

## Framställning till riksdagen 2019/20:RB1

# Årsredovisning för Sveriges riksbank 2019

---

## Till riksdagen

Sveriges riksbank överlämnar härmed Riksbankens årsredovisning för 2019 till riksdagen. I enlighet med 10 kap. 3 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) innehåller årsredovisningen en förvaltningsberättelse, en balansräkning, en resultaträkning och en bedömning av den interna styrningen och kontrollen.

I förvaltningsberättelsen redogör Riksbanken för hur banken har bedrivit penningpolitiken, främjat ett säkert och effektivt betalningsväsende samt utfört övriga uppdrag under räkenskapsåret.

*Direktionen föreslår*

att riksdagen fastställer Riksbankens resultaträkning och balansräkning för räkenskapsåret 2019 enligt förslaget i årsredovisningen.

Stockholm den 13 februari 2020

På direktionens vägnar

STEFAN INGVES

/Amanda Johansson

Stefan Ingves, Cecilia Skingsley, Anna Breman, Martin Flodén, Per Jansson och Henry Ohlsson har deltagit i beslutet.

Sofia Kåhre har varit föredragande.

# Innehållsförteckning

Riksbankschefens kommentar .....	4
<b>FÖRVALTNINGSBERÄTTELSEN .....</b>	<b>8</b>
Riksbankens uppgifter och roll .....	8
Organisation och styrning .....	12
Ett fast penningvärde – prisstabilitet.....	21
Säkra och effektiva betalningar .....	35
Ett stabilt finansiellt system.....	42
Statistik och forskning .....	53
Tillgångsförvaltning .....	57
<b>BALANSRÄKNING OCH RESULTATRÄKNING .....</b>	<b>69</b>
Redovisningsprinciper .....	69
Balansräkning .....	74
Resultaträkning .....	77
Kassaflödesanalys.....	78
Noter .....	81
Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden.....	102
Femårsöversikt.....	106
<b>INTERN STYRNING OCH KONTROLL .....</b>	<b>109</b>
<b>BILAGOR</b>	
Riksbankens avdelningar och deras uppgifter.....	110
Riksbankens remissarbete.....	112
Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2019 .....	113
Ordlista .....	114

# Riksbankschefens kommentar

Riksbanken ansvarar för några av de mest grundläggande funktionerna i det finansiella systemet. En vanlig arbetsdag för mig och mina medarbetare handlar om att se till att det finns sedlar och mynt att betala med och att värdet på pengarna är stabilt. Vi sköter också om det centrala betalningssystemet för finansiella överföringar, förvaltar Sveriges guld- och valutareserv och kan, som en sista utväg, låna ut pengar till banker om en finansiell kris skulle uppstå. Vi läser, skriver och räknar. Vi forskar, analyserar och kommunicerar. Med vårt dagliga arbete bidrar vi på Riksbanken – bankernas bank – till finansiell stabilitet och ser till att samhällsekonomin fungerar.

En centralbank har alltså ett stort ansvar. När vi nu ser att de flesta verkar föredra att betala digitalt i stället för kontant, att människor uttrycker ett behov av snabbare och billigare utlandsbetalningar, när klimatförändringar skrämmer oss eller när den finansiella säkerheten hotas – då kan vi som centralbank inte sitta med armarna i kors. För att Riksbanken som institution ska vara relevant även i framtiden behövs nytänkande och stärkt beredskap. Vi är en gammal institution, men behöver tänka nytt. Vi är en liten centralbank, men behöver tänka stort. Vi strävar efter stabilitet, men vet att vi behöver finna nya vägar och ta större steg för att utveckla verksamheten – och genomföra de förmodligen största förändringarna på flera decennier. Under 2019 påbörjade Riksbanken ett omfattande förändringsarbete med målet att vi ska kunna fortsätta att utföra våra huvuduppgifter och som självständig centralbank verka för en stark och säker ekonomi även i framtiden.

## Betalningar i fokus

Den svenska betalningsmarknaden förändras i snabb takt. Olika digitala betal-sätt är på väg att tränga ut kontanterna, och ny teknik leder till att betaltjänster erbjuds även av andra företag än banker. Digitaliseringen gör betalningarna enklare och smidigare, men skapar samtidigt risker som behöver hanteras. Det statliga betalningsmedlet, det vill säga sedlarna och mynten, behöver moderniseras och betalningssystemen likaså. Med tanke på att cirka 600 miljarder kronor slussas genom vårt centrala betalningssystem RIX varje dag förstår var och en att vi måste ligga i den absoluta framkanten när det gäller vårt eget utvecklingsarbete. Men vi kan inte göra allt detta helt själva. En del frågor kräver politiska beslut, och vi är nu glada över att riksdagen har hörsammat vår önskan om att utreda statens framtida roll på betalningsmarknaden.

Under tiden arbetar Riksbanken vidare med e-kronaprojektet, där vi studerar förutsättningarna för att ge ut ett digitalt komplement till kontanter. Vi har också under året förlängt öppettiderna i vårt RIX-system, vilket gör att finansiella institut får möjligheten att avveckla betalningar i centralbankspengar senare under dagen. Vi har även inlett förhandlingar med ECB om att använda ECB:s plattform för omedelbara betalningar, TIPS (Target Instant Payment

Settlement), även för svenska kronan. Dessutom genomförde vi vissa tekniska förändringar i Riksbankens penningpolitiska styrsystem, det vill säga de instrument, motparter och säkerheter för krediter som Riksbanken använder för att styra ränteläget i ekonomin. Förändringarna ändrar inte penningpolitikens inriktning men gör styrsystemet enklare och mer flexibelt.

I över 350 år har Riksbanken sett till att människor har ett statligt betalningsmedel i en eller annan form. Vårt uppdrag är tidlöst, men tekniken förändras. Riksbankens vision är att alla ska ha tillgång till statliga pengar i såväl fysisk som digital form och att man snabbt, säkert och billigt ska kunna göra betalningar både inom och mellan länder, dygnet runt.

### **Fortsatt låga räntor och fortsatt oro för hushållens skulder**

Efter flera år med stark konjunktur och en inflation nära målet på 2 procent mattades svensk ekonomi av något under 2019, och konjunkturläget blev mer normalt. Inflationen sjönk, men detta var väntat, och inflationsutsikterna för det närmaste året var sammantaget ändå oförändrade. Penningpolitiken fortsatte att vara expansiv under hela året, med syftet att värna inflationsmålet och bidra till en god ekonomisk utveckling. Riksbanken fortsatte att köpa statsobligationer, och reporäntan hölls oförändrad på  $-0,25$  procent fram till det sista penningpolitiska mötet i december då vi beslutade om att höja räntan till 0 procent. Därmed lämnade Riksbankens reporänta det negativa ränteläget som Sverige haft sedan början av 2015.

Låga räntor kan ha sidoeffekter, till exempel i form av ett alltför högt risktagande i ekonomin. Under en lång tid, även när styrräntan var högre än nu, har de svenska hushållens ökande skulder oroat Riksbanken. Att de ökar beror bland annat på strukturella problem på bostadsmarknaden och på att realräntorna fallit i Sverige och i omvärlden, men även den expansiva penningpolitiken har bidragit. Hushållens stora skulder och olika sårbarheter i banksystemet gör det svenska finansiella systemet känsligt för störningar. Som en följd av detta bedömde Riksbanken att riskerna för den finansiella stabiliteten i Sverige ökade något under året. Riksbanken påpekade att det därför är viktigt att motståndskraften i det finansiella systemet förbättras, bland annat genom att bankerna ökar sitt kapital i förhållande till sina totala tillgångar.

För att man ska kunna bedöma hushållssektorns motståndskraft och penningpolitikens effekter på samhällsekonomin behövs detaljerade data över de svenska hushållens tillgångar och skulder. Riksbanken lämnade i maj ett förslag till riksdagen om att utreda förutsättningarna för att samla in denna typ av statistik. I oktober ställde sig riksdagen bakom förslaget och uppmanade regeringen att tillsätta en utredning.

Riksbanken lade under året särskilt fokus på att analysera den svenska kronan, som utvecklades svagare än vad vi förväntat oss. Med en flytande växelkurs är det många olika faktorer som påverkar kronans värde i förhållande till andra valutor.

Sammantaget bedömde Riksbanken att sidoeffekterna av negativ styrränta hittills har varit hanterliga.

## **Viktigt att prata om det vi gör – men också att lyssna**

Vad Riksbanken gör påverkar många grupper i samhället, och därför behöver vi ständigt hitta nya former för att ha dialog. Under året har vi byggt vidare på positiva erfarenheter från 350-årsjubileet 2018 där vi kraftsamlade för att nå allmänheten runt om i landet. Vi bjuder in olika grupper i samhället, lyssnar på deras frågor och försöker besvara dem. I oktober ordnade vi till exempel en välbesökt riksbanksdag med föreläsningar, expertsamtal och visning av våra guldtackor. Vi träffar också allt fler gymnasieelever: dels när vi i direktionen är ute i landet, dels genom vår nystartade föreläsarpool med medarbetare som utbildar elever och studenter om Riksbankens roll i samhällsekonomin. Även 2019 höll vi våra uppskattade lärardagar där våra experter berättar om sina områden och ett 40-tal lärare sätter sig i skolbanken här på Riksbanken.

Förutom ett stort antal medieintervjuer arbetar vi själva för att bli mer relevanta i olika digitala kanaler. Vi producerar allt fler egna filmer där vi på ett enklare sätt förklarar skälen för olika beslut och där vi också kan bemöta frågor som medborgarna ställer till oss via brev och sociala medier. Samtidigt gör vi också våra publikationer mer lättillgängliga för bredare grupper. I november publicerade vi en helt ny webbrapport om betalvanorna i Sverige, Så betalar svenskarna 2019.

## **Klimatförändringar påverkar samhällsekonomin**

Klimatförändringarna är en av de största utmaningarna i vår tid. De påverkar hur ekonomin fungerar och skapar nya risker även på de finansiella marknaderna. Vi arbetade därför vidare med att försöka hitta nya sätt att ta hänsyn till hållbarhetsaspekter i vår verksamhet och bidra till klimatarbetet. I november valde Riksbanken att, av klimatskäl, sälja vissa delstatsobligationer i valutareserven med särskilt högt koldioxidavtryck. Mer behöver naturligtvis göras, och vi fortsätter därför att analysera frågor kring hållbarhet i det finansiella systemet tillsammans med centralbanker och tillsynsmyndigheter i det internationella nätverket NGFS (Network for Greening the Financial System).

## **Riksbankens uppdrag**

En parlamentarisk kommitté presenterade i slutet av november ett förslag till ny lag för Sveriges riksbank, och förslaget ska nu genomgå sedvanlig remissbehandling innan det så småningom blir ny lag. Under de närmaste åren behöver Riksbanken fortsätta sitt arbete så att vi är nytänkande och håller hög beredskap för förändrade förutsättningar i vår omvärld, precis som vi säger i vår vision 2022. En central faktor för att lyckas är att vi har både kompetenta med-

arbetare och ett gott ledarskap. Därför är en av våra fem viktigaste prioriteringar att skapa en utvecklande arbetsplats. En del i detta arbete är att vi under hösten 2019 började arbeta mer strategiskt genom att be alla medarbetare att inventera vilken kompetens som behövs på såväl kort som lång sikt. Jag vill tacka alla riksbanksanställda för betydelsefulla arbetsinsatser under 2019 och för att ni med era yrkeskunskaper, goda idéer och engagemang bidrar till denna förändringsresa.

Riksbanken arbetar på medborgarnas uppdrag för en stark och säker ekonomi. Det har vi alltid gjort, och det kommer vi att fortsätta att göra.

Stefan Ingves

13 februari 2020

Riksbankens räkenskaper visar ett resultat på 25 651 miljoner kronor för räkenskapsåret 2019. Förutom den finansiella redovisningen finns i denna årsredovisning en övergripande beskrivning av Riksbankens aktiviteter inom bankens huvudområden. För mer detaljerade beskrivningar finns referenser till publikationer och rapporter som offentliggjorts under året samt hänvisning till Riksbankens webbplats. Ordlistan i bilaga 4 underlättar läsningen genom att förklara viktiga ord och begrepp.

# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSEN

## Riksbankens uppgifter och roll

*Riksbanken är Sveriges centralbank och en myndighet under riksdagen. Riksbanken ansvarar för penningpolitiken med målet att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har också i uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.*

### Ett fast penningvärde – prisstabilitet

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken upprätthålla ett fast penningvärde, vilket innebär att inflationen ska vara låg och stabil. Riksbanken har preciserat ett mål för inflationen som säger att den årliga förändringen i konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) ska vara 2 procent.

Riksbankens penningpolitik inriktas på att uppfylla inflationsmålet och samtidigt stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken, vars syfte är att uppnå en hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Förutom att stabilisera inflationen runt inflationsmålet strävar Riksbanken därför även efter att stabilisera produktion och sysselsättning runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor. Inflationsmålet är dock överordnat.

För att påverka inflationen och den ekonomiska utvecklingen beslutar Riksbanken om nivån på sin styrränta, den så kallade reporäntan. Dessutom publicerar Riksbanken efter varje penningpolitiskt möte sin prognos över reporäntan, den så kallade reporäntebanan. Reporäntan och reporäntebanan påverkar andra räntor i ekonomin och därmed den ekonomiska aktiviteten och inflationen. Riksbanken kan även använda sig av andra åtgärder för att påverka räntebildningen. Den åtgärd som framför allt har varit aktuell under senare år är köp av svenska statsobligationer.

### Ett säkert och effektivt betalningsväsende – finansiell stabilitet

Riksbanken ska enligt riksbankslagen även främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det kan Riksbanken göra genom att på olika sätt bidra till stabiliteten i det finansiella systemet och genom att se till att det går att göra betalningar på ett säkert och effektivt sätt. Riksbanken får enligt riksbankslagen tillhandahålla ett centralt betalningssystem som banker och andra aktörer kan använda för att göra betalningar. De konton som Riksbanken tillhandahåller används också för att genomföra penningpolitiken och att i krissituationer tillföra extra likviditet för att stabilisera marknader och finansiella institut.



Riksbankens kapacitet att agera ”bankernas bank” är således en förutsättning både för att uppfylla målet om prisstabilitet och för att främja finansiell stabilitet. Dessutom ansvarar Riksbanken för att försörja landet med sedlar och mynt.

### **Säker och effektiv kontantförsörjning**

Riksbanken har ensamrätt att ge ut sedlar och mynt i Sverige och att ansvara för kontantförsörjningen. Detta innebär att Riksbanken tillhandahåller sedlar och mynt, makulerar uttjänta sedlar och mynt och löser in ogiltiga sedlar. Målet är att säkerställa att sedlar och mynt är av hög kvalitet och att Riksbankens kontantförsörjning är säker och effektiv. Allmänheten och de företag som hanterar kontanter ska ha ett stort förtroende för sedlar och mynt och för kontantförsörjningen. Riksbanken följer också utvecklingen på betalningsmarknaderna och analyserar användningen av kontanter och alternativa betalningsmedel i ekonomin för att vara beredd att vid behov kunna anpassa sin verksamhet till förändringar i samhället.

### **Säkra och effektiva finansiella överföringar**

Riksbanken äger och driver det centrala betalningssystemet RIX som möjliggör för marknadsaktörerna att göra finansiella överföringar sinsemellan utan kredit- eller likviditetsrisker. De flesta transaktioner i svenska kronor som inte görs internt i en enskild bank hanteras i någon form genom RIX. Därmed har RIX en avgörande betydelse för att det svenska finansiella systemet ska fungera väl, och därför har Riksbanken satt höga mål för dess tillgänglighet och funktionalitet.

RIX har dessutom stor betydelse för det penningpolitiska styrsystemet. Räntorna på deltagarnas konton i Riksbanken är nämligen direkt kopplade till reporäntan. Dessa räntor påverkar de kortare räntorna på de finansiella marknaderna. Riksbanken genomför också själv olika transaktioner genom RIX, exempelvis penningpolitiska transaktioner av olika slag, och lämnar krediter vid extraordinära åtgärder, när sådana är motiverade.

### **Förebyggande arbete och krishantering**

Att kontantförsörjningen och betalningssystemet mer generellt fungerar väl är en förutsättning för stabilitet i det finansiella systemet. I linje med internationell praxis definierar Riksbanken finansiell stabilitet som att det finansiella systemet upprätthåller sina grundläggande funktioner och dessutom har motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner. Det är viktigt att såväl Riksbanken som andra länders centralbanker tillsammans med andra myndigheter arbetar för att minska risken för finansiella kriser och säkerställer att man har förmågan att hantera allvarliga störningar som kan uppkomma i det finansiella systemet.

Riksbanken arbetar med att förebygga hot mot den finansiella stabiliteten genom att löpande analysera utvecklingen i det finansiella systemet och i ekonomin i övrigt samt genom att uppmärksamma risker som byggs upp. Analysen fokuserar främst på de stora bankerna i Sverige (SEB, Swedbank, Handelsbanken, Nordea och Danske Bank) samt de marknader och den infrastruktur som är viktiga för deras finansiering och riskhantering. De infrastruktursystem som ingår i Riksbankens övervakning är: Riksbankens betalningssystem RIX, Euroclear Sweden AB:s avvecklingssystem för värdepapper (VPC-systemet), Nasdaq Clearing AB:s centrala motpartssystem för finansiella derivat, råvaruderivat samt repor och Bankgirocentralen BGC AB:s betalningssystem för clearing av massbetalningar.

Riksbanken ger rekommendationer dels till banker och andra aktörer på de finansiella marknaderna, dels till lagstiftaren och andra myndigheter med målet att upplysa om risker och lämpliga åtgärder för att minska dessa.

Riksbanken påverkar också utformningen av lagar och regler för tillsyn och krishantering genom att svara på remisser och konsultationer och aktivt delta i arbetet i flera internationella organisationer.

Flera myndigheter i Sverige ansvarar för att främja finansiell stabilitet. Ett samarbete mellan myndigheterna bedrivs bland annat i det finansiella stabilitetsrådet. Rådet är ett mötesforum och inte ett beslutsfattande organ. Det innebär att de representerade myndigheterna kan föra fram sina åsikter om vad de tycker ska åtgärdas, men beslut om vilka åtgärder som ska vidtas fattas självständigt av myndigheterna inom deras respektive ansvarsområden. Om en finansiell kris inträffar delar Riksbanken, Finansinspektionen, Finansdepartementet och Riksgälden ansvaret för att hantera krisen på ett sätt som minimerar de samhällsekonomiska kostnaderna.

Riksbanken kan bidra till att hantera en finansiell kris på olika sätt: genom normala penningpolitiska åtgärder, genom att tillföra extra likviditet till det finansiella systemet, genom stöd till en enskild bank i form av utlåning mot säkerhet, genom att kommunicera Riksbankens bedömningar och genom samarbete med andra myndigheter och organisationer i Sverige och i utlandet.

## Riksbankens självständiga ställning

Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Riksdagen utser ledamöterna i riksbanksfullmäktige, och riksbanksfullmäktige utser i sin tur ledamöterna i Riksbankens direktion. Fullmäktige ska också övervaka och kontrollera direktionens arbete.

Riksbankens direktion fattar de penningpolitiska besluten utan att vare sig söka eller ta instruktion från någon annan. Genom att delegera uppgiften att upprätthålla ett stabilt penningvärde till Riksbanken har riksdagen gett penningpolitiken ett långsiktigt perspektiv och skapat förutsättningar för att inflationsmålet ska uppfattas som trovärdigt.

Den självständiga ställningen tar sig också uttryck i Riksbankens finansiella oberoende som säkras bland annat genom att Riksbanken har ett tillräckligt stort eget kapital och har rätt att förvalta finansiella tillgångar. Syftet med tillgångsförvaltningen är att säkerställa att banken kan uppfylla sitt lagstadgade mål och utföra sina uppdrag, exempelvis genom att genomföra penningpolitiken, ha beredskap att intervensera på valutamarknaden och kunna ge tillfälligt likviditetsstöd till banker. Tillgångarna måste därför vara sammansatta så att beredskap och förmåga finns att vid varje tidpunkt utföra uppdragen.

