



ANFÖRANDE

DATUM: 2018-11-22
TALARE: Cecilia Skingsley
PLATS: SNS finanspanel

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

Överväganden inför en kontantlös framtid¹

Det har gått två år sedan jag ställde frågan om Riksbanken borde ge ut digitala pengar – e-kronor.² Sedan dess har vi på Riksbanken startat en utredning och fått möjlighet att analysera och diskutera frågan ur flera olika aspekter. Behovet av att modernisera de pengar Riksbanken ger ut är förstås nytt och hänger ihop med den ökade digitaliseringen av samhället som helhet. Men här finns också beröringspunkter med gamla frågor som den om vilken roll staten ska ha på betalningsmarknaden.

Den 28 september 1900 samlades en skara bankmän i Stockholm för att lyssna till en riksdagsledamot: professor Pontus E. Fahlbeck. Ämnet för mötet var riksdagens beslut att ge Riksbanken ensamrätt att ge ut sedlar i Sverige. Från och med 1904 skulle det därmed bli slut på affärsbankernas rätt att ge ut sedlar. Denna reform framhölls på mötet som onödig, olämplig och rentav farlig. Att Riksbanken ensam skulle kunna tillhandahålla "omsättningsmedel" i en sådan utsträckning att näringslivets behov tillfredsställdes ansågs omöjligt.³ Det var en tid av stora förändringar när ansvaret för de finansiella tjänsterna fördelades om mellan privat och offentlig sektor. Sett i efterhand var det lyckat att byta den något vildvuxna sedelutgivningen mot en standard satt av Riksbanken, medan de privata bankerna kunde koncentrera sig på inlåning och kreditgivning. Nu 118 år senare står vi inför en liknade situation; återigen diskuterar vi hur utgivningen av pengar ska organiseras och hur ansvaret bäst ska fördelas för att säkerställa att våra betalningar är säkra och effektiva.

Nu som då, finns det delade meningar om vilken roll Riksbanken bör ha på betalningsmarknaden. Det finns de som är positiva till förslaget om en e-krona och de som ställer sig tveksamma till ett sådant initiativ från Riksbanken. Det jag vill förmedla idag är insikten att oavsett om Riksbanken bestämmer sig för att ge ut e-kronor eller inte så kommer den gamla ordningen att förändras. Vi behöver en bred diskussion om vad det betyder att den statliga närvaron på betalningsmarknads utbudssida riskerar att försvinna tillsammans med kontanterna. Att införa en

¹ Jag vill tacka Hanna Armelius, Marianne Sterner och Calum McDonald för all hjälp med det här talet. Jag vill också tacka mina kollegor i Riksbankens direktion för värdefulla samtal. Ståndpunkter och kvarvarande oklarheter är jag ensam ansvarig för.

² Skingsley, S. (2016). "Borde Riksbanken ge ut e-kronor?". Tal på Berns, Stockholm den 16 november.

³ Fahlbeck, P. E. (1900). "Bankreformen", Statsvetenskaplig tidskrift, vol. 3, nr. 5.

e-krona vore att ta ett nytt steg och konsekvenserna av det ska analyseras noggrant. Men att acceptera en situation där allmänheten inte längre har tillgång till någon form av centralbankspengar vore också ett steg in i det okända. Utgivning av digitala riksbankspengar, en e-krona, som komplement till kontanter vore ett sätt att undvika den situationen. Alternativet till en e-krona vore att staten gick in med mer detaljerade regleringar av marknaden för att tillgodose samhällets olika intressen. Men även det skulle ha sina svårigheter, som jag kommer att gå närmare in på.

De största och de minsta betalningarna: Riksbankens roll idag och i framtiden

Traditionellt har Riksbanken stått för det underliggande systemet som alla betalningar i svenska kronor avvecklas i, RIX-systemet. Det systemet är skapat för att hantera stora betalningar på ett mycket säkert sätt. Dessutom har Riksbankens sedlar och mynt använts för de allra minsta betalningarna. Betalningsmarknaden genomgår nu många stora förändringar som påverkar båda dessa "system".

