genom avgifter till Stabilitetsfonden är det meningen att den finansiella sektorn ska stå för eventuella framtida stödåtgärder istället för skattebetalarna. Riksrevisionen har granskat om Stabilitetsfondens utformning är effektiv och om den användes i enlighet med riksdagens intentioner i samband med Nordeas nyemission 2009.

Riksrevisionen konstaterar att Stabilitetsfonden i dag är konstruerad så att staten måste ge ut nya statsobligationer vid eventuella stödåtgärder. Det är inte säkert att detta är den placeringspolicy som långsiktigt leder till den lägsta kostnaden för att hantera en finanskris. Vidare visar granskningen att Stabilitetsfonden inte sänker statsskulden eftersom statens finanser långsiktigt styrs av överskottsmålet.

Riksrevisionen rekommenderar bland annat att Stabilitetsfondens planerade storlek knyts till ett mått som är bättre kopplat till riskutvecklingen i det finansiella systemet. Eftersom den finansiella sektorn ska stå för huvuddelen av de direkta kostnaderna av stödåtgärder till den finansiella sektorn bör regeringen undersöka om Stabilitetsfonden i efterskott kan debiteras för värdet på teckningsrätterna i Nordeas nyemission.

ISSN 1652-6597

ISBN 978 91 7086 267 0

Beställning:

Riksrevisionens publikationsservice

114 90 Stockholm

Fax: 08-5171 41 00

publikationsservice@riksrevisionen.se