#### *Riksbankskommittén*

Regeringen beslutade den 22 december 2016 att ge en parlamentariskt sammansatt kommitté i uppdrag att göra en översyn av det penningpolitiska ramverket och riksbankslagen. Kommittén antog namnet Riksbankskommittén. Uppdraget innefattade bland annat frågor om penningpolitikens mål och medel, Riksbankens roll i arbetet med den finansiella stabiliteten, Riksbankens roll på kontantmarknaden och styrningen av Riksbanken. Den 12 oktober 2017 fick Riksbanksutredningen också i uppdrag att utreda Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning. Riksbanksutredningen lämnade den 29 november 2019 sitt slutbetänkande till regeringen. Riksbanken bidrog under året till utredningen med en sakkunnig och en expert. Dessa avgav särskilda yttranden i utredningen. Riksbanken inledde under slutet av året sin analys av den samlade utredningstexten för att kunna lämna remissvar inom remissperioden som sträcker sig till den 16 april 2020.

## Öppenhet och kommunikation

Riksbanken lägger stor vikt vid att vara öppen och tydlig i sin verksamhet. En bred krets av utomstående ska kunna förstå vad Riksbanken gör och varför. Genom att Riksbanken är öppen och tydlig med vad som ligger till grund för de penningpolitiska besluten ökar trovärdigheten för inflationsmålet. Öppenhet skapar dessutom förtroende för hur Riksbanken bedömer och hanterar situationen på de finansiella marknaderna. Att Riksbanken redogör för sina bedömningar bidrar också till att marknadsaktörerna kan bilda sig en uppfattning om den ekonomiska utvecklingen och riskerna i det finansiella systemet.

Riksbankens självständiga ställning ställer samtidigt stora krav på kommunikation och insyn i bankens verksamheter så att dessa kan granskas och utvärderas av allmänheten och riksdagen. Riksbankens analysarbete presenteras normalt i rapportform. Fördjupande analyser och detaljerade beskrivningar av metoder och modeller publiceras löpande i olika former. På webbplatsen riksbank.se presenteras Riksbankens samtliga publikationer i fulltext. Flertalet av dessa publiceras på både svenska och engelska. På webbplatsen publicerar Riksbanken också pressmeddelanden, tal och artiklar samt protokoll från direktionens och riksbanksfullmäktiges sammanträden.

## Organisation och styrning

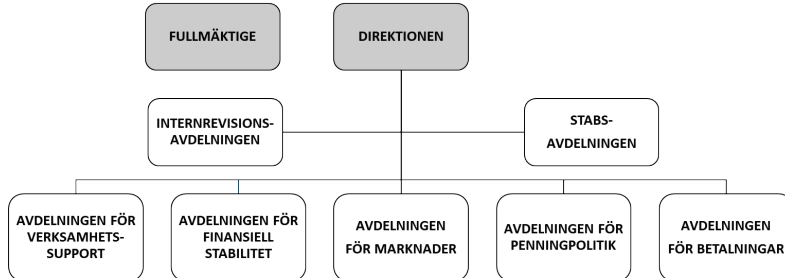
*Utifrån visionen att vara "en nytänkande centralbank med hög beredskap" fortsatte Riksbanken att utveckla sin organisation och styrning för att ytterligare öka effektiviteten och kvaliteten och anpassa verksamheterna till förändringar i omvärlden. I slutet av året utsåg riksbanksfullmäktige Anna Breman till ny vice riksbankschef. Hon ersatte Kerstin af Jochnick som lämnade sin tjänst den sista september.*

### Ledning och organisation

Riksbanken leds av en direktion som utses av riksbanksfullmäktige. Direktionen ansvarar för bankens verksamhet, medan fullmäktige utser ledamöterna i direktionen och fastställer Riksbankens arbetsordning.

Riksbanken var under 2019 organiserad i sju avdelningar (se figur 1 och bilaga 1). En ledningsgrupp bestående av cheferna för samtliga avdelningar utom internrevisionsavdelningen har till uppgift att samordna och följa upp verksamheten. Chefen för kommunikationsenheten ingår också i ledningsgruppen, och chefen för stabsavdelningen är ordförande.

**Figur 1 Riksbankens organisation under 2019**



### Riksbanksfullmäktige

Riksbanksfullmäktige består av elva ledamöter och lika många suppleanter. Ledamöter och suppleanter utses av riksdagen efter allmänna val för en mandatperiod på fyra år. Nuvarande fullmäktige utsågs efter valet 2018. Fullmäktige väljer inom sig ordförande och vice ordförande.

Fullmäktige bestod under året av följande ledamöter: Susanne Eberstein (ordförande), Michael Lundholm (vice ordförande), Hans Hoff, Hans Birger Ekström, Bo Broman, Marie Granlund, Peter Helander, Ali Esbati, Chris Heister, Mikael Eskilandersson och Caroline Helmersson Olsson. Suppleanter under året var Agneta Gille, Jonas Jacobsson Gjörtler, Thomas Strand, Sofia

Fölster, Josef Fransson, Mathias Tegnér, Roger Tiefensee, ClasGöran Carlsson, Maria Plass (från och med den 30 januari 2019), Sammy Almedal och Agneta Börjesson.

### **Riksbanksfullmäktiges uppgifter**

Utöver att utse ledamöterna i Riksbankens direktion och besluta om deras löne- och anställningsvillkor fastställer fullmäktige Riksbankens arbetsordning. I arbetsordningen anges Riksbankens övergripande organisation och regleringen av vissa lednings- och beslutsfrågor. Fullmäktige beslutar också om utformningen av sedlar och mynt.

Vidare lämnar fullmäktige förslag till riksdagen om hur Riksbankens resultat ska disponeras och yttrar sig till riksdagen i fråga om direktionsledamöternas ansvarsfrihet.

Fullmäktige har dessutom, enligt förarbetena till ändringar i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, till uppgift att följa och kontrollera hur Riksbanken bedriver sin verksamhet och hur direktionsledamöterna leder verksamheten. Fullmäktiges ordförande och vice ordförande får närvara vid och yttra sig under direktionens sammanträden, men de har inte förslags- eller rösträtt. Fullmäktige har även en revisionsfunktion vars arbete utförs av externa konsulter.

Fullmäktige lämnar remissyttranden inom sitt verksamhetsområde, och direktionen samråder med fullmäktige om framställningar och formella skrivelser med förslag till riksdagen och regeringen som avser ändringar i författningar eller andra åtgärder från statens sida.

Ordföranden och vice ordföranden lämnar vanligtvis två gånger per år en redovisning om fullmäktiges arbete till riksdagens finansutskott.

Under 2019 sammanträdde fullmäktige vid tolv tillfällen. Därutöver har fullmäktige fattat två beslut per capsulam.

En redogörelse för fullmäktiges verksamhet presenteras i fullmäktiges framställning till riksdagen 2019/20:RB2 Riksbanksfullmäktiges förslag till vinstdisposition 2019 med mera.

### **Riksbankens direktion**

Riksbankens direktion består av sex ledamöter med mandatperioder på fem eller sex år. Fullmäktige utser en ordförande i direktionen som samtidigt ska vara chef för Riksbanken och minst en vice ordförande som samtidigt ska vara förste vice riksbankschef.

### **Direktionens uppgifter**

Direktionen har ett gemensamt ansvar för verksamhetens inriktning, utveckling och effektivitet. Direktionen fastställer Riksbankens organisation mer i detalj i Instruktionen för Sveriges riksbank. Vidare fattar direktionen beslut

om penning- och valutapolitiken, betydelsefulla frågor inom området finansiell stabilitet, betalningsfrågor och om Riksbankens tillgångsförvaltning. Direktionen beslutar också om strategiska mål, verksamhetsplan och budget. Riksbankschefen har i uppdrag att följa upp verksamheten mot fastställda planer och mot den beslutade budgeten. Riksbankschefen är också chef för avdelningscheferna.

Direktionen fattar gemensamma beslut vid sina sammanträden. Under 2019 höll direktionen totalt 24 sammanträden (varav sex penningpolitiska möten). Därutöver har direktionen fattat sex beslut per capsulam.

Direktionen ska minst två gånger om året lämna en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagens finansutskott. Under 2019 deltog direktionsledamöter i riksdagen vid två öppna utfrågningar om penningpolitiken, en öppen utfrågning om finansiell stabilitet och en öppen utfrågning om Riksbankens rapport till riksdagen: Redogörelse för penningpolitiken 2018.

## **Direktionens ledamöter**

Under 2019 bestod direktionen av följande ledamöter:

### *Stefan Ingves*

Stefan Ingves är riksbankschef och ordförande i direktionen. Han tillträdde posten den 1 januari 2006 för en mandatperiod på sex år. Stefan Ingves fick förnyat mandat att leda Riksbankens direktion under ytterligare sex år från och med den 1 januari 2012. Den 29 september 2017 beslutade fullmäktige att förlänga Stefan Ingves mandat ytterligare fem år från och med den 1 januari 2018.

Stefan Ingves är medlem i Europeiska centralbankens (ECB) allmänna råd och ledamot av Europeiska systemrisknämndens (ESRB) styrelse. I december 2019 utnämnde ECB:s allmänna råd Stefan Ingves till förste vice ordförande i ESRB. Vidare är han ledamot av Bank for International Settlements (BIS) styrelse och ordförande i BIS Banking and Risk Management Committee (BRC). Stefan Ingves är Sveriges representant i Internationella valutafondens (IMF) guvernörsstyrelse, ledamot i Nordic Baltic Macropprudential Forum (NBMF) och medlem i Finansiella stabilitetsrådet. Stefan Ingves är ordförande i Toronto Centers styrelse. Han var fram till februari 2019 ordförande i Baselkommittén för banktillsyn (BCBS) och, i den egenskapen, medlem i Rådet för finansiell stabilitet (FSB).

### *Cecilia Skingsley*

Cecilia Skingsley är förste vice riksbankschef sedan den 8 november 2019. Hon tillträdde posten som vice riksbankschef den 22 maj 2013 för en mandatperiod på sex år och fick under 2019 ett förlängt mandat med ytterligare sex år fram till och med den 21 maj 2025. Hon representerar Riksbanken i Committee on the Global Financial System (CGFS) och i Europeiska betalningsrådet (ERPB). Hon är riksbankschefens ställföreträdare i BIS styrelse och hon är ordförande i betalningsrådet.

### *Anna Breman*

Anna Breman är vice riksbankschef. Hon efterträder Kerstin af Jochnick som lämnade Riksbanken den sista september 2019. Anna Breman tillträdde posten den 1 december 2019 för en mandatperiod på sex år.

### *Martin Flodén*

Martin Flodén är vice riksbankschef. Han tillträdde posten den 22 maj 2013 för en mandatperiod på fem år. Under 2018 fick han ett förlängt mandat med ytterligare sex år. Han representerar Riksbanken i OECD:s kommitté Working Party 3 (WP3) och i Bellagiogruppen.

### *Per Jansson*

Per Jansson är vice riksbankschef. Han tillträdde posten den 1 januari 2012 för en mandatperiod på fem år och fick under 2016 ett förlängt mandat med ytterligare fem år fram till den 31 december 2021. Han representerar Riksbanken i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFK), i IMF-samarbetet mellan Sverige, Nederländerna, Belgien och Schweiz (G4) och i Nordisk-baltiska monetära och finansiella kommittén (NBMFC). Han är också ställföreträdare i Internationella monetära och finansiella kommittén (IMFC-deputies).

### *Henry Ohlsson*

Henry Ohlsson är vice riksbankschef. Han tillträdde posten den 12 januari 2015 för en mandatperiod på sex år. Han representerar Riksbanken i ECB:s International Relations Committee (IRC) och i FSB:s Regional Consultative Group for Europe (RCG-E). Sedan 2019 är han en av två ordförande för RCG-E.

### *Kerstin af Jochnick*

Kerstin af Jochnick var förste vice riksbankschef fram till den 30 september 2019. Hon tillträdde tjänsten den 1 januari 2012. Hon var Riksbankens ledamot i Baselkommittén (BCBS) och ledamot i Europeiska systemrisknämndens (ESRB) rådgivande tekniska kommitté (ATC). Kerstin af Jochnick har också haft ett delat ordförandeskap i arbetsgruppen för pelare 2 under BCBS. Hon var också riksbankschefens ställföreträdare i ECB:s allmänna råd och ordförande för kontanthanteringsrådet.

## Verksamhetsstyrning

Riksbankens mål, uppdrag och organisation framgår av riksbankslagen, Riksbankens arbetsordning och Riksbankens instruktion. Riksbankens arbete styrs av en strategisk plan, en årlig verksamhetsplan och interna regelverk i form av policyer, regler och rutinbeskrivningar.

**Figur 2 Riksbankens målbild 2019–2022**

I december 2018 beslutade direktionen om en ny strategisk plan som anger inriktningen för Riksbankens utvecklingsarbete åren 2019 till 2022. Där formuleras tre övergripande mål för Riksbankens verksamhet: Prisstabilitet, Säkra och effektiva betalningar och Ett stabilt finansiellt system. För att vi ska klara av att nå våra mål även när förutsättningarna för vårt arbete kontinuerligt förändras formulerades en vision för 2022, att Riksbanken behöver vara ”en nytänkande centralbank med hög beredskap”.

Fem strategiska prioriteringar som ska hjälpa Riksbanken att uppnå visionen formulerades också: Stärkt beredskap, En betalmarknad för framtiden, Kommunikation i nya former, Uppdaterad omvärldsanalys och Utvecklande arbetsplats. Dessa prioriteringar har i sin tur konkretiserats i strategiska initiativ som genomförs via handlingsplaner i den årliga verksamhetsplanen.

Riksbankens mål för olika verksamhetsområden följs upp med hjälp av indikatorer i verksamhetsplanen. Efter varje tertiäl får direktionen uppföljningsrapporter som sammanfattar statusen för indikatorerna, handlingsplanerna för utvecklingsarbetet, budgeten och de operativa och finansiella riskerna. I samband med uppföljningen diskuteras de eventuella behov av åtgärder eller omprioriteringar som resultatet ger upphov till.

#### *Arbete med övergång till ny it-leverantör*

Under 2019 pågick arbete med att flytta driften av Riksbankens it-system till en ny leverantör. År 2012 lade Riksbanken ut all sin it-drift till en extern leverantör. I slutet av 2018 avslutades en ny upphandling av it-driften och ett annat it-bolag tilldelades det nya avtalet. I det nya avtalet ställer Riksbanken bland annat högre krav på säkerhet än tidigare, i linje med den nya säkerhetsskyddslagen. Arbetet med övergången till den nya leverantören beräknas vara klart under 2020.



## Intern styrning och kontroll

Direktionen är ytterst ansvarig för intern styrning och kontroll och fastställer övergripande policyer och vissa regler som styr verksamheten.

Den interna styrningen och kontrollen utvärderas utifrån komponenterna styr- och kontrollmiljö, riskanalys, kontrollmekanismer, information och kommunikation samt uppföljning och utvärdering. Inom ramen för intern styrning och kontroll gör även internrevisionsavdelningen granskningar av utvalda delar av verksamheten.

I enlighet med bestämmelserna i riksbankslagen presenterar direktionen i årsredovisningen sin bedömning av om den interna styrningen och kontrollen har varit betryggande. Se vidare sidan 109.

### *Riskbedömning*

Det finns olika typer av risker i Riksbankens verksamhet, både finansiella och operativa. Finansiella risker handlar om marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Operativa risker är händelser som, om de inträffar, kan skada Riksbankens verksamhet, tillgångar eller anseende och som uppstår till följd av mänskliga fel eller misstag, brister i bemanning, interna processer eller it-system eller till följd av externa händelser. Den här typen av risker finns i hela verksamheten, såväl i det dagliga arbetet som vid förändringar. Riskerna hanteras i en särskild riskprocess.

Riksbankens riskenheter rapporterar tre gånger per år sin oberoende bedömning av Riksbankens finansiella och operativa risker till direktionen. Verksamhetens riskanalyser och incidentrapporter tyder på att risknivån för banken som helhet var betryggande och inte förändrades nämnvärt under 2019.

### *Krisberedskap och säkerhet*

Osäkerheten i det säkerhetspolitiska läget kvarstår. Riksbanken fortsatte under 2019 arbetet med att bygga robusthet för att den samhällsviktiga verksamheten ska kunna bedrivas såväl i framtida kriser som i höjd beredskap. Riksbanken deltar aktivt i Sveriges totalförsvarsplanering och samordnar på frivillig basis arbetet inom Finansiella tjänster, som är ett av Myndigheten för samhällsskydd och beredskaps (MSB) sju prioriterade områden. Parallellt med detta förbereder sig Riksbanken för att delta i den stora totalförsvarsövningen 2020. Under 2019 påbörjade Riksbanken även en översyn av den interna krisberedskapsorganisationen.

Informations- och cybersäkerhet fortsätter att vara ett prioriterat område. Arbetet med att införa ett ledningssystem för informationssäkerhet enligt den internationella standarden ISO/IEC 27000 fortsatte under 2019. Intern samverkan sker inom Kommittén för it-säkerhetsfrågor (Cyberkommittén). Extern samverkan, både nationellt och internationellt, bidrar till en effektiv hotbildsbedömning och gemensamma försvarsåtgärder. Riksbanken är även medlem i Information Security Forum tillsammans med andra privata företag och offentliga organisationer från hela världen.

## Medarbetare

Riksbanken hade vid utgången av 2019 totalt 377 medarbetare (349 årsarbetskrafter) jämfört med 362 medarbetare (327 årsarbetskrafter) vid utgången av 2018. Med utgångspunkt i den strategiska planen arbetade chefer och medarbetare under året bland annat med strategisk kompetensförsörjning, fortsatt utveckling av ledarskap och medarbetarskap samt arbetsmiljö och hälsofrämjande aktiviteter.

Under 2019 införde Riksbanken en metod för kompetensanalys som ska göra det enklare att arbeta systematiskt med kompetenskartläggning och strategisk kompetensförsörjning i den årliga verksamhetsplaneringen. På så sätt kan Riksbanken säkerställa att verksamheten har rätt kompetens på såväl kort som lång sikt.

Riksbanken genomförde under 2019 två medarbetarundersökningar för att följa hur verksamheten utvecklas vad avser strategisk kompetensförsörjning, inkluderande arbetsmiljö och effektiva arbetsformer. Genom mätningarna får Riksbanken regelbunden återkoppling på hur medarbetarna upplever sin arbetssituation och skapar dessutom förutsättningar för medarbetare och chefer att gemensamt utveckla arbetsmiljön. Riksbanken får fortsatt höga resultat när det gäller trivsel och engagemang och arbetar vidare med effektiva arbetsformer, kompetensplanering och målformuleringar.

Riksbanken arbetar aktivt för att vara en hälsofrämjande arbetsgivare och genomförde under året hälsoundersökningar i samarbete med företagshälsovården. Resultatet från hälsoundersökningarna visar att medarbetarna på Riksbanken upplever sin hälsa som god. Samtliga medarbetare erbjöds e-utbildning i beroendeproblematik. Sjukfrånvaron var fortsatt låg på 1,8 procent 2019, jämfört med 1,7 procent 2018.

## Förtroende och kommunikation

### Förtroendet hos Riksbankens målgrupper

För att följa hur förtroendet för Riksbanken utvecklas hos olika målgrupper och hos allmänheten använder Riksbanken regelbundet externa undersökningar. Kantar Sifo mäter årligen anseendet för svenska myndigheter. Mediaakademiens Förtroendebarmeter, liksom SOM-institutet, mäter och jämför förtroendet för ett antal olika institutioner och organisationer i Sverige.