I takt med att kontantanvändningen minskar görs numera nästan alla konsumentbetalningar i butik med kort. Den marknaden är helt dominerad av VISA och Mastercard och mycket av infrastrukturen finns utanför Sveriges gränser. Till skillnad från Norge och Danmark har Sverige inget eget kortnätverk.

Samtidigt leder ny teknik till att nya smidiga sätt att betala blir tillgängliga, som till exempel mobilapplikationen Swish. I Sverige är 6,5 miljoner av våra 10 miljoner invånare anslutna till Swish. I takt med att övriga samhället digitaliseras ökar efterfrågan på digitala betalningar och framför allt snabba betalningar som kan göras i realtid. För Riksbankens del gäller det att anpassa eller komplettera RIX-systemet så att det kan hantera omedelbara betalningar på ett säkert och effektivt sätt. Det är viktigt att se till att alla aktörer inbegripna i betalningar agerar med lika och rättvisa regler. Vi håller just nu på att analysera om vi kan dra nytta av vårt europeiska samarbete genom att ansluta oss till ECBs system för omedelbara betalningar.⁴ Vi är dock medvetna om att det skulle innebära att en del av vår infrastruktur för betalningar i så fall hamnar utanför Sveriges gränser och funderar därför på om det kan behövas någon inhemsk backup och på hur e-kronan skulle kunna matchas in som ett kompletterande betalningsmedel. Det är speciellt viktigt eftersom vi tror att omedelbara betalningar kommer att bli allt viktigare i framtiden.

Trenden mot ett kontantlöst samhälle har också fortsatt – en trend som riskerar att lämna Sverige utan fungerande kontanter inom en snar framtid. Mitt tal för två år sedan var ett proaktivt sätt att utifrån den trenden skapa olika handlingsalternativ. Eftersom e-kronor är något nytt tar det tid att analysera och eventuellt utveckla ett sådant alternativ. Arbetet måste därför påbörjas i god tid innan kontantanvändningen fallit till en punkt där kontanter inte längre är ett allmänt gångbart betalningsmedel i Sverige.

⁴ Riksbanken gick ut med en konsultation kring anslutning till TIPS den 5 juni 2018. Se "Konsultation om momentana betalningar och Riksbankens roll i betalinfrastrukturen". www.riksbank.se.

Riksbankens e-kronaprojekt: resultat och vägen framåt

I mitt tal introducerade jag diskussionen om e-kronan genom att fråga om Riksbanken borde anpassa de pengar vi ger ut till den moderna digitala ekonomin. Jag framhöll då att e-kronan skulle ses som ett komplement till kontanterna som var på väg att marginaliseras. Jag poängterade också behovet av att jobba med tre parallella spår: att undersöka de tekniska möjligheterna, att analysera konsekvenserna för bland annat penningpolitiken och att se över de legala frågor som en eventuell e-krona skulle väcka.

Efter två år kan jag konstatera att vi har kommit ganska långt inom alla dessa områden, men också att vi fortfarande har en bit kvar att gå innan vi är i mål. Vi har sett att det skulle gå att utveckla en e-krona med befintlig teknik, men vi behöver börja bygga och testa en färdig produkt för att lära oss mer och för att skapa alternativa vägval för Riksbanken. Det har också visat sig att det går att utforma en e-krona som inte ger alltför stora konsekvenser för penningpolitiken eller den finansiella stabiliteten.⁵ På den legala sidan tolkar vi det som att vi har ett mandat att ge ut en enklare, värdebaserad, variant av e-kronan som vi kommer att utveckla i en pilotversion. Vi avser också att gå till riksdagen för att föreslå lagändringar som förtydligar vårt mandat för att det ska bli möjligt att ge ut en kontobaserad e-krona.

Vi måste förbereda oss för en kontantlös framtid

När det gäller den snabba takten med vilken användningen av kontanter minskar har Riksbankskommittén lämnat ett delbetänkande med några förslag till åtgärder för att bromsa utvecklingen.⁶ Den nedgång i kontantanvändningen som vi nu ser går för fort för vissa utsatta grupper som inte klarar att hantera digital teknik eller som inte ens har tillgång till den. Riksbanken välkomnar därför de förslag som Riksbankskommittén lämnat. Riksbanken efterlyste skydd för kontantanvändningen redan 2016 när Betalkontodirektivet infördes. Jag tycker därför att det är ett välkommet steg att det finns en bred politisk vilja att tala med klar röst i den här frågan och att lagstiftaren tänker öka sitt inflytande över den här strukturovandlingen, så att den inte enbart styrs av den privata sektorn. Riksbanksutredningens förslag, som samtliga riksdagspartiers representanter ställt sig bakom, skulle säkerställa tillgången till kontanter. Men eftersom det inte finns något lagkrav på att kontanter ska accepteras i handeln, kommer utredningsförslaget inte att säkerställa att kontanter förblir användbara ute i samhället.

Även om de åtgärder som föreslås kan hjälpa till att bromsa utvecklingen så tror jag därför inte att den kommer att stanna av helt. Effektiviseringar inom bankindustrin, till exempel genom kontantlösa bankkontor, kan visserligen ha begränsat allmänhetens möjlighet att använda kontanter men andra faktorer som teknikutvecklingen, ändrade konsumtionsvanor och avsaknaden av juridiskt krav som tvingar handlare att ta emot kontanter spelar troligen en större roll.

⁵ Se Armelius, H., Boel, P., Claussen, C. A. och Nessén, M. (2018) "The e-krona and the macro economy" Penning och Valutapolitik nr 3, och Juks, R. (2018) "When a central bank digital currency meets private money: effects of an e-krona on banks". Penning och Valutapolitik nr 3. Sveriges Riksbank.

⁶ Se "Tryggad tillgång till kontanter". Delbetänkande av Riksbankskommittén. SOU 2018:42.

PTS skriver till exempel i sin rapport "Grundläggande betaltjänster i en digitaliserad framtid"⁷ att "även om kontantinfrastrukturen upprätthålls och kontanter är tillgängliga är kontanter inte nödvändigtvis fullt användbara framöver". De senaste resultaten från Riksbankens undersökning om svenskarnas betalningsvanor visar också på en fortsatt minskad andel som betalar kontant medan Swishbetalningarna ökar. Så även om förslagen från Riksbanksutredningen blir verklighet, finns det inget som hindrar butiker och andra inrättningar att sluta ta emot kontanter. Det finns inte heller något sätt att förmå konsumenterna att använda kontanter. Utvecklingen förefaller vara minst lika efterfrågestyrd som utbudsstyrd.⁸

De tendenser som fick oss att påbörja analysen om e-kronan fortsätter alltså. Riksbanken är inte heller ensam om att analysera frågan. Många andra centralbanker lägger resurser på att utreda digitala centralbankspengar och en del har redan gjort experiment eller utvecklat pilotversioner.⁹ Riksbanken har träffat många andra centralbanker, ansvariga politiker i Sverige och representanter från den privata sektorn. Reaktionerna har varierat från stor entusiasm till stor skepsis. Framför allt från banksektorn hör man ofta att e-kronor inte behövs och att en lansering av sådana vore ett intrång i den privata sektorn. Men Riksbankens närvaro på marknaden och konkurrensen med den privata sektorns betaltjänster är egentligen inget nytt.

När privata sedlar började ges ut på 1830-talet hade Riksbanken redan varit igång med sedelutgivning i över 100 år.¹⁰ Staten startade Postgirot i mitten av 1920-talet för att säkerställa ett nationellt betalningssystem, drygt 30 år innan de privata bankerna kom igång med Bankgirot. Historien visar att den privata sektorns innovationsförmåga fungerar som allra bäst när den får utgå från statlig infrastruktur och tydliga regelverk som utvecklar sig i takt med de möjligheter tekniken erbjuder.¹¹ Och om betalningsmarknaden ska privatiseras helt så bör det i så fall krävas ett aktivt beslut från lagstiftaren om att välja en sådan ny väg. Det ska inte bara råka bli så.