Under inledningen av 2019 visade mätningar från SOM-institutet och Mediaakademien att allmänheten hade ett fortsatt högt förtroende för Riksbanken. Men mätningar som gjordes senare på året visade att förtroendet minskat jämfört med samma mätningar 2018. Att förtroendet för Riksbanken blivit svagare indikerades även av Kantar Sifos återkommande förtroendefråga till en webbpanel, tänkt att representera allmänheten. Den genomsnittliga andelen av de tillfrågade som svarade att de hade ett mycket eller ganska stort förtroende för

Riksbankens sätt att sköta sitt arbete minskade från 56 procent 2018 till 47 procent 2019. De med lägst förtroende för Riksbanken angav framför allt minusräntan och utvecklingen av kronans värde som orsaker.

## **Kommunikation**

Riksbankens mest framträdande penningpolitiska budskap under året var att inflationen låg nära målet, men också att inflationen behövde fortsatt stöd av en expansiv penningpolitik för att ligga kvar nära målet. Dessutom fortsatte Riksbanken att lyfta fram riskerna med hushållens höga skuldsättning. Mediernas rapportering om Riksbanken ökade något i omfattning under 2019 jämfört med föregående år. Rapporteringen fokuserade på penningpolitiken och inflationsutvecklingen. Kronans värde relativt andra valutor fick också stort utrymme och bidrog till att Riksbankens mediebild var mer negativ än under 2018. Medierna fortsatte att rapportera om e-kronaprojektet och frågan om det kontantlösa samhället.

Kommunikation i nya former är en av fem prioriteringar i Riksbankens strategiska plan. Strategin fokuserar på att utveckla möten och kommunikation med allmänheten, särskilt dialogen med unga vuxna. Riksbanken gjorde under året en undersökning bland allmänheten för att mäta kunskapen om och intresset för ekonomi i stort och för Riksbankens uppdrag. Undersökningen visade att unga vuxna har sämre kunskaper om Riksbanken än äldre och att unga vuxna har andra läsar- och tittarmönster än äldre.

Ett led i strategin är att Riksbanken i högre utsträckning ska kommunicera i digitalt format. Riksbanken publicerade sin första helt webbanpassade och interaktiva rapport i november, Så betalar svenskarna 2019. Med en rapport i digital form hoppas Riksbanken nå fler läsare än tidigare, då den även blir lättare att söka i och dela i digitala kanaler.

Intresset för Riksbankens officiella konton på sociala medier var fortsatt stort under 2019, framför allt på LinkedIn men också på Twitter och Facebook. Här arbetar Riksbanken alltmer med korta filmer som förklarar vad Riksbanken gör och vad Riksbanken har för analys och ståndpunkt i olika aktuella frågor som rör penningpolitik, finansiell stabilitet och betalningar nu och i framtiden.

Riksbankens webbplats belönades under året med Central Bankings pris Website of the Year. Webbplatsen prisades för sin enkelhet och sitt lättillgängliga innehåll, som samtidigt lyckas fånga och förmedla centralbanksverksamhetens komplexitet och nyanser.

## **Miljöarbete och hållbar utveckling**

Hållbar utveckling kan förstås som en samhällsutveckling som tillgodoser dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillgodoses sina behov och där ekonomiska, ekologiska och sociala aspekter beaktas.

Riksbanken strävar efter att minska bankens miljöpåverkan. Riksbankens miljöarbete och arbete med hållbar utveckling fördjupades därför under det senaste året, och hållbarhetsaspekter integrerades i flera policyområden. Insikten om att klimatrisker är en källa även till finansiella risker innebär att Riksbanken, i sitt arbete med finansiell stabilitet, behöver analysera hur svenska banker och finansiella infrastruktursystem är exponerade mot klimatrelaterade risker (se vidare i avsnittet om finansiell stabilitet). I tillgångsförvaltningen ingår numera hållbarhet som ett kriterium i den finansiella risk- och investeringspolicyn. Detta innebär till exempel att Riksbanken inte ska placera i tillgångar utgivna av emittenter med ett stort klimatavtryck när Riksbanken investerar i andra tillgångar än de som tillgodoser beredskapsbehovet (se vidare i avsnittet om tillgångsförvaltningen).

Riksbanken är sedan 2018 medlem i ett internationellt nätverk för centralbanker och tillsynsmyndigheter för analys av frågor kring hållbarhet i det finansiella systemet, The Network for Greening the Financial System. I detta nätverk bidrar Riksbanken i arbetet med att utarbeta möjliga framtidsscenarioer för stresstester av finansiella institutioner. Riksbanken samarbetar även med andra svenska myndigheter, bland annat för att ta fram lämpliga metoder för att bedöma de makroekonomiska konsekvenserna av klimatförändringarna.

I det interna arbetet har Riksbanken sedan tidigare ett aktivt miljöarbete. Arbetet är integrerat i verksamheten och ingår i varje chefs ansvar. Interna seminarier, med såväl interna som externa föredragshållare, anordnades under året för att öka medarbetarnas kunskaper om olika aspekter av hållbarhet. Detta gäller till exempel hur hållbarhetskrav kan ställas i upphandlingar som Riksbanken gör.

Riksbankens mått i miljöarbetet och deras utfall anges i tabell 1.

**Tabell 1 Uppföljningsmått ekologiskt hållbar utveckling**

	2017	2018	2019
Utsläpp av koldioxid från tjänstesor (ton), totalt per anställd	1,51	1,61	1,31
Energiförbrukning, totalt (MWh)	5 689	5 975	5 580
Energiförbrukning, totalt per anställd (MWh per kvadratmeter)	17,6 (0,22)	18,6 (0,23)	16,7 (0,21)

Anm.: Med anställd avses här genomsnittligt antal årsarbetare.

Källa: Riksbanken.

## Ett fast penningvärde – prisstabilitet

*Liksom i omvärlden mattades den svenska konjunkturen av 2019. Avmattningen innebar att det ekonomiska läget blev mer normalt efter flera år av stark utveckling på arbetsmarknaden och god tillväxt. BNP ökade med 1,1 procent enligt Riksbankens bedömning i december. Även arbetsmarknaden svalnade men sysselsättningen var fortfarande på en historiskt hög nivå. Inflationen, som varit nära inflationsmålet på 2 procent sedan början av 2017, sjönk som väntat något och var i genomsnitt 1,7 procent 2019. Penningpolitiken var fortsatt expansiv under året. Prognosen om fortsatta räntehöjningar i långsam takt reviderades ned, bland annat på grund av en ökad osäkerhet om den internationella konjunkturen. Räntan hölls kvar på  $-0,25$  procent till december då den höjdes till 0 procent. För att behålla en lämplig nivå på innehavet av statsobligationer beslutade Riksbanken i april att från juli 2019 till slutet av 2020 i jämn takt köpa svenska statsobligationer till ett nominellt belopp av 45 miljarder kronor.*

### Penningpolitiken

Riksbankens direktion höll sex penningpolitiska möten under 2019 där den beslutade om reporäntan och andra penningpolitiska åtgärder. I anslutning till dessa möten publiceras en penningpolitisk rapport som innehåller prognoser för reporäntan, inflationen och andra ekonomiska variabler. Nedan följer en sammanfattning av Riksbankens penningpolitik under 2019.

Sverige är en liten öppen ekonomi, som påverkas mycket av utvecklingen i omvärlden. Under 2019 fortsatte BNP-tillväxten i den globala ekonomin att dämpas något och var mer i linje med ett historiskt genomsnitt (se diagram 1). Flera osäkerhetsfaktorer satte sin prägel på utvecklingen, bland annat handelskonflikten mellan USA och Kina och det oklara läget kring Storbritanniens utträde ur EU. Osäkerheten bidrog till att försämra stämningläget, framför allt i industrin. Samtidigt var arbetslösheten fortsatt låg i många länder, och indikatorer på konsumentförtroendet var kvar på relativt höga nivåer. Inflationen var låg, framför allt i euroområdet, och inflationsförväntningarna i euroområdet och i USA sjönk under 2019.

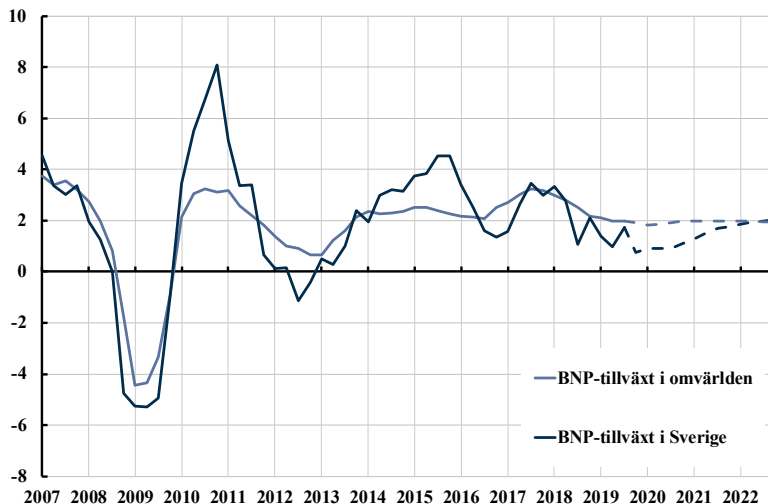
I spåren av oron kring konjunkturen och sjunkande inflationsförväntningar skiftade marknadsaktörernas förväntningar på penningpolitiken i en mer expansiv riktning. Flera centralbanker i omvärlden gjorde också på olika sätt penningpolitiken mer expansiv. Även om exempelvis statsobligationsräntorna sjönk markant steg priserna på mer riskfyllda tillgångar som aktier under året. Sammantaget signalerade prissättningen på de finansiella marknaderna att aktörerna räknade med att avmattningen i konjunkturen skulle bli begränsad.

Den svenska kronan försvagades mätt med kronindex (KIX), som är ett viktat genomsnitt av valutorna i de länder som är viktigast för Sveriges transaktioner med omvärlden. Valutorna i små öppna ekonomier som den svenska brukar försvagas i tider då osäkerheten på de finansiella marknaderna stiger. Kronan försvagades dessutom i samband med att statistik publicerades som indikerade att den inhemska ekonomiska utvecklingen blivit svagare än vad marknadsaktörerna förväntat sig. Även Riksbankens successiva revideringar av prognoserna för reporäntan kan ha bidragit till en svagare krona.

Den svenska ekonomin bromsade in lite snabbare än väntat under 2019 efter en lång period av stark utveckling på arbetsmarknaden och god tillväxt (se diagram 1). Arbetslösheten steg något 2019, men andelen sysselsatta i den arbetsföra befolkningen var oförändrat hög i ett historiskt perspektiv. KPIF-inflationen, som varit nära målet sedan början av 2017, sjönk som väntat under hösten men steg igen mot slutet av året (se diagram 2). I genomsnitt var KPIF-inflationen 1,7 procent under 2019.

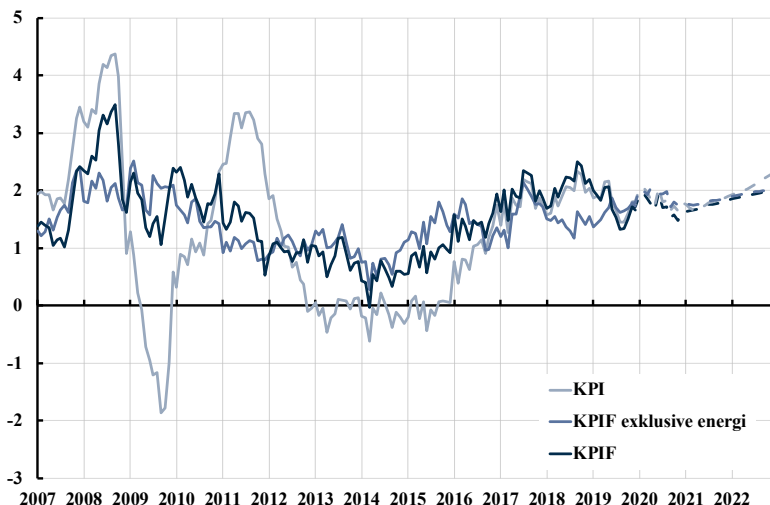
### Diagram 1 BNP-tillväxten i Sverige och omvärlden

Årlig procentuell förändring



Anm.: BNP i omvärlden är sammanvägd med vikterna i kronindex, KIX. Streckade linjer avser Riksbankens prognos i december 2019.

Källor: Nationella källor, SCB och Riksbanken.

**Diagram 2 KPIF, KPIF exklusive energi och KPI***Årlig procentuell förändring*

Anm.: KPIF är KPI med fast ränta. Streckade linjer avser Riksbankens prognos i december 2019.  
Källor: SCB och Riksbanken.

I december 2018 höjde Riksbanken reporäntan till  $-0,25$  procent. Det var första gången räntan höjdes sedan 2011. Flera faktorer talade för att penningpolitiken behövde gå försiktigt fram, och i inledningen av 2019 var prognosen att nästa höjning av reporäntan skulle ske under andra halvåret 2019, under förutsättning att konjunktur- och inflationsutsikterna stod sig. Sannolikt skulle räntan därefter behöva höjas i långsam takt för att inflationen skulle hålla sig kring inflationsmålet. Eftersom inflationsutsikterna hade blivit svagare både i omvärlden och i Sverige reviderade Riksbanken ned prognosen för reporäntan i april 2019. Prognosen indikerade då att nästa höjning skulle ske mot slutet av året eller i början av 2020 och att räntehöjningarna därefter skulle ske i något långsammare takt jämfört med bedömningen i februari (se diagram 3).

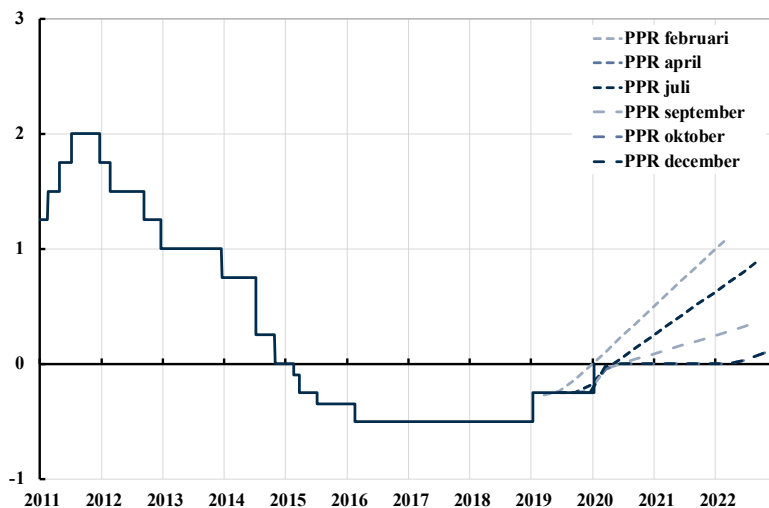
Osäkerheten om den globala ekonomiska utvecklingen ökade under sommaren och hösten, och flera centralbanker i omvärlden gjorde penningpolitiken mer expansiv. I september konstaterade Riksbanken att utvecklingen dittills ändå i stora drag varit i linje med den tidigare bedömningen, och prognosen fortsatte att indikera att nästa höjning av räntan skulle ske mot slutet av året eller i början av 2020. Därefter väntades dock höjningarna ske i en långsammare takt bland annat med tanke på de låga räntorna och det försämrade stämningssläget i omvärlden.

Ny information vid det penningpolitiska mötet i oktober indikerade att konjunkturen mattats av snabbare än väntat. Sammantaget fanns det dock inga indikationer på en lågkonjunktur, vare sig i Sverige eller i omvärlden. Inflationsutsikterna för det närmaste året var oförändrade och Riksbankens prognos för reporäntan fram till mitten av 2020 var därför densamma, inklusive en sannolik höjning av räntan till 0 procent i december. Osäkerheten om de ekonomiska utsikterna gjorde det dock svårt att säga när nästa höjning kunde vara

lämplig, och resursutnyttjandet skulle enligt bedömningen sjunka mot en normal nivå lite snabbare än i prognosen från september. Prognosen för reporäntan på längre sikt reviderades därför ned och innebar att reporäntan förutsågs vara oförändrad en längre tid efter den sannolika höjningen i närtid (se diagram 3). Utvecklingen mot slutet av året blev ungefär som Riksbanken förväntat sig, och i linje med bedömningen i oktober höjdes reporäntan till 0 procent i december. Prognosen för reporäntan var oförändrad och räntan väntades vara kvar på 0 procent de närmaste åren.

### Diagram 3 Reporäntan och reporänteprognoser 2019

Procent



Anm.: Den heldragna linjen är utfall (dagsdata), och de streckade linjerna är Riksbankens prognoser (kvartalsmedelvärden). Prognoserna för april och juli är identiska, liksom prognoserna för oktober och december.

Källa: Riksbanken.

Riksbanken avslutade sina nettoköp av statsobligationer i december 2017, i den mening att det totala innehavet därefter skulle vara ungefär konstant, men återinvesterade löpande förfall och kupongbetalningar från portföljen av statsobligationer. I slutet av 2017 beslutade direktionen också att redan i januari 2018 påbörja återinvesteringarna av de förfall som skulle ske under våren 2019 och de kupongbetalningar som skulle mottas under hela 2018 och första halvåret 2019. Inom ramen för detta beslut gjorde Riksbanken återinvesteringar för ett sammanlagt belopp av cirka 60 miljarder kronor fram till slutet av juni 2019 (se diagram 4).

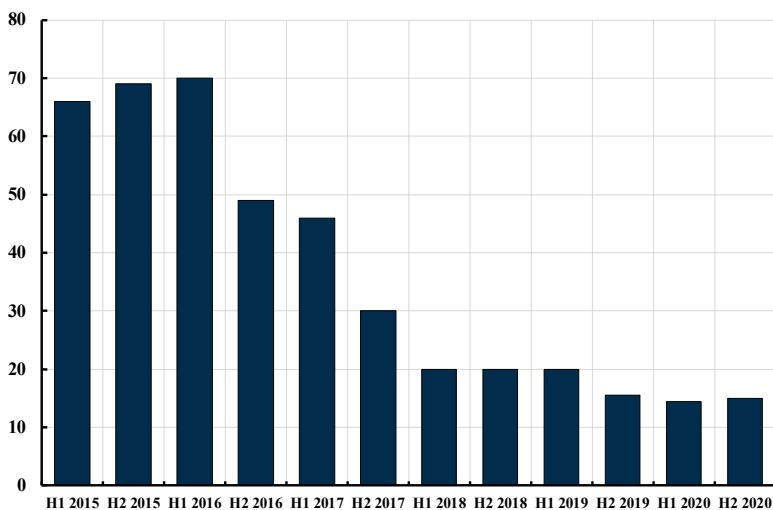
I april 2019 gjorde direktionen bedömningen att penningpolitiken behövde vara fortsatt expansiv för att inflationen skulle stabiliseras runt målet på 2 procent. För att behålla en lämplig nivå på innehavet av statsobligationer och Riksbankens närvaro på marknaden beslutade direktionen därför att Riksbanken under perioden juli 2019–december 2020 skulle köpa svenska statsobligationer till ett nominellt belopp om 45 miljarder kronor (se diagram 4). Det



motsvarar ungefär hälften av de betalningar från förfall och kuponger som Riksbanken tar emot under denna period (de tidigare besluten om löpande återinvesteringar upphävdes samtidigt). Beslutet innebär att Riksbankens innehav av statsobligationer hålls på ungefär samma nivå som det varit i genomsnitt sedan början av 2018, det vill säga efter det att nettoköpen avslutades (se diagram 5).

#### Diagram 4 Riksbankens köp av statsobligationer

*Miljarder kronor*

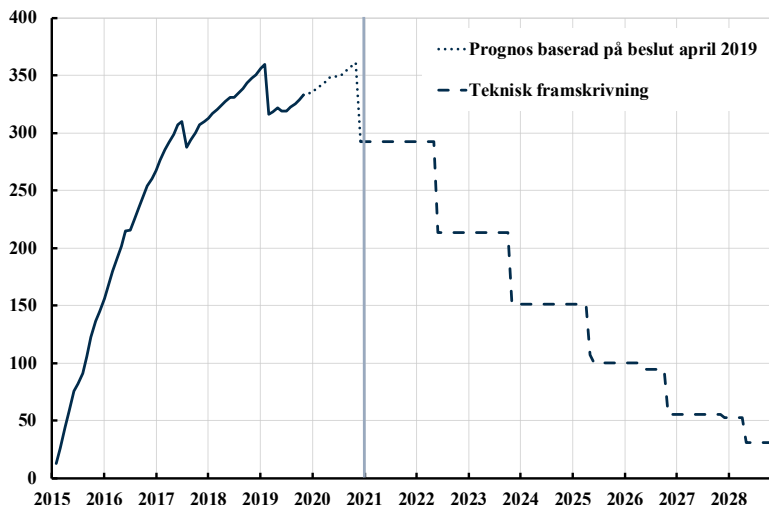


Anm.: Nominellt belopp.