Förtroendet för pengar är en samhällsekonomisk tillgång

Att det finns ett samhällsintresse av att bevaka utvecklingen på betalningsmarknaden hänger ihop med att allmänhetens förtroende för pengar är en allmännyttig vara, det som på engelska kallas "public good". Förtroendet som har byggts upp är ett slags socialt kapital och det finns gott om exempel från andra länder på hur illa det kan gå när förtroendet för pengarna går förlorat.

Teoretiskt sett brukar man ofta anta att möjligheten att omvandla privata bankpengar till säkra centralbankspengar är en grundförutsättning för att upprätthålla förtroendet för privat utgivna pengar.¹² Framför allt i tider av finansiell oro kan det uppstå problem då förtroendet för de privata bankernas pengar snabbt kan

⁷ PTS-ER-2017:20.

⁸ Se Erlandsson, F. och Guibourg, G. (2018), "Tiderna förändras och så också betalningsvanorna", Ekonomisk kommentar nr. 6, Sveriges Riksbank.

⁹ Se Riksbankens e-kronaprojekt rapport 2 för mer information.

¹⁰ Se Söderberg, G. (2018) "Varför fick Riksbanken sedelmonopol?". Penning och valutapolitik nr 3.

¹¹ Detta samband poängteras även i Carney, M. (2018) "New economy, new finance, new bank". Tal publicerat den 21 juni. Bank of England.

¹² Se exempelvis Tobin, J. (1985). "Financial innovation and deregulation in perspective". Key note paper presented at Bank of Japan och BIS, CPSS (2003) "The role of central bank money in payment systems".

falla. Frågan är vad som händer vid en finansiell kris om förtroendet för hela banksektorn går ner. Skulle det innebära ett problem om det i framtiden inte var möjligt att byta från affärsbankspengar till centralbankspengar?

Att ge ut en e-krona beskrivs ibland som något omvälvande och jag delar i princip den uppfattningen. Hur omvälvande det blir beror dock i stor utsträckning på hur e-kronorna utformas. Om de skulle bli ungefär som kontanter, fast finnas lagrade på ett kort eller någon annan fysisk enhet, skulle konsekvenserna för betalningsmarknaden, penningpolitiken och det finansiella systemet generellt sett bli små. Ju mer populära e-kronorna skulle bli, desto större skulle konsekvenserna förstås bli: större konkurrens med bankernas inlåning och större risker på Riksbankens balansräkning till exempel. Här krävs därför noggrann analys och kalibrering. Det är också därför klokt att gå försiktigt fram.

Samtidigt måste vi stå förberedda med en statlig lösning om det blir så att kontanterna helt marginaliseras, vilket kan gå fort.¹³ En lagom statlig inblandning på betalningsmarknaden kan inte förpassas till historien. Enligt min mening behövs statens närvaro också i framtiden för att vi ska kunna hantera de olika problem som kan uppstå om de statliga betalmedlen (sedlar och mynt) helt försvinner från betalningsmarknaden.

Alternativet till en e-krona, ökad reglering, kan vara svårt och dyrt

Ett tänkbart alternativ till att införa en e-krona är att staten går in med ökad reglering av betalningsmarknaden för att säkerställa mål som privata aktörer kanske inte ser som viktiga men som är viktiga för samhället. Det handlar om mål som allmän tillgänglighet, motståndskraft och innovationsförmåga. Det kan dock vara komplicerat att via reglering uppfylla både effektivitet och säkerhet på en marknad som ser ut som betalningsmarknaden. Låt mig förklara varför. Vi brukar generellt sett tänka att konkurrens är bra för att uppnå kostnadseffektivitet och innovation på en marknad. Det gäller dock inte på alla typer av marknader. Inom nationalekonomin talar man om "naturliga monopol". De uppstår på marknader där det krävs stora investeringar i infrastruktur och där kostnaden för att betjäna ytterligare en kund är låg. Ett vanligt exempel på en sådan marknad är vattensystemet, där det krävs stora investeringar för att gräva ner vattenrör och bygga ut avloppssystem. Det skulle inte vara effektivt att ha två olika företag som grävde upp gatorna och konkurrerade om vattenförsörjningen. När ett system väl finns på plats är det dessutom svårt för en konkurrent att ta sig in på marknaden och därför uppstår monopol.