Källa: Riksbanken.

**Diagram 5 Riksbankens innehav av statsobligationer**

Miljarder kronor



Anm.: Nominellt belopp. Prognos från penningpolitisk rapport december 2019. Prognos fram till och med december 2020, därefter en teknisk framskrivning under antagandet att inga ytterligare köp görs. Utvecklingen för innehavet påverkas också till viss del av obligationernas marknadspriser och vilka obligationer Riksbanken väljer att återinvestera i. Vertikal linje markerar skiftet mellan prognos och teknisk framskrivning.  
Källa: Riksbanken.

**Penningpolitiska beslut och reservationer**

- 12 februari** Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,25$  procent. Prognosen för reporäntan lämnades också oförändrad och indikerade att räntan skulle höjas igen under andra halvåret 2019 under förutsättning att konjunktur- och inflationsutsikterna stod sig. Mandatet som underlättade snabba interventioner på valutamarknaden, och som förlängts ett flertal gånger sedan det infördes 2016, löpte ut den 12 februari 2019. Direktionen valde att inte förlänga det ytterligare.
- 24 april** Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,25$  procent. Prognosen för reporäntan reviderades ned. Den indikerade nu att räntan skulle höjas igen mot slutet av året eller i början av 2020. Därefter väntades höjningarna ske i något långsammare takt. Direktionen beslutade också att Riksbanken från juli 2019 till december 2020 skulle köpa statsobligationer till ett nominellt belopp om 45 miljarder kronor. Detta för att bibehålla en lämplig nivå på innehavet och Riksbankens närvaro på marknaden. Martin Flodén och Henry Ohlsson reserverade sig mot beslutet att köpa statsobligationer från juli 2019 till december 2020. De ansåg att ytterligare köp inte på något tydligt sätt skulle bidra till penningpolitikens målfyllelse, men att det fanns risker förknippade med ytterligare

2 juli	<p>köp. De hänvisade även till sina tidigare reservationer i samband med direktionens beslut om obligationsköp.</p> <p>Reporäntan lämnades oförändrad på <math>-0,25</math> procent. Prognosen för reporäntan lämnades också oförändrad och indikerade att räntan skulle höjas igen mot slutet av året eller i början av 2020.</p>
4 september	<p>Reporäntan lämnades oförändrad på <math>-0,25</math> procent. Prognosen för reporäntan reviderades ned något. Liksom tidigare innebar prognosen att räntan skulle höjas mot slutet av året eller i början av 2020. Därefter väntades dock höjningarna av räntan ske i en långsammare takt än i föregående prognos.</p>
23 oktober	<p>Reporäntan lämnades oförändrad på <math>-0,25</math> procent. Prognosen för reporäntan på kort sikt var oförändrad och innebar en höjning av räntan i närtid, mest sannolikt i december. Prognosen för reporäntan därefter indikerade en längre period med oförändrad reporänta jämfört med tidigare bedömning.</p>
18 december	<p>Reporäntan höjdes till 0 procent. Prognosen för reporäntan lämnades oförändrad. Anna Breman och Per Jansson reserverade sig mot beslutet att höja reporäntan. Breman ansåg att man genom att vänta med att höja reporäntan i närtid skulle öka sannolikheten för att inflationen varaktigt skulle hålla sig nära målet. Hon ansåg även att det skulle öka möjligheten att fortsätta med långsamma höjningar av reporäntan kommande år. Hon föredrog en räntebana som indikerade en höjning under första halvåret 2020 och därefter en höjning ungefär en gång per år under 2021 och 2022. Jansson förespråkade en räntebana som indikerade att räntan skulle höjas en bit in på prognosperioden, i ett läge då det kunde antas att förutsättningarna för att framöver klara inflationsmålet skulle se lite bättre ut än för närvarande.</p>

## Måluppfyllelse

Riksbankens penningpolitik utvärderas av riksdagens finansutskott. Till denna utvärdering sammanställer Riksbanken rapporten Redogörelse för penningpolitiken som publiceras i mars efter året som utvärderas. I Redogörelse för penningpolitiken beskrivs bland annat hur inflationen och realekonomin har utvecklats under det gångna året. Redogörelsen för 2019 kommer att överlämnas till riksdagen i mars 2020.

Riksbanken strävar efter att stabilisera inflationen runt inflationsmålet men försöker också stabilisera produktionen och sysselsättningen runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor. Riksbanken bedriver därmed vad som kallas en flexibel inflationsmålspolitik. En förutsättning för att kunna ta hänsyn till andra faktorer än inflationen är att förtroendet för inflationsmålet upprätthålls.

När penningpolitikens måluppfyllelse ska utvärderas behöver man ta hänsyn till hur inflationen har utvecklats, men även till utvecklingen i realekonomin. Dock påverkas både inflationen och realekonomin ständigt av oväntade störningar, vilket gör att avvikelser från inflationsmålet är regel snarare än undantag.

## Inflationen 2019

Inflationen, som varit nära målet sedan början av 2017, sjönk som väntat under sommaren och hösten 2019 då energipriserna inte längre ökade lika snabbt som tidigare. Inflationen steg igen mot slutet av året i takt med att energipriserna stabiliserades och försvagningen av kronan bidrog till större prisökningar på importerade varor och tjänster (se diagram 2). I genomsnitt var inflationen 1,7 procent under 2019, det vill säga något under målet (se tabell 2). Energiprisernas bidrag till inflationen var i genomsnitt litet under året, och mätt med KPIF exklusive energi var inflationen 1,6 procent, vilket är något högre än utfallet 2018 (se diagram 2 och tabell 2). Mätt med KPI uppgick inflationen till 1,8 procent under 2019. Penningmarknadsaktörernas inflationsförväntningar på alla tidshorisonter sjönk under året (se diagram 6). Förväntningarna på inflationen på fem års sikt var dock fortsatt nära inflationsmålet.

**Tabell 2 Jämförelse mellan olika inflationsmått**

*Årlig procentuell förändring*

	Årsgenomsnitt		
	2017	2018	2019
KPIF	2,0	2,1	1,7
KPIF exklusive energi	1,7	1,4	1,6
KPI	1,8	2,0	1,8

Anm.: KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram 6 Inflationsförväntningar bland penningmarknadens aktörer**

Procent



Källa: TNS Sifo Prospera.

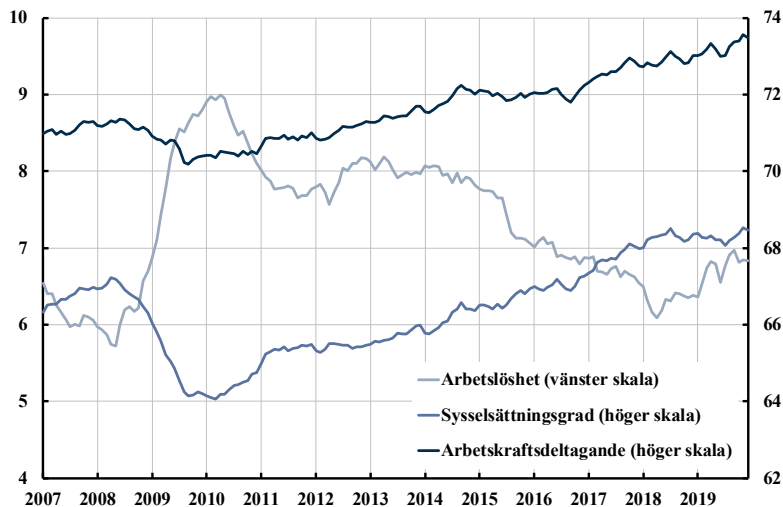
**Realekonomisk utveckling 2019**

Liksom i omvärlden mattades den svenska konjunkturen av 2019. Avmattningen innebar att det ekonomiska läget blev mer normalt efter flera år av stark utveckling på arbetsmarknaden och god tillväxt. Under året gick ekonomin in i en fas med lägre tillväxt, och BNP bedöms ha ökat med 1,1 procent. Den inhemska efterfrågan dämpades, bostadsbyggandet minskade och hushållens konsumtion utvecklades svagare. Andelen av befolkningen som deltar i arbetskraften ökade något jämfört med förra året medan andelen som är sysselsatt var ungefär oförändrad (se diagram 7). Arbetslösheten ökade något, och enligt Riksbankens bedömning i december uppgick den till i genomsnitt 6,8 procent under 2019.

För att uppskatta konjunkturläget i ekonomin använder Riksbanken olika mått på resursutnyttjandet, till exempel BNP-gapet, timgapet och sysselsättningsgapet. Dessa visar BNP:s, arbetstimmarnas och sysselsättningens avvikelser från sina respektive uppskattade trender. Den sammantagna bild som måtten gav mot slutet av året var att resursutnyttjandet var nära eller något högre än normalt (se diagram 8).

**Diagram 7 Arbetskraftsdeltagande, sysselsättningsgrad och arbetslöshet**

Procent

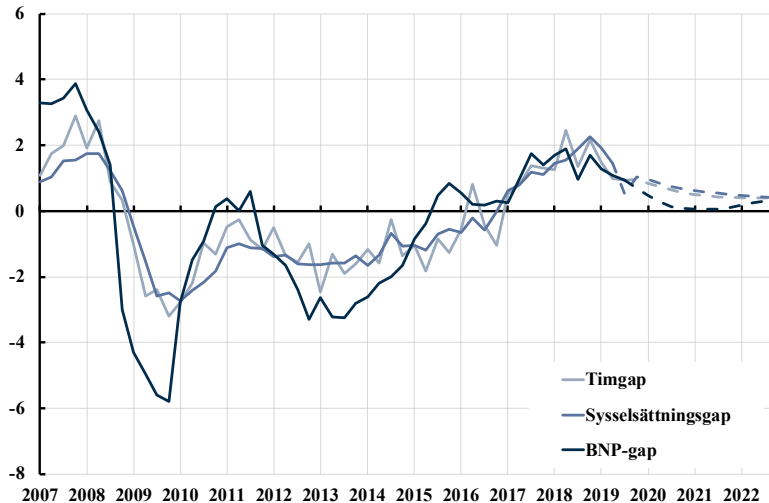


Anm.: Säsongsrensade data. Tre månaders glidande medelvärde. Uppgifterna avser personer i åldern 15–74 år. Arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden mäts i procent av befolkningen. Arbetslösheten mäts i procent av arbetskraften. Utfallen för perioden juli 2018–september 2019 har reviderats till följd av att SCB upptäckt brister i datainsamlingen till arbetskraftsundersökningarna.

Källa: SCB.

**Diagram 8 BNP-, sysselsättnings- och timgap**

Procent



Anm.: Gapen avser BNP:s, antalet arbetade timmars respektive antalet sysselsattas avvikelse från Riksbankens bedömda trender. De streckade linjerna avser Riksbankens prognos i december 2019.

Källor: SCB och Riksbanken.

### *Riksbanken förenklade räntestyrningssystemet*

Riksbankens beslut om reporäntan omsätts i praktiken genom Riksbankens penningpolitiska räntestyrningssystem. Med hjälp av detta system ser Riksbanken till att de allra kortaste marknadsräntorna stabiliseras nära reporäntan. I juli aviserade Riksbanken att det behövs förändringar av styrsystemet eftersom utvecklingen på betalningsmarknaden ställer nya krav på längre öppet-hållande och bättre tillgång till betalningssystemet. Efter att ha beaktat synpunkter från bland andra sina penningpolitiska motparter beslutade Riksbanken den 30 september att genomföra vissa förändringar för att göra styrsystemet enklare och mer flexibelt. Förändringarna sker i två steg, med start den 9 oktober 2019. De beslutade anpassningarna av styrsystemet är av teknisk natur och är inte avsedda att ha några penningpolitiska effekter.

De huvudsakliga förändringarna är att Riksbanken från och med den 9 oktober upphörde med dagliga finjusterande transaktioner och att skillnaden mellan reporäntan och räntan på den stående automatiska inlåningsfaciliteten har minskats till 0,10 procentenheter. Inlåningsräntan sätts alltså till 0,10 procentenheter under reporäntan, det vill säga samma nivå som de finjusterande inlåningstransaktionerna tidigare genomfördes till. Samtidigt begränsar Riksbanken emissionen av riksbankscertifikat för att lämna mer likviditet kvar att placera i inlåningsfaciliteten över natten. På så sätt kan Riksbanken se till att dagslåneräntan hamnar nära reporäntan framöver, även utan dagliga finjusterande operationer. I nästa steg, när de tekniska förutsättningarna finns på plats, kommer Riksbanken att justera även utlåningsräntan så att den ligger närmare reporäntan (0,10 procentenheter över reporäntan). Säkerhetskraven för den som vill utnyttja utlåningsfaciliteten kommer samtidigt att skärpas.

## Penningpolitiskt utvecklingsarbete

Under 2019 var Riksbankens utvecklingsarbete inriktat på bland annat kronans utveckling. De faktorer som bestämmer växelkursen var även i fokus på en konferens om konjunkturcykler i små öppna ekonomier som Riksbanken anordnade tillsammans med centralbankerna i Australien, Kanada, Norge och Nya Zeeland. För att ytterligare öka kunskaperna om drivkrafterna bakom förändringarna av den svenska växelkursen engagerade Riksbanken en extern forskare, professor Philippe Bacchetta på Université de Lausanne, för att genomföra ett projekt med avrapportering under 2020.

Förutom växelkursen var även andra aspekter på den svenska ekonomins omvärldsberoende i fokus i Riksbankens analys. Under året fortsatte också arbetet med att öka förståelsen av förändringarna på ekonomins utbudssida. Dessutom fördjupades analysen av förutsättningarna för stabiliseringspolitiken i Sverige. Ett urval av de studier som Riksbanken publicerade inom dessa områden under året presenteras nedan.

## **Fördjupad analys av omvärldsberoendet i svensk ekonomi**

En fördjupning i den penningpolitiska rapporten i juli analyserade hur kronans värde har förändrats i förhållande till andra valutor över en längre period i reala termer, alltså om man tar hänsyn till att prisnivåerna skiljt sig åt i Sverige och omvärlden. Den reala kronkursen försvagades trendmässigt från 1970 till 1993. Sedan dess har utvecklingen inte varit lika tydlig men det finns tecken på att den trendmässiga försvagningen har fortsatt. Fördjupningen visade att trenden under perioden 1970–1993 sammanföll med förändringar av svensk BNP per capita i förhållande till andra länder och av bytesförhållandet, som avspeglar skillnaden mellan priset på svensk export och import. Dessa faktorer skulle alltså kunna förklara utvecklingen av den reala växelkursen under denna period. Det är dock svårt att hitta stöd för att sådana förändringar kan förklara utvecklingen det senaste decenniet, och mycket talar för att kronan nu är svagare än vad den sannolikt kommer att vara på sikt.

Om de svenska arbetskostnaderna är högre än arbetskostnaderna i omvärlden innebär det att svenska varor och tjänster blir förhållandevis dyrare och får svårare att konkurrera på en global marknad. En sådan utveckling skulle dock på sikt vara förknippad med en allt svagare krona, vilket skulle bidra till att utjämna skillnaden i arbetskostnader mellan Sverige och omvärlden. Samtidigt påverkas kronan av flera faktorer, och lönebildningen i Sverige kan därför inte helt bortse från den internationella konkurrenssituationen. I en fördjupning i den penningpolitiska rapporten i februari analyserades hur svenska arbetskostnader har utvecklats i ett internationellt perspektiv. Slutsatsen var att de svenska arbetskostnaderna per producerad enhet i dag är låga jämfört med kostnaderna i flertalet konkurrentländer, mätta i samma valuta. Den senaste tidens försvagning av kronan är en viktig förklaring till detta.

## **Vilka är effekterna av förändringar på den svenska ekonomins utbudssida?**

Penningpolitiken både i Sverige och i omvärlden kommer framöver att bedrivas i en miljö där stora förändringar sker på ekonomins utbudssida. En av orsakerna till detta är demografiska obalanser med en allt större andel äldre och stora migrationsflöden. Under 2019 fortsatte Riksbanken arbetet med att förstå dessa förutsättningar bättre. Bland annat publicerades en kunskapsöversikt om migrationen till Sverige under de senaste decennierna och vilka makroekonomiska effekter invandringen kan få. En specifik frågeställning var om invandring kan göra det lättare att försörja en åldrande befolkning. Slutsatsen var att invandringen skulle kunna bidra till detta men att det i så fall hänger på att integrationen på arbetsmarknaden fungerar bättre än i dag. En annan kunskapsöversikt jämförde olika källor för arbetsmarknadsstatistik, bland annat jämfördes detaljerna kring utrikes födda, och visade hur man genom att kombinera källor kan få en mer komplett bild av den svenska arbetsmarknaden.



En annan trend med potentiellt stora konsekvenser för arbetsmarknaden är den fortsatta teknikutvecklingen med automatisering och robotisering. En ekonomisk kommentar om den empiriska forskningen på området drog slutsatsen att det inte går att säga att den totala sysselsättningen hittills har minskat till följd av den tekniska utvecklingen. Däremot har vissa grupper drabbats hårdare då deras kunskaper inte längre efterfrågas på arbetsmarknaden. Snabb teknikutveckling riskerar därför att leda till en allt tydligare tudelning på arbetsmarknaden, vilket gör det nödvändigt att ha en god omställningsförmåga i ekonomin.

Att teknisk utveckling som gynnat högutbildade har haft en effekt på lönebildningen var en av slutsatserna i en artikel i Penning- och valutapolitik. Artikeln sammanfattade vad forskningslitteraturen funnit vara effekterna av alla de förändringar som påverkat den svenska arbetsmarknaden de senaste 25 åren. En annan artikel undersökte om förändringarna på arbetsmarknaden kan förklara de senaste årens dämpade pris- och löneutveckling. Slutsatsen var att ett ökat arbetskraftsdeltagande, en försvagad förhandlingsstyrka hos arbetstagarna och en lägre ersättningsgrad vid arbetslöshet kan ha bidragit till utvecklingen. Vissa av dessa förändringar kan också ha bidragit till att det allt högre resursutnyttjandet i ekonomin inte har varit förknippat med lika stora löneökningar som tidigare år.

### **Fördjupad analys av förutsättningarna för stabiliseringspolitiken**

Med ett lågt ränteläge i utgångsläget blir penningpolitikens möjligheter att motverka en svagare konjunkturutveckling bland annat beroende av hur långt det är praktiskt möjligt att sänka räntan. Riksbanken och ett par andra centralbanker har sänkt sina styrräntor under noll, vilket tidigare sågs som den nedre gränsen. Ett staff memo analyserade erfarenheterna av detta i Sverige. Analysen visade att marknadsräntorna, såväl interbankräntor som räntor på statsobligationer, har följt styrräntan i takt med sänkningarna. Bankernas inlåningsräntor har däremot inte sjunkit i motsvarande mån, något Riksbanken inte heller förväntade sig. Bankernas utlåningsräntor med tre månaders bindningstid – de rörliga bolåneräntorna – har dock följt sänkningarna av styrräntan, om än med fördröjning. Slutsatsen av analysen var att sänkningarna av styrräntan under noll har haft en effekt och har bidragit till att stimulera ekonomin ytterligare.