På betalningsmarknaden har vi i princip en liknande situation där det krävs stora investeringar i IT-infrastruktur, vilket lätt ger en monopolsituation med ett dominerande företag. Hittills har dock kontanterna alltid funnits som ett alternativ som begränsar monopolens möjligheter att utnyttja sin makt.¹⁴

Ofta är det staten som står för produktionen på marknader med naturliga monopol, men även ett privat företag kan få ha monopol samtidigt som staten går in

¹³ Arvidsson, N. Hedman, J. och Segendorf, B. (2018), "När slutar svenska handlare att acceptera kontanter?" Handelsrådets forskningsrapport, 2018:1.

¹⁴ Se Mancini-Griffoli, T., Martinez Peria, M S, Agur, I. Ari, A., Kiff, J. Popescu, A., och Rochon, C. (2018) "Casting Light on Central Bank Digital Currency". IMF Staff Discussion Note. SDN/18/08.

och reglerar priserna.¹⁵ Om företaget fick bestämma priset själv skulle det uppstå övervinster och dessutom skulle det bli för liten kvantitet och/eller för dålig kvalitet av varan, som i alla monopolsituationer.

När det gäller betalningsmarknaden finns det dessutom samhällsekonomiska fördelar med att aktörerna använder samma infrastruktur. För konsumenten är det bekvämt om samma lösning fungerar på alla ställen där man betalar något. Vi vill helst slippa ha ett kort för varje affär, ett annat för att parkera, åka kollektivt och så vidare. Det här innebär att det uppstår så kallade nätverkseffekter, ju fler som ansluter sig till samma system desto bättre för alla i systemet. Även detta innebär dock att det är svårt att få till en normal konkurrens på marknaden.

Utöver problem med att uppnå rätt prissättning och kvantitet finns det även andra aspekter som måste övervägas om de statliga betalmedlen helt försvinner från betalningsmarknaden i framtiden. Samhällsekonomisk välfärdsmaximering är ett bredare mål än de privata aktörernas intresse av att maximera sin vinst. För staten är det till exempel viktigt att uppnå en bra avvägning mellan samhällsekonomiska risker och kostnader. Staten tar också hänsyn till sådant som har att göra med att till exempel säkerställa tillgänglighet för alla grupper i samhället, motståndskraft vid störningar, beredskap och lika villkor oavsett var i landet man bor. Vad jag vill säga är att det förmodligen skulle krävas ökad statlig styrning och ganska stora resurser för att säkerställa att den privata marknaden levererade på alla dessa punkter. Vad som skulle krävas är något som behöver analyseras vidare parallellt med analysen om e-kronan.

Alternativet till reglering är att Riksbanken fortsätter att leverera ett betalningsmedel som utgör standarden för landets betalningsmedel och som också utsätter den privata sektorn för ett visst konkurrenstryck, precis som vi har gjort i 350 år.

Flera åtgärder krävs för motståndskraft på betalningsmarknaden

På Riksbanken bedrivs även annat arbete än analysen av e-kronan för att säkerställa motståndskraften på betalningsmarknaden. Exempelvis jobbar vi inom ramen för det svenska Betalningsrådet med att kartlägga möjligheterna att göra kortbetalningar och ta ut kontanter i ett offlineläge, det vill säga när det på grund av störningar inte är möjligt att kontrollera saldot på det konto eller den kredit som kortet är kopplat till.¹⁶ I dagsläget fungerar vissa kort inte alls i offlineläge medan andra kort gör det.

Om vi skulle drabbas av ett fullständigt avbrott i både internet och telekommunikationer så skulle det inte gå att ta ut kontanter. Därför kan vi i nuläget inte förlita oss på att kontanter finns tillgängliga i ett krisläge. Det är möjligt att e-kronan skulle kunna spela en roll för Sveriges beredskap i kris. Men Riksbanken behöver i vilket fall som helst tydliggöra sin roll som tillhandahållare av pengar i lämpliga

¹⁵ Det kan dock vara svårt att veta vad som är rätt pris på en sådan marknad. Teoretiskt sett tänker vi att en effektiv marknad karaktäriseras av att inget företag gör övervinster. Priset på en vara ska ungefär återspegla kostnaden för att producera ytterligare en vara, det som kallas marginalkostnaden. Men om priset skulle återspegla marginalkostnaden så skulle företaget gå med förlust på de här speciella marknaderna. I vanliga industrier stiger normalt sett marginalkostnaden när produktionen möter flaskhalsar. För naturliga monopol dominerar i stället de fasta kostnaderna så ett pris som motsvarar marginalkostnaden blir alltför lågt.