En fråga som fick allt större fokus i den ekonomiska debatten under året var huruvida finanspolitiken behöver ta ett större ansvar i en eventuell framtida konjunktursvacka. Förutom argumentet att det låga ränteläget begränsar penningpolitikens handlingsutrymme, medan finanspolitikens handlingsutrymme ökar, indikerar empirisk forskning att tillfälliga finanspolitiska åtgärder kan ha betydande effekter på hushållens konsumtion. En ekonomisk kommentar som publicerades av Riksbanken diskuterade dessa argument och samspelet mellan finans- och penningpolitiken mer i detalj.

*Transaktionsbaserade dagslåneräntor*

Riksbanken behöver ha information om korta marknadsräntor för att kunna säkerställa att penningpolitiken genomförs effektivt och att Riksbanken har ett ändamålsenligt räntestyrningssystem. Tidigare har centralbankerna haft ett tydligt fokus på så kallade interbankräntor, det vill säga räntor för lån mellan banker som har tillgång till centralbankens penningpolitiska instrument. Förändringar på de finansiella marknaderna har dock lett till att aktiviteten på interbankmarknaden har minskat i många jurisdiktioner – inklusive Sverige. Riksbanken behöver därför också information om lån med de allra kortaste löptiderna mellan andra aktörer än banker.

För att Riksbanken ska få tillgång till den information som behövs för att utvärdera genomförandet av penningpolitiken ändrades Villkor för RIX och penningpolitiska instrument den 1 april 2019. Riksbanken kräver nu att de som har tillgång till Riksbankens penningpolitiska instrument, alltså de penningpolitiska motparterna, rapporterar information om transaktioner på penningmarknaden. Detta görs i ett standardiserat format som används av flera centralbanker i Europa. Rapporteringen började den 1 oktober 2019. Med hjälp av dessa data kan Riksbanken utvärdera penningpolitiken och räntestyrningssystemet på ett bättre sätt och i större utsträckning se hur andra aktörer än de penningpolitiska motparterna påverkas av de penningpolitiska besluten.

Riksbanken avser att under 2020 börja publicera uppgifter om dagslåneräntan i SEK, det vill säga räntan på den allra kortaste löptiden, från en handelsdags slut till nästa dags öppning. Denna ränta kommer att baseras på informationen som har samlats in från de penningpolitiska motparterna. Utöver detta ger arbetet med transaktionsbaserade dagslåneräntor förutsättningar för Riksbanken att tillhandahålla en referensränta i svenska kronor. Riksbankens direktion fattade den 12 december beslut om att Riksbanken ska vara administratör för referensräntan på den allra kortaste löptiden i SEK (se avsnittet Ett stabilt finansiellt system).

## Säkra och effektiva betalningar

*Den svenska betalningsmarknaden utvecklas fort och Riksbanken utvärderar därför hur tjänstebudet behöver förändras så att betalningsväsendet fortsätter att vara säkert och effektivt. Säkra och kostnadseffektiva betalningar är nämligen en förutsättning för att den svenska ekonomin ska fungera väl. Svensk betalningsinfrastruktur ska vara minst lika säker och effektiv som i jämförbara länder i omvärlden. Utvecklingen gör att också infrastrukturen för sekundsnabba betalningar mellan hushåll och företag behöver ses över. I juni 2019 beslutade Riksbanken att inleda förhandlingar om att få använda ECB:s plattform för omedelbara betalningar (TIPS) för avveckling av svenska kronor. Arbetet med e-kronaprojektet har fortsatt under 2019, bland annat med att utveckla en e-kronapilot.*

### Utvecklingen på betalningsmarknaden

De elektroniska betalningarna blir allt fler och detta är en global trend. Orsaken är bland annat teknisk utveckling och förändrade konsumtionsmönster. Betalningar mellan länder blir allt vanligare och de nationella betalningsmarknaderna integreras i allt högre grad. För Sverige är utvecklingen i Norden och EU den som är mest betydelsefull. Centralbankerna har en nyckelroll i omvandlingen av betalningsmarknaderna och Riksbanken deltar i det internationella samarbetet och bevakar och analyserar utvecklingen.

På den svenska marknaden har användningen av elektroniska betaltjänster ökat trendmässigt samtidigt som användningen av blankettgiro och kontanter har minskat. I en internationell jämförelse från 2017 är Sverige ett av de länder som har lägst kontantanvändning och högst antal kortbetalningar per person och år. Att svenska folket i allt mindre utsträckning använder kontanter beror delvis på den tekniska utvecklingen och den ökade digitaliseringen i samhället som helhet, men det beror också på demografiska förändringar med allt fler betalningsanvändare som vuxit upp i ett digitalt samhälle.

Under 2019 har denna utveckling fortsatt. Allt färre betalningar på inköpsstället är kontanta, och konsumenterna uppger också att de oftare upplever att de inte kan betala med kontanter i butik. Samtidigt ökar användningen av kort och Swish. Så kallade kontaktlösa kort och terminaler, där betalning görs genom att kortet hålls mot terminalen, har blivit vanliga. Den internationella utvecklingen fortsätter också och i juni 2019 meddelade Facebook att de, tillsammans med andra, har för avsikt att skapa en global digital valuta, Libra. Det beskedet intensifierade en global debatt om betalningsväsendets effektivitet. Riksbanken arbetade med dessa frågor under 2019 i form av löpande analys och omvärldsbevakning. I november publicerade Riksbanken rapporten Så betalar svenskarna 2019, som beskriver och analyserar utvecklingen på betalningsmarknaden.

Utvecklingen mot ett kontantlöst samhälle kan i förlängningen göra samhället sårbart om betalningsmarknaden blir koncentrerad till ett fåtal privata aktörer, betaltjänster och infrastrukturer. Dessa frågor togs också delvis upp i arbetet inom den parlamentariska kommittén för översynen av det penningpolitiska ramverket och riksbankslagen och i slutredovisningen från Försvarsberedningen om inriktningen för säkerhetspolitiken och utformningen av det militära försvaret. Riksbanken arbetade också med dessa frågor inom ramen för betalningsrådet, ett samråds- och dialogforum för frågor om den svenska marknaden för betaltjänster. I sin roll som samordnare av kansliet för det svenska betalningsrådet ledde Riksbanken arbetet med att ta fram ett nytt arbetsprogram för 2020 till 2022.

Den ökade efterfrågan på och den ökade volymen av omedelbara betalningar har fått Riksbanken att undersöka hur sådana framöver kan erbjudas till allmänheten så effektivt och säkert som möjligt. Därför genomfördes under 2019 en förstudie för att undersöka möjligheten att låta svenska kronan avvecklas på ECB:s plattform för omedelbara betalningar, TIPS. Förstudien har inneburit att förhandlingar med ECB har inletts och ett anslutningsprojekt har påbörjats på Riksbanken.

Utvecklingen på betalningsmarknaden ledde till att Riksbanken 2017 initierade ett projekt för att studera om det är möjligt att ge ut ett digitalt komplement till kontanter, så kallade e-kronor, och om ett sådant komplement skulle kunna stödja Riksbanken i uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Detta arbete fortsatte under 2019. I maj 2019 lämnade Riksbanken en skriftlig framställning till riksdagen om behovet av en statlig utredning om betalningsmarknaden i en digitaliserad ekonomi, om statens respektive den privata sektorns roll på en sådan marknad och om behovet av en e-krona. I juni 2019 biföll riksdagen framställningen och uppmanade regeringen att tillsätta en offentlig utredning om statens framtida roll på betalningsmarknaden.

Parallellt med detta arbete driver Riksbanken också ett e-kronapilotprojekt.

### *E-kronapilot*

Under hösten 2018 omorganiserades Riksbankens arbete med e-kronan. I december 2018 etablerades enheten för e-kronapilot på Riksbankens stabsavdelning samtidigt som ansvaret för samordning av de övergripande policyfrågorna kring digitala centralbankspengar överlämnades till avdelningen för betalningar. Sedan 2019 driver Riksbanken via enheten för e-kronapilot ett projekt vars mål är att utarbeta ett förslag på hur Riksbanken skulle kunna ge ut svenska kronor i digital form som är tillgängliga för allmänheten, så kallade e-kronor. Utgångspunkten är det koncept för e-krona som beskrivits av Riksbanken i delrapport 1 och 2 under 2017 och 2018. Syftet med projektet är också att bredda bankens kunskap om e-kronans tekniska möjligheter. Projektet ska ta fram förslag på en teknisk lösning i en testmiljö och förslag på ett regelverk för en e-krona.

Under 2019 arbetade Riksbanken med en upphandling av en teknisk leverantör för att kunna utarbeta ett konkret förslag på en e-krona.

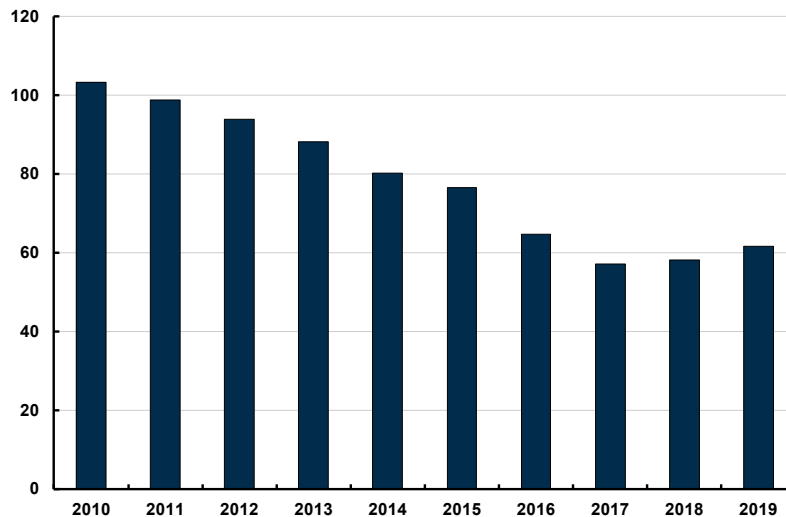
Intresset för centralbanksutgivna digitala valutor har ökat i hela världen. Parallellt med upphandlingen förde därför Riksbanken en dialog med externa intressenter om olika aspekter på digitala centralbankspengar samt deltog i konferenser i och utanför Sverige.

## Kontantförsörjning

Under 2019 tillhandahöll Riksbanken som vanligt sedlar och mynt till bankerna och följde värdet av kontanterna i cirkulation.

Kontantmängden har minskat under många år men har ökat sedan 2017. Det är främst 500-kronorssedlarna som har ökat. Värdet av kontanter i cirkulation styrs av efterfrågan på sedlar och mynt, som varierar under året. Ett sätt att beskriva kontantmängden under året är att beräkna ett genomsnitt av värdet den sista dagen varje månad under årets tolv månader. Detta genomsnittliga värde uppgick till 62 miljarder kronor under 2019, varav värdet på sedlar uppgick till 59 miljarder kronor och värdet på mynt till 3 miljarder kronor (se diagram 9 och tabell 3).

**Diagram 9 Genomsnittligt värde av sedlar och mynt i cirkulation, miljarder kronor**



Anm.: Uppgifterna i diagrammet inkluderar inte värdet av minnesmynt.  
Källa: Riksbanken.

Kontantmängden uppgick till 63 miljarder kronor vid utgången av 2019, varav värdet på sedlar uppgick till 60 miljarder kronor och värdet på mynt till 3 miljarder kronor (se tabell 3). Detta är en ökning jämfört med motsvarande tidpunkt 2018.

**Tabell 3 Värdet av sedlar och mynt i cirkulation, miljarder kronor**

	2015	2016	2017	2018	2019
Totalt värde den 31 december	73	62	58	62	63
Sedlar	68	58	55	59	60
Mynt	5	5	3	3	3
Totalt värde, genomsnitt under året	77	65	57	58	62
Sedlar	71	60	53	55	59
Mynt (exklusive minnesmynt)	5	5	4	3	3

Anm.: Uppgifterna i tabellen är avrundade.  
Källa: Riksbanken.

Under 2019 tecknade Riksbanken ett nytt avtal med den holländska mynttillverkaren KNM (Koninklijke Nederlandse Munt) om prägling av svenska mynt.

Under 2019 presenterade Riksbankskommittén slutbetänkandet En ny riksbankslag (SOU 2019:46). I betänkandet föreslås bland annat att Riksbanken ska ges ett mål för hela sin kontantverksamhet: att bidra till att det finns tillgång till kontanter i betryggande utsträckning i hela Sverige. Vidare föreslås att Riksbanken tilldelas tre uppgifter inom kontantverksamheten: att ansvara för kontantutgivningen i Sverige genom att ge ut och lösa in sedlar och mynt (ett ansvar som Riksbanken redan har i dag), att ha ett övergripande ansvar för att kontanthantering i Sverige fungerar, vilket innebär att Riksbanken regelbundet ska rapportera till riksdagen och vid behov agera som koordinerande aktör i kontanthantering, samt att ansvara för att det drivs depåverksamhet i Sverige och att det finns sedeldepåer på minst fem platser i Sverige, varav två i de norra delarna av landet.

De svenska sedlarna förfälskas normalt i liten omfattning, även om antalet falska sedlar ökade under 2019. Värdet av de falska sedlar som togs ur cirkulation under årets första tio månader uppgick till 460 460 kronor. Antalet falska sedlar uppgick till 1 003 stycken. Närmare nio av tio av dessa var 500-kronorssedlar. De flesta förfälskningar är inte särskilt avancerade.

**Tabell 4 Antalet sedlar och mynt**

	2015	2016	2017	2018	2019
Antal sedlar i cirkulation (miljoner stycken)	317	288	265	262	266
Antal mynt i cirkulation (miljoner stycken)	1 917	1 823	1 433	552	624
Antal förfälskade sedlar (stycken)	295	379	537	453	1 003

Anm.: Uppgifterna om antalet sedlar och mynt i cirkulation avser ett genomsnitt under året och är avrundade. I uppgiften om antalet mynt i cirkulation ingår inte minnesmynt.

Anm.: Antalet förfälskade sedlar för 2019 avser månaderna januari–oktober.

Källa: Riksbanken och Polisen.

## Betalningssystemet RIX

Riksbanken tillhandahåller betalningssystemet RIX som hanterar stora betalningar i svenska kronor mellan banker och andra aktörer. Betalningarna genomförs i form av överföringar mellan konton som de olika deltagarna – banker, clearingorganisationer och andra marknadsaktörer – har i Riksbanken. För att RIX ska fungera på ett säkert och effektivt sätt krävs bland annat att deltagarna har tillräckligt med kreditutrymme, en väl fungerande hantering av säkerheter och väl fungerande tekniska system. Riksbanken har från och med den 14 oktober förlängt RIX öppetider från 7:00–17:00 till 7:00–18:00.

### **Antal deltagare, transaktioner och omsättning**

Under 2019 tillkom två nya deltagare samtidigt som en deltagare valde att avsluta sitt deltagande i RIX. Vid utgången av året fanns det totalt 35 deltagare i RIX. Systemet hanterade i genomsnitt 22 790 transaktioner per dag under 2019. Detta är en ökning med 6,1 procent jämfört med föregående år. Den dagliga omsättningen, justerad för penningpolitiska transaktioner, var i genomsnitt cirka 500 miljarder kronor, vilket var en ökning med 3,23 procent jämfört med föregående år. Den genomsnittliga transaktionen uppgick till cirka 24 miljoner kronor, medan motsvarande siffra för 2018 var 29 miljoner kronor.

RIX-systemet finansieras av deltagarna. Den fasta månadsavgiften höjdes den 1 mars 2019 från 55 000 kronor till 65 000 kronor. Tilläggsavgiften, som betalas av de största deltagarna, höjdes med 800 000 kronor. Samtidigt togs månadsavgiften för behörighetsadministration bort. Övriga avgifter lämnades oförändrade. Att avgifterna behövde höjas berodde främst på ökade it-kostnader.

### **Uppföljning**

RIX-systemet utvärderas utifrån två operativa mål: teknisk tillgänglighet och kostnadstäckning. Målet för den tekniska tillgängligheten definieras som tiden då systemet fungerar och betalningar avvecklas. Målvärdet ligger på 99,85 procent. Utfallet för 2019 blev 99,97 procent. Två incidenter inträffade som innebar att RIX inte kunde genomföra betalningar under totalt 53 minuter.

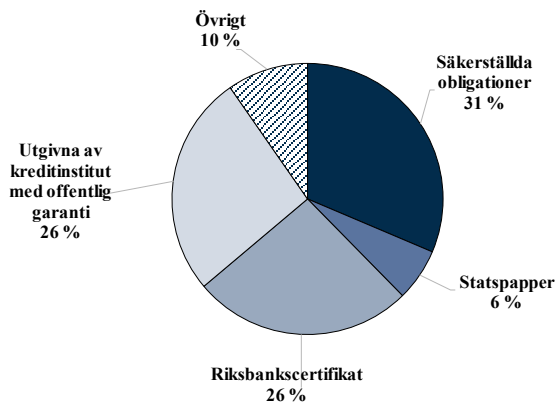
Samtliga kostnader för att tillhandahålla tjänsterna i RIX ska finansieras genom avgifter från deltagarna. Kostnaderna uppgick under 2019 till 107,6 miljoner kronor och täcktes till 91 procent av avgifter. Sett över en treårsperiod (2017–2019) har kostnadstäckningen varit 100 procent. Kravet på full kostnadstäckning mäts över en treårsperiod, där intäkterna ska vara 100 procent av kostnaderna  $\pm 10$  procentenheter.

## Hantering av säkerheter och kreditutrymme

För att minska risken för att överföringar i RIX misslyckas till följd av att en deltagare saknar likviditet kan Riksbanken tillföra likviditet under dagen genom att ge kredit till RIX-deltagarna mot säkerheter. Detta gör att överföringar kan utföras snabbare och att betalningssystemet blir mer effektivt. De säkerheter som Riksbanken accepterar är huvudsakligen obligationer eller andra skuldförbindelser med hög kreditvärdighet.

Tillsammans hade deltagarna i RIX ett kreditutrymme på i genomsnitt 227 miljarder kronor per dag under 2019. I genomsnitt utnyttjades 51 procent av detta kreditutrymme. Vid utgången av 2019 stod säkerställda obligationer för 31 procent av värdet av samtliga säkerheter som ställts till Riksbanken (se diagram 10).

**Diagram 10** Säkerheter pantsatta för kredit för den 30 december 2019, fördelning per värdepappersslag



Källa: Riksbanken.

## Krishantering i betalningssystemet

För att säkerställa att RIX kan fortsätta att fylla sin funktion även om det tekniska systemet skulle falla krävs att det finns väl fungerande reservrutiner och att man kontinuerligt övar på att hantera kriser. Under 2019 genomförde Riksbanken ett trettiotal övningar av olika omfattning, både självständigt och tillsammans med RIX-deltagarna. Exempelvis genomfördes två gemensamma övningar med samtliga RIX-deltagare där scenariot var ett totalstopp i RIX-systemet med påföljande övergång till manuella rutiner. Målet med övningarna är att få god förmåga att begränsa de negativa konsekvenserna, öva på att samverka med andra och att fatta rätt beslut vid en kris. Riksbanken bedömde att övningarna fungerade väl.



Under 2019 genomförde den finansiella sektorns privat-offentliga samverkansgrupp (FSPOS) en samverkansövning. Målet för övningen 2019 var att de deltagande organisationerna skulle få en bättre kännedom om totalförsvaret och om sin egen och sektorns förmåga att verka under höjd beredskap. Riksbanken är ordförande i finansiella sektorns privat-offentliga samverkansgrupp.

## Ett stabilt finansiellt system

*Riksbankens arbete med finansiell stabilitet innebar under 2019 till stor del att följa utvecklingen i Sverige och i omvärlden för att analysera risker och sårbarheter som kan byggas upp i det finansiella systemet och därmed hota stabiliteten. Riksbanken föreslog också åtgärder för att minska dessa risker.*

*Dessutom fortsatte arbetet med att påverka utformningen och införandet av såväl nationella som internationella finansiella regelverk. Riksbanken deltog i internationellt arbete och lämnade också flera remissyttranden. Under året deltog Riksbanken i en krisövning och samarbetade med andra myndigheter, såväl i Sverige som i våra grannländer, för att stärka krisberedskapen. Riksbanken deltog även i det finansiella stabilitetsrådet.*

### Nationellt arbete för att stärka det finansiella systemet

Riksbanken bedömde att det svenska finansiella systemet fungerade bra under 2019. Det fanns dock sårbarheter och risker som kan hota den finansiella stabiliteten. Riksbanken diskuterade avmattningen i omvärlden och förväntningar om fortsatt låga räntor och påpekade att risktagandet kan öka i en sådan miljö. Riksbanken lyfte också fram handelskonflikten mellan USA och Kina samt effekterna av Storbritanniens utträde ur EU som risker som kan bidra till en snabbare konjunkturedgång och öka oron på de finansiella marknaderna. Riksbanken bedömde att hushållens skulder stod för den största inhemska risken och att det fanns sårbarheter och risker kopplade till banksystemet i Sverige.

Även om den finansiella infrastrukturen över lag fungerat väl och tillgängligheten i huvudsak varit god konstaterade Riksbanken samtidigt att störningar hade förekommit och att motståndskraften mot olika risker behövde öka.

### Hushållens skulder står för den största inhemska risken

Den höga och växande skuldsättningen bland hushållen fortsatte att utgöra en stor sårbarhet i svensk ekonomi under 2019. Svenska hushåll är högt skuldsatta i både ett historiskt och ett internationellt perspektiv. Den aggregerade skuldkvoten, det vill säga skulderna i förhållande till disponibel inkomst, uppgick hösten 2019 till över 188 procent. Genomsnittet för de 31 OECD-länder där jämförande data finns låg 2017 på 126 procent.

Parallellt med den stigande skuldsättningen har också bostadspriserna stigit kraftigt under en lång tid. Under hösten 2017 började priserna visserligen falla, men de stabiliserades något under 2018–2019. Riksbanken bedömde det som positivt att prisökningstakten blir mer dämpad eftersom det bidrar till en mer stabil utveckling på bostadsmarknaden. Samtidigt finns det en stor osäkerhet kring den framtida prisutvecklingen på bostadsmarknaden. Kombinationen av

stora skulder och lån till rörlig ränta hos merparten av bolånetagarna innebär att hushållen snabbt kan påverkas om räntorna skulle stiga, vilket i sin tur kan minska deras konsumtion.

Att hushållens skulder har stigit under lång tid beror bland annat på att räntorna fallit, men även på att bostadsmarknaden fungerar dåligt och att skattesystemet inte är väl utformat ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv. För att komma till rätta med de grundläggande orsakerna till att skulderna har blivit så höga uttryckte Riksbanken att det behövs åtgärder inom bostads- och skattepolitiken.

### **Ekonomisk och politisk osäkerhet i omvärlden innebär risker**

Sverige är en liten öppen ekonomi med stor utrikeshandel och ett finansiellt system som är starkt beroende av de internationella finansiella marknaderna. Ekonomisk och politisk osäkerhet i omvärlden innebär därmed risker för den svenska makroekonomiska och finansiella stabiliteten. Liksom tidigare fanns det under året ett antal internationella risker kopplade till ekonomisk och politisk osäkerhet som, om de blir verklighet, skulle kunna leda till en svagare ekonomisk utveckling. Det var exempelvis fortfarande oklart vilka ekonomiska och finansiella effekter som Storbritanniens utträde ur EU skulle kunna få. Därutöver fortsatte många länder i euroområdet att brottas med stora statskulder och låg lönsamhet i banksektorn. Dessutom rådde fortsatt oro kring de tänkbara effekterna av en eventuell upptrappning av handelskonflikten mellan USA och Kina. Därtill hade konjunkturen i både Sverige och omvärlden mattats av och gick efter flera år med stark konjunktur mot ett mer normalt läge. Marknadsaktörerna förväntade sig även fortsättningsvis mycket låga räntor under kommande år, och det fanns tecken på att risktagandet hade ökat globalt.

### **Strukturella sårbarheter i dagens banksystem**

Riksbanken påpekade återigen att det finns flera sårbarheter och risker kopplade till banksystemet i Sverige, däribland dess storlek, koncentration, begränsade kapitalnivåer och, i vissa avseenden, låga motståndskraft mot likviditetsrisker. Bankernas stora exponeringar mot fastighetsmarknaden och utvecklingen på bostadsmarknaden ökar sårbarheterna ytterligare. Lån till svenska hushåll och icke-finansiella företag med bostäder eller andra typer av fastigheter som säkerhet utgör cirka 75 procent av bankernas utlåning till dessa låntagare. Bankerna finansierar i stor utsträckning dessa lån på kapitalmarknaden, bland annat använder de säkerställda obligationer, för vilka säkerheterna är just bolån, för att finansiera bolån. I takt med att bolånen har ökat har även volymen utestående säkerställda obligationer ökat. Detta gör bankerna känsliga för ett fall i bostadspriserna eftersom det skulle kunna minska förtroendet för dem samt fördyra och försämra deras möjligheter att finansiera sig. En an-

nan sårbarhet är att bankerna är bland de största ägarna av varandras säkerställda obligationer. Detta innebär att problem i en bank snabbt kan sprida sig till andra delar av det finansiella systemet.

### **Infrastrukturen behöver mer motståndskraft mot risker**

Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen visade att den överlag fungerade bra under året, men att det fanns risker som behövde hanteras.

Under året påpekade Riksbanken att den interna styrningen och kontrollen av betalningssystemet RIX behöver fortsätta att stärkas. Det är viktigt att RIX organiseras och styrs på ett sådant sätt att det finns väldokumenterade rutiner och resurser avsatta för ändamålsenlig styrning, kontroll och riskhantering.

Euroclear Sweden är Sveriges enda värdepapperscentral. Riksbanken har sedan 2013 påpekat att Euroclear Swedens system för avveckling av värdepapper behöver moderniseras eftersom det varit riskfyllt att göra nödvändiga förändringar i systemet. Euroclear Sweden har vidtagit åtgärder för att minska dessa risker och har även beslutat att under kommande år modernisera systemet för att göra det mer flexibelt. Riksbanken påpekade under året att det är viktigt att Euroclear Sweden fortsätter att prioritera den planerade moderniseringen så att den kan genomföras så säkert som möjligt. Euroclear Sweden lyder under EU-förordningen om förbättrad värdepappersavveckling i EU och om värdepapperscentraler (CSDR) och måste således uppfylla förordningens krav. Förordningen kräver att samtliga värdepapperscentraler, såväl nya som befintliga, auktoriseras. Euroclear ansökte därför om auktorisation under året och fick sin ansökan beviljad i november. I samband med auktorisationen hade Riksbanken möjlighet att framföra sina synpunkter på Euroclears ansökan till Finansinspektionen.

Under hösten 2018 fallerade en av deltagarna hos den svenska centrala motparten (CCP:n) Nasdaq Clearing. Fallissemangent hanterades utan att den huvudsakliga verksamheten påverkades, men medförde stora förluster för såväl övriga deltagare som för Nasdaq Clearing. Sedan dess har Nasdaq Clearing vidtagit flera åtgärder för att minska riskerna för stora förluster som kan uppstå i sådana sammanhang. Alla planerade åtgärder genomfördes dock inte under året. Riksbanken betonade därför att det är viktigt att alla åtgärder genomförs enligt plan.

### **Riksbankens finansmarknadsenkät**

Två gånger per år skickar Riksbanken ut en finansmarknadsenkät till aktörer som är aktiva på de svenska ränte- och valutamarknaderna. Syftet med enkäten är att få en samlad bild av aktörernas syn på de svenska finansiella marknaderna – hur dessa fungerar, hur marknadsaktiviteten ser ut och vilka risker som aktörerna upplever finns i det svenska finansiella systemet framöver.

De aktörer som deltog i vårens enkät pekade på flera olika risker som kan påverka det svenska finansiella systemet negativt framöver. Enligt aktörerna var den största risken ett oordnat brittiskt utträde ur EU. Därtill nämnde aktörerna bland annat risker relaterade till en finansiell kris eller recession, cyberrisker och penningtvätsfrågor. De aktörer som deltog i höstens enkät ansåg att det som främst skulle kunna påverka det svenska finansiella systemet negativt vore en upptrappning av handelskonflikten mellan USA och Kina och en global konjunkturavmattning.

### **Finansiella stabilitetsrådet**

Riksbanken ingår i Finansiella stabilitetsrådet. Rådet träffades två gånger under 2019. Myndigheterna fortsatte bland annat att diskutera riskerna med hushållens höga skuldsättning. Riksbanken noterade att skuldsättningen vuxit kraftigt under lång tid och är historiskt hög. Riksbanken konstaterade också att en viktig bidragande orsak till att skulderna har ökat är att bostadsmarknaden fungerar dåligt och att skattesystemet inte är väl utformat ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv.

Riksbanken menade att det krävs åtgärder inom bostads- och skattepolitiken för att komma till rätta med de grundläggande orsakerna till att skulderna har blivit så höga. Enstaka bostadspolitiska åtgärder och ändringar i skatteregler räcker inte. Sådana åtgärder kan dessutom ge snedvridande effekter. Att åtgärder uteblivit har bidragit till att det funnits ett behov av att vidta makrotillsynsåtgärder. Om strukturella åtgärder hade införts hade behovet av makrotillsynsåtgärder sannolikt varit mindre.

För att skapa en bättre balans på bostadsmarknaden behövs, enligt Riksbanken, åtgärder som påverkar hela stocken av utestående lån. Man behöver också nå en bättre balans mellan utbud och efterfrågan på bostadsmarknaden. Ett led i detta är att göra en översyn av exempelvis hyresregleringen och skattesystemet.

Under året diskuterade rådet även penningtvätt och cybersäkerhet i det finansiella systemet. Riksbanken ansåg att välfungerande samordning är viktigt för ett gott cyberförsvar och att det därför är av vikt att framöver hitta bra former för samarbeten, både mellan myndigheter och med den privata sektorn. Internationellt samarbete är också viktigt eftersom många av systemen i den finansiella sektorn är gränsöverskridande. Myndigheterna arbetade även med att ta fram en gemensam manual för krishantering och arbetade vidare med lärdomarna från tidigare scenarioövningar.

### **Internationellt arbete för att stärka det finansiella systemet**

De lagar som reglerar svenska banker och finansiella institut bygger i stor utsträckning på standarder som utformas på internationell nivå. En viktig del av

Riksbankens arbete med finansiell stabilitet är därför att i olika internationella forum påverka utformningen av finansiella standarder och finansiell tillsyn.

Under året deltog Riksbanken i diskussioner och beslut om utformningen av såväl standarder och regler som tillsynen på både global nivå och EU-nivå. I många av dessa frågor samarbetade Riksbanken med Finansinspektionen, Riksgälden och Finansdepartementet. Det internationella arbetet skedde framför allt inom ramen för Baselkommittén, Kommittén för betalningar och finansiell infrastruktur (CPMI), Internationella valutafonden (IMF) och olika EU-organ såsom Europeiska centralbankssystemet (ECBS), Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska systemrisknämnden (ESRB) och Ekonomiska och finansiella kommittén (EFK).

### **Globalt samarbete om banker**

Baselkommittén för banktillsyn främjar global finansiell stabilitet genom att ta fram standarder för minimikrav på internationellt aktiva banker. Riksbankschef Stefan Ingves var fram till i mars 2019 ordförande i kommittén och förste vice riksbankschef Kerstin af Jochnick var fram till i september 2019 Riksbankens representant i kommittén. Under året deltog även Riksbankens tjänstemän aktivt i flera arbetsgrupper.

Under 2019 fokuserade Baselkommittén huvudsakligen på att färdigställa Basel III-ramverket och verka för att standarderna införs fullt ut, i tid och på ett konsekvent sätt i samtliga medlemsländer. Dessutom arbetade kommittén med att främja banktillsynsfrågor och med att sätta ett ramverk för att bedöma Baselstandardernas konsekvenser och potentiella oönskade effekter. Därtill studerade kommittén konsekvenserna av bland annat cyberrisker, nya betalningsinstrument, nya referensräntor, penningtvätsrisker och klimatrisker.

Rådet för finansiell stabilitet (FSB) är inrättat för att samordna nationella myndigheter och internationella standardsättare och för att främja en effektiv lagstiftning inom den finansiella sektorn. Sverige är inte medlem i FSB men vice riksbankschef Henry Ohlsson representerade Riksbanken i FSB:s regionala konsultativa grupp för Europa (FSB RCG-E) där han sedan juli 2019 är medordförande. Riksbanken var även involverad i FSB:s arbete med att utveckla krishantering för finansiell infrastruktur och i en arbetsgrupp som har tillsatts för att utvärdera ramverket för Too-Big-To-Fail. Som ordförande i Baselkommittén deltog riksbankschef Stefan Ingves i början av året också i FSB:s möten på styrkommitténivå och plenarnivå.

### **Globalt samarbete om finansiell infrastruktur**

Under 2019 deltog Riksbanken i flera internationella övervakningssamarbeten för utländska finansiella infrastrukturer som hanterar betalningar och värdepapperstransaktioner. Övervakningssamarbetena bygger antingen på lagkrav

eller på ömsesidiga överenskommelser med utländska system och myndigheter. Riksbanken deltog också i övervakningen av Swift, som är en organisation som tillhandahåller säkra finansiella meddelandetjänster till bland annat centralbanker och banker över hela världen.

Vidare deltog Riksbanken i internationella arbeten med att bedöma i vilken grad globala standarder har genomförts i två länders respektive regelverk. Arbetena organiserades av CPMI-IOSCO som består av CPMI, som är ett standardsättande organ med centralbanker, och IOSCO, som är ett motsvarande organ för värdepappersreglerare. Arbetet resulterade i två publicerade rapporter. Riksbanken medverkade i arbetet med att ta fram en publicerad rapport från CPMI om digitala värdeenheter och deras funktion som avvecklingsmetod för stora betalningar. Utöver dessa publicerade CPMI-IOSCO bland annat en rapport riktad till centrala motparter. Rapportens syfte är att sprida kunskap och öppna upp för diskussion om hur en central motpart kan planera och genomföra effektiva auktioner för att stänga öppna exponeringar när en deltagare fallerar. Detta är en fråga av stor vikt i och med att det blev nödvändigt att genomföra en auktion vid deltagarfallissemang hos Nasdaq Clearing under hösten 2018.

### **Europeiskt samarbete**

Under 2019 deltog Riksbanken i EFK, som förbereder Ekofinrådets möten. Kommittén diskuterade bland annat frågor av gemensamt intresse inom ramen för IMF, rådets handlingsplaner för att hantera bankernas problemkrediter (non-performing loans, NPL) och för att motverka penningtvätt och terroristfinansiering, liksom kommissionens initiativ inom kapitalmarknadsunionen. Riksbanken verkade bland annat för mer verkningsfulla åtgärder för att komma till rätta med problemkrediter.

Riksbanken deltog under året i ECBS:s arbetsgrupper. Där diskuterades frågor om cybersäkerhet i den finansiella infrastrukturen och arbetet med ett gemensamt europeiskt ramverk som gör det möjligt att på ett standardiserat sätt testa motståndskraften mot cyberrisker hos aktörer i det finansiella systemet. Ett annat fokusområde var förberedelser inför genomförandet av det andra betaltjänstdirektivet (Revised Payment Services Directive, PSD2). Riksbanken deltog också i analysen av digitaliseringen av betalningsmarknaden där frågor som innovationer och den globala digitala valutan Libra, som Facebook har för avsikt att skapa, ingår. Riksbanken deltog också i den dialog som fördes inom ECBS om utformningen av tjänster för omedelbara betalningar.

### **Europeiskt samarbete för makrotillsyn**

ESRB identifierar, analyserar och motverkar finansiella systemrisker i EU. Riksbanken deltar i dess styrelse, rådgivande tekniska kommitté och ett flertal arbets- och expertgrupper. Under 2019 bidrog Riksbanken bland annat till ut-

formningen av de makroekonomiska scenarier som ligger till grund för stress-tester av europeiska banker och i analysen av sammanlänknings- och infrastruktursystem. Riksbanken bidrog även i analysen av makrotillsynsfrågor som rör centrala motparter och clearing av värdepapperstransaktioner i EU samt i utformningen av ett initialt ramverk för makrotillsynsöversväganden.

Under 2019 utfärdade ESRB varningar till fem EES-länder och rekommendationer till sex EU-länder gällande sårbarheter kopplade till deras respektive bostadsmarknader. Sverige är ett av de länder som fick en rekommendation. Rekommendationen föreslår lämpliga åtgärder för att hantera sårbarheterna på bostadsmarknaden. Redan 2016 varnade ESRB för sårbarheterna på den svenska bostadsmarknaden.

### **Nordisk-baltiskt samarbete**

Under 2019 fortsatte Riksbanken det nordisk-baltiska samarbetet inom stabilitetsområdet. Under 2019 hölls två möten med det nordisk-baltiska makrotillsynsforumet (Nordic-Baltic Macroprudential Forum, NBMF), som är ett samarbetsforum för centralbanker och tillsynsmyndigheter som ska fokusera på finansiella stabilitetsrisker och gränsöverskridande bankverksamhet i regionen. Utöver allmänna risker som kan påverka regionen fortsatte gruppen bland annat att diskutera hur myndigheter ömsesidigt kan erkänna varandras åtgärder för makrotillsyn.

Riksbanken fortsatte även arbetet i den nordisk-baltiska stabilitetsgruppen (Nordic-Baltic Stability Group, NBSG), ett forum för finansministerier, centralbanker och tillsyns- och resolutionsmyndigheter i de nordiska och baltiska länderna. Stabilitetsgruppen har till uppgift att stärka beredskapen och hantera gränsöverskridande finansiella stabilitetsfrågor i den nordisk-baltiska regionen. I januari 2019 genomfördes en nordisk-baltisk finansiell krisövning med cirka 300 deltagare från 31 myndigheter i de åtta nordiska och baltiska länderna samt från relevanta myndigheter i andra europeiska länder. Riksbanken är ordförande i den arbetsgrupp som förberedde krisövningen. Norge var ordförande i NBSG under 2019.

#### *Internationella åtaganden*

Utöver det internationella och europeiska samarbetet som syftar till att stärka det finansiella systemet har Riksbanken även andra internationella åtaganden.

#### **Internationella valutafonden**

Riksbankens arbete med IMF innebär bland annat att tillsammans med Finansdepartementet ta fram Sveriges position inför diskussioner och beslut i IMF:s exekutivstyrelse. Under en fyraårsperiod till och med utgången av 2019 representerade Sverige den nordisk-baltiska valkretsen i IMF. Under den perioden samordnade Riksbanken och Finansdepartementet framtagandet av positioner i valkretsen.



Riksbanken bidrar till IMF:s finansiering via insatskapital (alla länder bidrar proportionerligt) och lånearrangemang (länderna bidrar frivilligt). Under 2016–2017 tecknade IMF nya bilaterala låneavtal med ett fyrtiotal av sina medlemsländer, däribland Sverige genom Riksbanken. Lånen sträcker sig som längst till utgången av 2020. Under 2019 fortsatte diskussionerna om IMF:s resurser framöver, både vad gäller insatskapitalet och lånearrangemangen.

Till de större frågor som behandlades i IMF:s styrelse under året hör krislånet till Argentina och inriktningen på IMF:s övervakning framöver. Två stora översyner har initierats i syfte att utvärdera och komma med förslag: dels av IMF:s regelbundna granskningar av den finansiella sektorn (Financial Sector Assessment Program), dels av all övervakning (Comprehensive Surveillance Review). Dessa två översyner diskuterades av styrelsen vid två tillfällen under 2019, och slutresultatet ska presenteras i april 2020. Riksbanken har i dessa diskussioner bland annat bett IMF att belysa fördelarna med öppen handel mellan länder och att stärka sin övervakning av den finansiella sektorn. Därutöver har Riksbanken påtalat vikten av att anpassa övervakningen till utvecklingen inom teknologi, digitalisering och hållbarhetsfrågor.