¹⁶ Se Rapport från det svenska betalningsrådet (2018) "En scenarioanalys över betalningar på inköpsstället och uttag i uttagsautomat vid störningar i kortsystemen". Sveriges riksbank.

former i en krissituation. På samma sätt som Riksbanken är "lender of last resort" för banksystemet har vi ett ansvar att i kris möjliggöra betalningar, att vara en "money provider of last resort".

Personliga reflektioner

Nu har det gått två år av intensivt arbete med e-kronan och jag kommer att lämna ordförandestolen i styrgruppen när projektet går in i nästa fas. Det har varit två otroligt lärorika år, men jag tycker att det ännu är för tidigt för mig att avgöra om jag framöver ska stödja en e-krona till allmänheten eller inte. Som förhoppningsvis har framgått av mina tidigare resonemang beror det på om det visar sig att det finns bättre alternativ som kan garantera att betalningsmarknaden förblir både säker och effektiv. För att vi ska få svar på det behöver analysen fortsätta. På Riksbanken kommer vi att jobba i två parallella spår; dels utvecklar vi pilotversionen av en enklare form av e-krona och drar de lärdomar som kan behövas om det visar sig att en e-krona ska ges ut. Dels fördjupar vi analysen av konsekvenserna för Sverige om betalningsmarknaden blir helt privatiserad. I samspel med andra i samhället behöver vi diskutera vilka egenskaper hos en e-krona som borde prioriteras och göra kostnad-intäktsanalyser av olika alternativa lösningar på de problem vi ser att e-kronan kan lösa. Om vi till exempel kommer fram till att e-kronan behövs i beredskapssyfte kan det leda till att egenskaper som offline-funktioner prioriteras, medan andra egenskaper kan prioriteras om andra aspekter visar sig vara viktigare.

Eftersom betalningsmarknaden är en infrastruktur som är grundläggande för att Sveriges ekonomi ska fungera måste den här typen av frågor ytterst avgöras av våra lagstiftare i riksdagen. I våra samtal med myndigheter som genomför statliga utbetalningar har vi sett att de skulle kunna effektiviseras med hjälp av en e-krona. Det är möjligt att den bästa vägen är att bygga e-kronan tillsammans med andra. Riksbanken tänker också utreda vilka lagändringar som behövs för att vi ska ha ett tydligt mandat i frågan.

Om e-kronan skulle bli verklighet tror jag att den bästa lösningen vore att Riksbanken tillhandahåller e-kronor via vår balansräkning, men att den privata sektorn sedan får vara med och distribuera den. Privata företag är bättre på att hantera kundkontakter och hitta anpassade lösningar som allmänheten efterfrågar.

Vi rustar oss för framtiden

Mitt tal 2016 hade rubriken "Borde Riksbanken ge ut e-kronor?" Efter två års analys vet vi nu att tekniska möjligheter finns och vi vet något mer om hur e-kronans utformning påverkar konsekvenserna för den finansiella stabiliteten och penningpolitiken. Vi arbetar också för att säkerställa att betalningsmedel utgivna av Riksbanken ska ha lagligt stöd även i en digital framtid. Men än är det för tidigt för att helt kunna svara på frågan om Riksbanken *borde* ge ut en bredare variant av e-kronan till allmänheten. I slutändan är det ett politiskt beslut, där Riksbanken som expertmyndighet behöver vara beredd att ge råd och föreslå lösningar.

Genom att påbörja analysen och skapa handlingsalternativ har vi sett till att vi står bättre rustade om kontanterna marginaliseras ytterligare i framtiden. Som Benjamin Franklins berömda citat säger: "att misslyckas med att förbereda sig är att förbereda sig för ett misslyckande".