### **Teknisk assistans**

Riksbanken samarbetar med centralbanker i utvecklingsländer för att överföra kunskaper inom viktiga centralbanksrelaterade områden. Denna typ av experthjälp brukar kallas teknisk assistans. Ett femtontal olika insatser genomfördes vid centralbankerna i Ukraina och i Rwanda samt vid den palestinska monetära myndigheten under 2019. Verksamheten finansierades med medel från Sida.

## **Fördjupad analys**

Inom vissa utvalda områden arbetade Riksbanken särskilt med att fördjupa sin analys av det finansiella systemet.

### **Stresstester av bankernas kapital och likviditet**

Riksbanken har sedan många år genomfört olika typer av stresstester för att bedöma motståndskraften mot finansiella risker och hot i banksystemet. Ett stresstest är ett analytiskt verktyg som prövar bankers motståndskraft mot finansiella risker och hot i ett hypotetiskt scenario, exempelvis en djup ekonomisk recession med fallande tillgångspriser. Under året lanserade Riksbanken två nya metoder för stresstester: en metod för bankernas kapital och en metod för bankernas likviditet.

Riksbankens stresstester av bankernas kapital tyder på att bankernas kreditförluster skulle kunna bli omfattande i ett scenario med en djup ekonomisk recession. Riksbankens stresstester av bankernas likviditet visar att bankernas likviditetsbehov ökar snabbt om en finansiell stress fortgår mer än en månad och att bankerna har väsentliga likviditetsbehov efter sex månader.

## **Fortsatt höga andelar problemlån inom EU**

Under året fördjupade Riksbanken analysen kring problemlån i den europeiska banksektorn och deras effekter på banker och finansiell stabilitet. Problemlån uppstår när låntagaren inte längre betalar enligt lånevillkoren. I Sverige är andelen problemlån mycket liten. Men den globala finansiella krisen och den efterföljande europeiska statsskuldskrisen ledde till att antalet problemlån ökade för flera europeiska banker, och andelen problemlån i det europeiska banksystemet är fortfarande högre än före finanskrisen. Stora volymer av problemlån kan innebära att bankerna får problem med sin kapitaltäckning och kan i värsta fall leda till fallissemang för bankerna. Problemlån minskar även bankernas lönsamhet och minskar deras förmåga att ge nya krediter. Problemlån riskerar också att hämma den långsiktiga ekonomiska tillväxten och medför att osäkerheten ökar inom banksystemet med förhöjda finansiella stabilitetsrisker som följd.

## **Nya förutsättningar för bostadsutvecklare**

Efter fallet i bostadspriserna under hösten 2017 ökade osäkerheten på bostadsmarknaden och särskilt på marknaden för nyproduktion där förutsättningarna för bolag som utvecklar bostäder förändrades. Allt färre nya bostäder såldes, och hushållen blev alltmer ovilliga att sluta förhandsavtal. Eftersom finansieringen av nya bostadsprojekt ofta förutsätter att en stor andel bostäder säljs innan byggnationen påbörjas blev det därför svårt för bostadsutvecklarna att påbörja nya projekt. Riksbanken analyserade under 2019 bostadsutvecklarnas affärsmodeller och intäktsredovisningar för att förstå vilka risker dessa är förknippade med.

## **Strukturömvandling på värdepappersmarknaden**

Under året lyfte Riksbanken fram frågan om hur svenska värdepapper ska avvecklas i framtiden för att den svenska värdepappersmarknaden ska fortsätta att vara attraktiv för investerare och emittenter. Frågan är viktig för det finansiella systemet eftersom värdepappersmarknaden är en central del och måste fungera så effektivt som möjligt. En riksbanksstudie publicerades som belyser ett antal frågor som relevanta aktörer – emittenter, investerare, värdepapperscentraler, banker och Riksbanken – behöver analysera för att kunna ta ställning till frågorna ovan. Under hösten bjöds därtill olika aktörer på den svenska värdepappersmarknaden in till rundabordsamtal om hur framtiden för svensk värdepappersavveckling ska se ut.

## **Klimatrelaterade risker är en källa till finansiella risker**

Klimatförändringarna är en av de största utmaningarna i vår tid, och de kräver en global omställning till en mindre fossilbaserad ekonomi. Såväl effekterna

av den globala uppvärmningen som omställningen i sig skapar klimatrelaterade risker. Under 2019 deltog Riksbanken i det internationella arbetet på området och belyste hur sådana risker kan påverka det finansiella systemets deltagare. För banker, försäkringsbolag och andra finansiella och icke-finansiella företag kan de klimatrelaterade riskerna skapa finansiella risker. Om dessa inte hanteras kan det få konsekvenser för den finansiella stabiliteten. För att de klimatrelaterade riskerna ska kunna mätas, prissättas och hanteras krävs bland annat en bättre rapportering om dessa risker från såväl finansiella som icke-finansiella företag.

### **Riksbanken tillhandahåller en referensränta**

Referensräntor fyller en central och viktig funktion i det finansiella systemet. Men på grund av händelser i samband med finanskrisen 2007–2008 och den så kallade Liborskandalen 2012 minskade förtroendet för vissa referensräntor, som tas fram av marknadsaktörerna själva. Sedan dess har ramverken kring referensräntorna reformerats, och arbeten pågår världen över med att ta fram nya, alternativa referensräntor.

Även i Sverige pågår ett arbete med att ta fram ett alternativ till den nuvarande referensräntan Stibor (Stockholm Interbank Offered Rate). Riksbanken var under 2019 aktiv i detta arbete på flera sätt och deltog som observatör i den svenska Arbetsgruppen för alternativa referensräntor (AGAR). AGAR skapades i december 2018 på initiativ av Bankföreningen för att ta fram ett förslag på en alternativ referensränta för svenska kronor. I arbetsgruppen deltar de sju Stiborbankerna, medan Riksbanken, Finansinspektionen, Riksgälden och Bankföreningen deltar som observatörer. Riksbanken utredde även internt om det skulle kunna vara lämpligt att Riksbanken tillhandahåller en sådan referensränta. Som ett led i detta arbete publicerade Riksbanken remissen ”Riksbankens roll i att tillhandahålla en referensränta” den 26 oktober 2019. Riksbankens direktion beslutade den 12 december 2019 att Riksbanken ska tillhandahålla en referensränta på den allra kortaste löptiden (over-night, O/N) i svenska kronor.

### **Konferens om cybersäkerhet i finanssektorn**

I november 2019 arrangerade Riksbanken, i samarbete med de andra nordiska centralbankerna, en konferens om cybersäkerhet i finanssektorn. Detta var den tredje av en serie årliga cyberkonferenser som anordnas av de nordiska centralbankerna. Årets konferens inleddes med en diskussion om hur organisationer ska styras och organiseras för att hantera cyberrisker på ett tillfredställande sätt. Därefter diskuterades ett antal konkreta initiativ för att förbättra motståndskraften mot cyberrisker i finanssektorn.

### **Riksbanken samordnar cybersäkerhetstester**

Under 2019 beslutade Riksbanken att anta ramverket TIBER-EU och publicerade därför riktlinjer för den svenska nationella anpassningen, TIBER-SE. TIBER-EU är ett ramverk för cybersäkerhetstester som Europeiska centralbanken har tagit fram och som gör det möjligt att på ett standardiserat sätt testa motståndskraften mot cyberrisker hos aktörer i det finansiella systemet. För att koordinera dessa tester i Sverige startade Riksbanken under året ett samverkansforum tillsammans med de centrala aktörer i det svenska finansiella systemet som kommer att genomgå tester enligt ramverket.

### **Fördjupning om bankunionen**

Under 2018 påbörjades arbetet i Utredningen om ett eventuellt deltagande i den europeiska bankunionen (SOU 2019:52). Riksbanken var representerad i den expertgrupp som var knuten till utredningen. Utredningen överlämnade sitt betänkande till regeringen den 9 december 2019.

## Statistik och forskning

*För att svara upp mot nationella och internationella analysbehov har Riksbanken under flera år drivit ett antal utvecklingsprojekt som syftar till att förbättra och förnya den finansiella statistiken. Statistik om de svenska hushållens finansiella tillgångar och skulder är uppgifter som Riksbanken anser vara särskilt viktiga för att kunna bedriva ett bra krisförebyggande arbete och motverka finansiell instabilitet. Under 2019 har Riksbanken därför gjort en framställning till riksdagen med förslag om att det tillsätts en offentlig utredning som ska belysa alla aspekter av behovet av mer detaljerad statistik över hushållens finansiella ställning. Riksbanken bedrev under året forskning huvudsakligen inom penningpolitik och finansiell stabilitet. Flera artiklar publicerades i vetenskapliga tidskrifter. Riksbanken arrangerade även ett par internationella vetenskapliga konferenser.*

### Riksbankens statistikverksamhet

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken löpande offentliggöra statistiska uppgifter om valuta- och kreditförhållanden. Statistik över finansmarknaden, värdepappersemissioner och betalningsbalansen produceras och publiceras på Riksbankens uppdrag av Statistiska centralbyrån (SCB). Riksbanken ansvarar dock för statistikens kvalitet, innehåll och utveckling. I utvecklingen av statistiken arbetar Riksbanken tillsammans med flera internationella institutioner som Europeiska centralbankssystemet (ECBS), Eurostat och Bank for International Settlements (BIS).

Riksbanken samlar själv in och publicerar daglig omsättningsstatistik på ränte- och valutamarknaden. Dessutom publiceras dagligen räntor och valutakurser på Riksbankens webbplats.

Tre gånger om året publicerar Riksbanken en rapport baserad på intervjuer med 40–45 företag som ger en snabb och aktuell bild av utvecklingen för de icke-finansiella företagen. Huvudsyftet med Riksbankens företagsundersökning är att få fördjupad information om hur företagen uppfattar det aktuella konjunkturläget och hur de avser att agera utifrån detta.

### **Riksdagen föreslog utredning om statistik över hushållens tillgångar och skulder**

Sedan förmögenhetsskatten avskaffades 2007 saknar Sverige statistik över vilka grupper av hushåll som är högt skuldsatta och vilka tillgångar dessa har. Flera instanser har påpekat att sådan statistik behövs, däribland Internationella valutafonden (IMF) och den statliga utredningen om hushållens överskuldsetting. Sådan statistik är central om man vill kunna bedöma hushållssektorns

motståndskraft mot olika ekonomiska störningar, och den skulle dessutom förbättra Riksbankens och Finansinspektionens möjligheter att upprätthålla stabilitet i det finansiella systemet.

Riksbanken publicerade 2017 en rapport med förslag till insamling av detaljerade uppgifter om hushållens tillgångar och skulder och begärde in synpunkter på förslaget från näringslivet och andra myndigheter. Det fortsatta utredningsarbetet visade dock att svenska myndigheter saknar tydligt lagstöd för att samla in de uppgifter som är nödvändiga för att få fullgod statistik på detta område. I maj 2019 föreslog Riksbanken därför att riksdagen tillsätter en utredning som ser över hur ny statistik över hushållens tillgångar och skulder kan samlas in. Förslaget stöddes av Statistiska centralbyrån och Finansinspektionen.

I oktober föreslog riksdagen att regeringen tillsätter en utredning om ny statistik över hushållens tillgångar och skulder. I betänkandet skrevs bland annat att utredningen grundligt ska belysa och analysera hur en detaljerad statistik över hushållens tillgångar och skulder ska kunna byggas upp och användas samtidigt som den personliga integriteten och personuppgiftsskyddet inte åsidosätts.

## **Fördjupningsfrågor i Riksbankens företagsundersökning**

För att kunna fördjupa diskussionen om aktuella frågor som är relevanta för penningpolitiken ställs regelbundet kompletterande frågor till de företag som intervjuas i Riksbankens företagsundersökning. Under 2019 gjordes bland annat fördjupningar om hur företagen bestämmer sina försäljningspriser och om deras produktivetsarbete.

### *Företagens produktivetsarbete och prissättning*

Under senare år har produktivitetstillväxten i Sverige och i omvärlden varit svag, enligt den officiella statistiken. I februari månads företagsundersökning ställde därför Riksbanken några fördjupade frågor till företagen om hur de mäter produktiviteten, hur de arbetar för att förbättra den och vilka faktorer som har störst betydelse för dess utveckling. Företagen lyfter fram sitt löpande arbete med att förbättra verksamheten och planeringen som den viktigaste faktorn bakom högre produktivitet. Flera har även infört ny teknik som har bidragit till produktivitetstillväxten i verksamheten. Andra faktorer, som regelefterlevnad och it-säkerhet, är svårare att effektivisera och har därmed bidragit till att dämpa produktivetsutvecklingen. Företagen svarade också att de inte upplever samma svaga produktivitetstillväxt som den officiella statistiken visar.

Senare under våren genomförde Riksbanken, i samarbete med 15 andra centralbanker, en särskild undersökning om hur företagen bestämmer sina försäljningspriser. Att förstå drivkrafterna bakom företagens prissättning är viktigt när penningpolitiken ska utformas. Bland annat ställdes frågor om hur pass självständig företagens prissättning är, hur ofta deras priser ändras och vilka

faktorer som främst bestämmer deras prissättning. Svaren visade att en majoritet av företagen bestämmer sina priser själva medan andra angav att det är priserna på världsmarknaderna som styr. Inom handeln är det relativt vanligt att priser ändras dagligen medan priserna inom industrin ändras mer på årsbasis. Företagen försöker höja sina priser när de ser att kostnaderna ökar samtidigt som de är försiktiga med att ändra sina priser eftersom konkurrenterna kanske inte följer efter.

## Riksbankens forskning

Riksbankens forskning är framför allt inriktad på områden som har direkt betydelse för bankens verksamhet. Målet med forskningen är att tillhandahålla bättre underlag för utformningen av Riksbankens policybeslut.

Resultaten av Riksbankens forskning publiceras i internationella vetenskapliga tidskrifter men även i Riksbankens tidskrift Penning- och valutapolitik. Resultaten sprids också genom presentationer vid andra centralbanker och vid universitet samt på vetenskapliga konferenser.

Forskning bedrivs huvudsakligen om finansiell stabilitet och penningpolitik. De forskare som är inriktade mot finansiell stabilitet studerar svenska hushåll och företag i syfte att förstå deras ekonomiska agerande. Bland annat använder de stora mängder data som gör det möjligt att undersöka risken för företagskonkurser och att se hur olika makrotillsynsåtgärder påverkar hushållens skuldsättning.

De forskare som är inriktade mot penningpolitik och makroekonomi försöker bland annat förstå och kvantifiera hur penningpolitiska åtgärder påverkar konjunkturen och inflationen, arbetsmarknadens funktionssätt och samspelet mellan penningpolitiken och finanspolitiken. Forskningen syftar bland annat till att identifiera frågor som kan väntas bli viktiga längre fram. Ett exempel på detta är den nyligen publicerade uppsatsen *Fuel for Economic Growth?*, publicerad i tidskriften *Journal of Economic Theory*. Data från 134 länder visar att länder som i större utsträckning använder fossila bränslen växer snabbare än länder som använder biobränsle. För att kunna undersöka och förstå detta empiriska samband har forskarna konstruerat en så kallad endogen tillväxtmodell där produktionen bestäms av kapital och arbete och av de utbytbara energikällorna fossilbränsle och biobränsle. Modellen visar två balanserade tillväxtbanor: en med låg tillväxt där energin produceras med biobränsle och en med hög tillväxt där energin kommer från fossilbränsle. Modellen visar att en tillräckligt stor ökning av tillgången till fossilbränsle kan initiera ett lyft för ett land från stagnation till ihållande tillväxt, liknande den ekonomiska förändring som skedde i västvärlden under den industriella revolutionen. Utvecklingsländer riskerar att fastna i sin ekonomiska utveckling på grund av bristen på fossila bränslen, eftersom världsmarknadspriset på dessa bränslen bestäms av utvecklade och rika länders efterfrågan. Tillgången på energi har

tidigare spelat en avgörande roll för ekonomisk tillväxt, och det framtida oljepriset kan därför förväntas ha stora implikationer för världsekonomin och är därmed viktigt för Riksbankens policyverksamhet.

Forskare från forskningsenheten har även skrivit artiklar, främst i Riksbankens egen publikation Penning- och valutapolitik, i syfte att sprida forskningsresultat till en bredare krets och därmed främja diskussion om policyrelevanta frågor. En del av artiklarna är samförfattade med medarbetare från andra avdelningar på Riksbanken, bland annat i syfte att i förlängningen producera ett bättre beslutsunderlag. Artiklarna har handlat om den historiska utvecklingen av betalningssystemen, om hur negativa styrräntor påverkat låneräntorna, om Riksbankens balansräkning och finansiella oberoende, om arbetsmarknadens funktionssätt och lönebildningen samt om ekonomiska styrmedel för att minska den globala uppvärmningen.

Forskningsenheten organiserade under året tre vetenskapliga konferenser på Riksbanken. I juni organiserades en konferens om arbetsmarknaden och makroekonomin, i samarbete med Institute for the World Economy i Kiel. Till sammans med centralbankerna i Australien, Kanada, Norge och Nya Zeeland genomfördes i september en konferens med fokus på penningpolitiska frågeställningar som är relevanta för små öppna ekonomier. I november var Riksbanken värd för den årliga centralbankskonferensen i Market Micro Structure, som berör granulär analys av handeln på finansiella marknader. Detta forskningsområde ger exempelvis insikter om säljares och köparens agerande i valutahandeln, ofta med hjälp av högfrekventa data, som ger oss en bättre förståelse för hur växelkursen för svenska kronor, som är central för Riksbankens policyarbete, utvecklas över tid. Dessutom var Riksbanken medarrangör till en konferens på Bank of Canada i oktober om elektroniska valutor.

#### *Forskningssamarbete med Ukrainas centralbank*

En av aktiviteterna inom ramen för arbetet med teknisk assistans med Ukrainas centralbank (NBU) handlar om att stödja och utveckla deras forskningsenhet. Det har inneburit att flera forskare från Riksbankens forskningsenhet vid olika tillfällen besökt NBU och hållit forskningsseminarier och diskuterat forskningsrelaterade frågeställningar. Under 2017 och 2018 tillförde Sida extra pengar för att ge möjlighet för en medarbetare från Riksbanken att tillbringa sex månader på NBU för att ge råd om hur man kan stärka och bygga upp forskningen där, men också för att initiera och delta i två olika forskningsprojekt – ett om penningpolitik och ett annat om finansiell stabilitet. Forskningsprojekten resulterade i tre publikationer under 2018 och 2019 med författare från både Riksbanken och NBU: en publikation i NBU:s tidskrift *Visnyk of the National Bank of Ukraine* (Macroeconomic effects of introducing a capital conservation buffer in the Ukrainian banking sector) och två publikationer i *National Bank of Ukraine Working Paper series* (Mitigating the cost of stricter macroprudential policies samt Disinflation in closed and small open economies). Publikationerna kan laddas ned från NBU:s hemsida.



## Tillgångsförvaltning

*Under 2019 omfördelades tillgångarna i valutareserven för att bättre motsvara Riksbankens beredskapsbehov i utländsk valuta. De största förändringarna innebar att euro omfördelades till amerikanska dollar och att danska och norska kronor inkluderades i valutareserven. Därtill sålde Riksbanken tillgångar i valutareserven av hållbarhetsskäl. Utifrån bedömningen att beredskapsbehovet minskat något beslutade Riksbanken dessutom att minska valutareserven genom att inte refinansiera valutalån från Riksgälden om totalt 8 miljarder amerikanska dollar. Sammantaget över året minskade värdet på Riksbankens finansiella tillgångar med 34,5 miljarder kronor och uppgick till 898,6 miljarder kronor vid årets slut. Värdet på tillgångarna påverkades dock positivt av att den svenska kronan försvagades under året, att svenska och internationella räntor föll och att guldpriset steg.*

### Finansiella tillgångar och skulder

Riksbanken förvaltar finansiella tillgångar för att säkerställa att banken kan uppfylla sitt lagstadgade mål och utföra sina uppdrag. De finansiella tillgångarna består till största delen av guld- och valutareserven. Denna ger Riksbanken möjlighet att vid behov ge tillfälligt likviditetsstöd i utländsk valuta och att intervensera på valutamarknaden. Valutareserven består av räntebärande värdepapper i utländsk valuta med hög likviditet och låg kreditrisk, i huvudsak statsobligationer. Riksbanken håller även tillgångar i form av värdepapper utgivna i svenska kronor. Dessa tillgångar består huvudsakligen av de svenska nominella och reala statsobligationer som Riksbanken köpte under perioden 2015–2019 i penningpolitiskt syfte. Bland Riksbankens tillgångar finns även fordringar på IMF eftersom Riksbanken är den myndighet i Sverige som ansvarar för de skyldigheter som följer av Sveriges medlemskap i fonden. Riksbanken har beredskap att använda guld- och valutareserven för att låna ut pengar till IMF, som i sin tur lånar ut pengar till länder med betalningsbalansproblem.

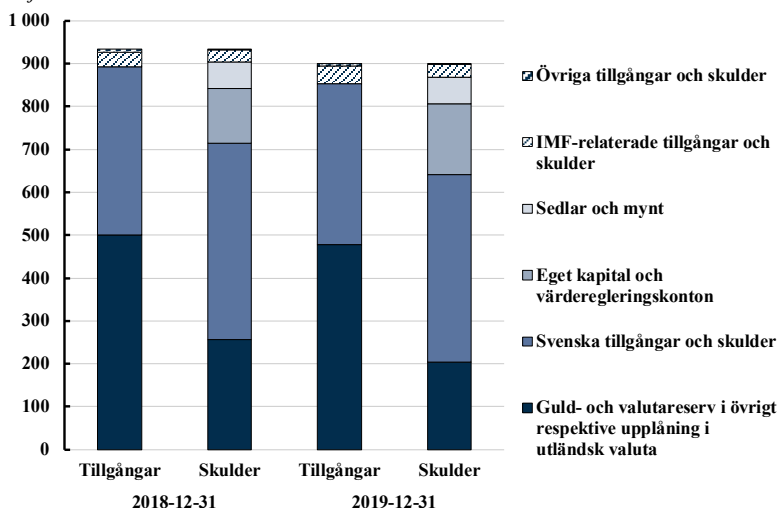
Riksbankens finansiella skulder utgörs huvudsakligen av den skuld i svenska kronor som uppstår när banksystemet deponerar en del av sina likvida tillgångar hos Riksbanken, tillgångar som till exempel skapats under de senaste åren då Riksbanken köpt statsobligationer av bankerna. Riksbanken har även finansiella skulder i utländsk valuta till Riksgälden. Dessa skulder utgörs av amerikanska dollar och euro som Riksbanken lånat upp från Riksgälden i syfte att förstärka valutareserven.

Under året minskade balansomslutningen med 34,5 miljarder kronor till 900,0 miljarder kronor, främst till följd av återbetalningen av valutalån till Riksgälden (se diagram 11). Riksbankens eget kapital (inklusive årets resultat

och värderegleringskonton) ökade med 36,9 miljarder kronor till 165,0 miljarder kronor, vilket huvudsakligen beror på årets positiva resultat. Vid utgången av 2019 uppgick den totala avkastningen på Riksbankens finansiella tillgångar och skulder till 41,5 miljarder kronor (se tabell 5).

### Diagram 11 Riksbankens balansräkning i slutet av 2018 respektive 2019

Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

### Tabell 5 Riksbankens finansiella tillgångar och skulder i slutet av 2019

Miljoner kronor

	Tillgångar	Skulder	Avkastning		
			Ränta	Valuta	Total
<b>Guld- och valutareserv</b>	<b>480 090</b>	<b>10 589</b>	<b>17 655</b>	<b>35 687</b>	<b>53 342</b>
Guldreserv	57 488	–	–	11 506	11 506
Valutareserv	422 602	10 589	17 655	24 181	41 836
<b>Valutalån</b>	<b>–</b>	<b>194 258</b>	<b>–3 725</b>	<b>–15 311</b>	<b>–19 036</b>
<b>Derivatinstrument</b>	<b>29</b>	<b>–</b>	<b>–200</b>	<b>645</b>	<b>445</b>
<b>IMF</b>	<b>40 200</b>	<b>29 204</b>	<b>80</b>	<b>1 322</b>	<b>1 402</b>
<b>Värdepapper i SEK</b>	<b>378 266</b>	<b>–</b>	<b>4 160</b>	<b>–</b>	<b>4 160</b>
<b>Penningpolitiska transaktioner</b>	<b>–</b>	<b>432 582</b>	<b>1 180</b>	<b>–</b>	<b>1 180</b>
Stående faciliteter	–	117 666	52	–	52
Finjusteringar	–	–	118	–	118
Riksbankscertifikat	–	314 916	1 010	–	1 010
<b>Totalt</b>	<b>898 585</b>	<b>666 633</b>	<b>19 150</b>	<b>22 343</b>	<b>41 493</b>

Anm.: Tabellen visar finansiella tillgångar och skulder i Riksbankens balansräkning. Beräkningen av avkastningen baseras på både tillgångar och skulder och redovisas i tabellen för Riksbankens nettofordringar.

Källa: Riksbanken.

## Guld- och valutareserven

Guld- och valutareserven förvaltas så att Riksbanken alltid står redo att uppfylla sina åtaganden. Reserven måste därför vara utformad så att den vid behov kan användas till att ge tillfälligt likviditetsstöd till svenska banker, fullgöra Sveriges del i IMF:s internationella långivning och intervensera på valutamarknaden. Dessutom är reserven utformad för att sprida riskerna och uppnå en högre avkastning i förhållande till den risk som tas.

Riksbankens beredskap att med kort varsel kunna ge tillfälligt likviditetsstöd i utländsk valuta ställer stora krav på guld- och valutareservens sammansättning. Valutareserven hålls därför till största delen i de valutor där likviditetsstöd kan bli aktuellt och i sådana tillgångar som snabbt kan omvandlas till likvida medel, främst statsobligationer i amerikanska dollar och euro.

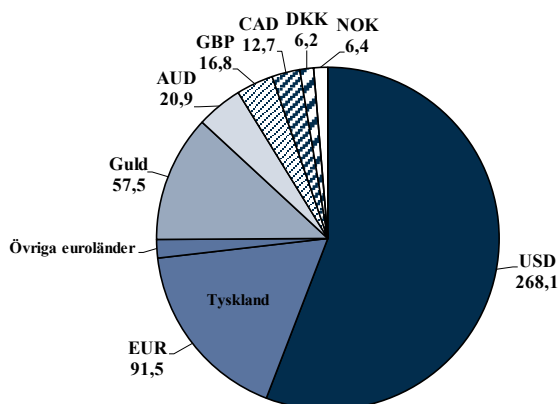
### **Valutareserven förändrades för att bättre spegla beredskapsbehovet**

I slutet av 2018 beslutade direktionen om en ny finansiell risk- och investeringspolicy som fastställer principerna för Riksbankens investeringar i guld- och valutareserven. Med utgångspunkt i beredskapsbehovet definierar policyn den tillgångs- och valutasammansättning som sätter ramarna för förvaltningen av guld- och valutareserven. Vissa avvikelser från denna sammansättning är dock tillåtna i syfte att minska risken eller öka avkastningen i reserven.

Den nya policyn började gälla den 1 januari 2019 och resulterade i förändringar av valutareservens sammansättning. För att bättre spegla beredskapsbehovet inkluderades danska och norska kronor i reserven genom att Riksbanken investerade i danska och norska statsobligationer. Dessutom utökades andelen tillgångar i amerikanska dollar genom att Riksbanken växlade euro till dollar och investerade i amerikanska värdepapper. I slutet av året uppgick de sammanlagda tillgångarna i amerikanska dollar och euro till 56 respektive 19 procent av guld- och valutareserven (se diagram 12).

För att sprida riskerna och uppnå en högre avkastning höll Riksbanken, liksom under tidigare år, en mindre del av reserven i andra valutor än de som måste hållas för att möta beredskapsbehovet. Dessa placeringar utgjordes i huvudsak av australiska stats- och delstatsobligationer och kanadensiska stats- och provinsobligationer. Under 2019 ledde dessa avvikelser till att valutareservens marknadsrisk var lägre än vad som varit fallet utan avvikelserna samtidigt som även avkastningen blev något lägre.

För att Riksbanken ska kunna hålla hög beredskap får valutareservens räntekänslighet inte vara för hög. Räntekänsligheten tillåts däremot variera mellan olika tillgångar i olika valutor för att utbytet mellan avkastning och risk ska bli bästa möjliga. Under 2019 valde Riksbanken att öka valutareservens räntekänslighet eftersom det ansågs bidra till att ge en högre avkastning. Räntekänsligheten ökades till en nivå kring 4, mätt som modifierad duration.

**Diagram 12 Guld- och valutareservens sammansättning i slutet av 2019***Miljarder kronor*

Anm.: Siffrorna i diagrammet visar marknadsvärdet på guld- och valutareserven inklusive upplupna räntor.

Källa: Riksbanken.

**Storleken på reserven minskades genom återbetalning av lån**

Beredskapsbehovet av utländsk valuta avgör hur stor guld- och valutareserven behöver vara. Till följd av bland annat förändringar i bankernas balansräkningar och Nordeas byte av hemvist till Finland bedömde Riksbanken under 2019 att beredskapsbehovet minskat något. I mars beslutade direktionen därför att minska guld- och valutareserven under året genom att inte refinansiera valutalån från Riksgälden om sammanlagt 8 miljarder amerikanska dollar. Riksbanken betalade således tillbaka de aktuella lånen vid förfallotidpunkterna i maj, juli och oktober.

Sammantaget över året minskade värdet på skulden till Riksgälden med motsvarande 62,0 miljarder kronor och var 194,3 miljarder kronor vid årets slut. Lånen i amerikanska dollar och euro uppgick vid årsskiftet till 70 respektive 30 procent av skulden till Riksgälden.

**Riksbanken sålde tillgångar av hållbarhetsskäl**

I den finansiella risk- och investeringspolicyn har direktionen beslutat att Riksbanken ska ta hänsyn till hållbarhet i valet av tillgångar. Detta gäller under förutsättning att det inte negativt påverkar Riksbankens beredskap, där det exempelvis följer av beredskapsbehovet att valutareserven till stor del ska bestå av statsobligationer i amerikanska dollar. Riksbanken har valt att i första hand väga in vilket klimatavtryck tillgångarna i valutareserven innebär. Detta har fått till följd att Riksbanken endast investerar i australiska delstater och kana-

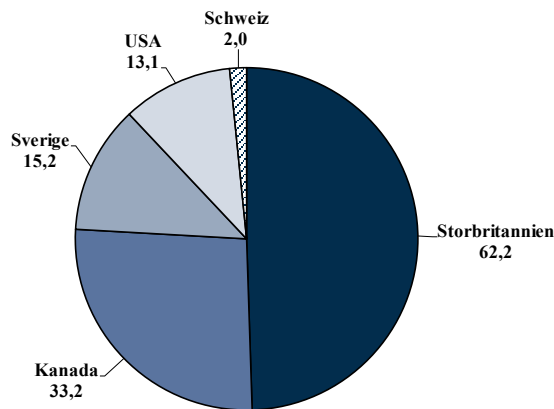
densiska provinser som har samma eller lägre växthusgasintensitet än respektive stat som helhet. Under 2019 sålde Riksbanken därför obligationer utgivna av vissa australiska delstater och kanadensiska provinser och placerade i statsobligationer och andra delstater och provinser med lägre växthusgasintensitet.

### Guldreserven behövs oförändrad

Riksbanken har en guldreserv som totalt uppgår till 125,7 ton guld. Att Riksbanken äger guld beror till stor del på guldets historiska koppling till sedlar och mynt. Riksbanken var under en period med bland annat guldmyntfot skyldig att lösa in sedlar mot guld. Numera är guldets en finansiell tillgång som i likhet med valutarreserven syftar till att säkerställa att Riksbanken kan utföra sina uppdrag. Riksbankens guldreserv förvaras av centralbankerna i Storbritannien (Bank of England), Kanada (Bank of Canada), USA (Federal Reserve Bank of New York) och Schweiz (Swiss National Bank) samt i Riksbankens egen depå i Sverige (se diagram 13).

#### Diagram 13 Guldreservens förvaring i slutet av 2019

Ton



Källa: Riksbanken.

Att förvara allt guld på ett ställe skulle innebära en för stor säkerhetsrisk; därför förvarar Riksbanken guldreserven på olika ställen i världen. Nästan hälften av guldreserven förvaras i Storbritannien där världens största kommersiella guldmarknad, London Bullion Market, har sin bas. Denna marknad är den mest likvida och centrala marknadsplatsen för handel med fysiskt guld. Genom placeringen hos Bank of England kan en stor del av Riksbankens guld omsättas med mycket kort varsel om behovet skulle uppstå. Guldets kan på så sätt betraktas som en likvid tillgång.

I likhet med tidigare år förvarade Riksbanken guld även för annan centralbanks räkning under 2019.

## Positiv avkastning på guld- och valutareserven

Avkastningen på valutareserven uppgick till 41,8 miljarder kronor eller 9 procent. Den positiva avkastningen beror huvudsakligen på att valutorna i reserven i genomsnitt förstärktes mot kronan under året. Den samlade valutaavkastningen uppgick till 24,2 miljarder kronor eller 5 procent. Ränteavkastningen var också positiv och uppgick till 17,7 miljarder kronor eller 4 procent, främst för att räntorna i allmänhet föll på de marknader där Riksbanken placerade delar av sina tillgångar.

Guld handlas och prissätts i amerikanska dollar, och under 2019 ökade guldpriset uttryckt i dollar med 18 procent. Eftersom dollarn förstärktes gentemot den svenska kronan ökade dock guldpriset, i kronor räknat, med 25 procent. Avkastningen på Riksbankens guldinnehav uppgick därmed till 11,5 miljarder kronor under året.

### *Riksbankens styrning av finansiella risker*

Riksbankens finansiella risk- och investeringspolicy beslutas årligen av direktionen och fastställer de yttre ramarna för hanteringen av de finansiella risker som uppstår i förvaltningen av Riksbankens tillgångar och skulder. Den 1 januari 2019 trädde en ny finansiell risk- och investeringspolicy i kraft som på ett tydligare sätt än tidigare återspeglar vilka tillgångar som behöver hållas i beredskapssyfte.

De finansiella riskerna utgörs av marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Uppföljningen av de finansiella risker som Riksbanken exponeras mot sker främst inom avdelningen för marknader, som ansvarar för den dagliga riskkontrollen, medan riskenheten ansvarar för en övergripande och oberoende riskkontroll. Riksbanken genomför regelbundet stresstester för att mäta hur känsliga Riksbankens finansiella tillgångar och skulder är för oväntade marknadshändelser. Stresstesterna visar hur mycket värdet kan förändras om ett visst hypotetiskt eller historiskt scenario inträffar.

## Riksbankens finansiella åtagande mot IMF

Riksbanken bidrar till IMF:s finansiering via insatskapital och lånearrangemang och har beredskap att använda guld- och valutareserven för att möta åtagandena mot fonden (se tabell 6). Riksbankens åtaganden mot IMF beskrivs närmare i rutan Internationella åtaganden och i avsnittet Balansräkning och resultaträkning.

Under året bidrog Riksbankens transaktioner med IMF, det vill säga de som är relaterade till IMF:s vidareutlåning till andra länder, till att minska Riksbankens återstående åtagande mot IMF uttryckt i särskilda dragningsrätter (SDR). Sammantaget utnyttjar IMF dock endast en mindre del av det totala avtalade åtagandet som motsvarar 247 miljarder kronor. Värdet på Riksbankens fordringar på IMF var vid årets slut 40,2 miljarder kronor medan värdet på bankens

skulder till IMF var 29,2 miljarder kronor (se tabell 5). Ränteavkastningen på nettofordringarna uppgick under året till 80 miljoner kronor.

**Tabell 6 Riksbankens återstående finansiella åtagande mot IMF**

*Miljoner SDR och kronor*

	2019-12-31		2018-12-31	
	SDR	SEK	SDR	SEK
Särskilda dragningsrätter (SDR)	4 456	57 793	4 533	55 854
Insatskapital (kvot)	3 752	48 655	4 017	49 498
New Arrangements to Borrow	2 129	27 609	2 065	25 443
Kreditavtal	7 400	95 968	7 400	91 190
Poverty Reduction and Growth Trust	500	6 484	500	6 162
<b>Totalt återstående åtagande</b>	<b>18 237</b>	<b>236 509</b>	<b>18 515</b>	<b>228 147</b>

Anm.: Se även not 2, 21 och 40 i avsnittet Balansräkning och resultaträkning för en mer utförlig redogörelse för åtagandet mot IMF.

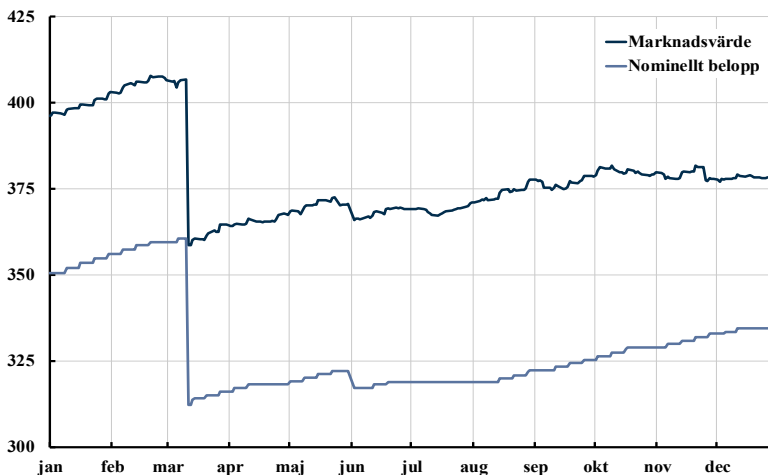
Källa: Riksbanken.

## Värdepapper i svenska kronor

Under året återinvesterade Riksbanken förfall och kupongbetalningar i den svenska statsobligationsportföljen genom att köpa svenska nominella och reala statsobligationer till ett nominellt värde om sammanlagt 37 miljarder kronor (se avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet). Den större delen av det återinvesterade beloppet, 35 miljarder kronor, avsåg köp av nominella statsobligationer. Samtliga obligationsköp under året genomfördes på andrahandsmarknaden vid sammanlagt 37 auktionstillfällen (se diagram 14).

**Diagram 14 Riksbankens innehav av svenska statsobligationer 2019**

*Miljarder kronor*



Anm.: Diagrammet visar marknadsvärdet och det nominella värdet på Riksbankens innehav av svenska statsobligationer under året. Återinvesteringarna av de förfall som inträffade under första halvåret 2019 inleddes redan i början av 2018.

Källa: Riksbanken.

Under året påverkades marknadsvärdet på innehavet av svenska statsobligationer positivt av att de svenska räntorna föll, och avkastningen på innehavet uppgick till 4,2 miljarder kronor eller 1 procent. Vid årets slut uppgick marknadsvärdet på Riksbankens innehav av svenska statsobligationer till 378,3 miljarder kronor. Den återstående löptiden på obligationerna sträckte sig från 11 månader till 19 år, och obligationernas sammanlagda räntekänslighet, mätt som modifierad duration, uppgick till 4,4. Som andel av den utestående stocken av svenska nominella och reala statsobligationer denominerade i svenska kronor uppgick Riksbankens innehav till 45 procent.

## Penningpolitiska transaktioner

Det svenska banksystemet har ett överskott av likviditet, som under de senaste åren huvudsakligen skapats då Riksbanken köpt statsobligationer av bankerna. Överskottet deponeras regelbundet hos Riksbanken genom olika penningpolitiska transaktioner. Under större delen av året lånade Riksbanken in merparten av likviditetsöverskottet via antingen dagslån, så kallade finjusterande transaktioner, eller genom att ge ut riksbankscertifikat. Från och med den 9 oktober 2019, då Riksbanken upphörde med finjusterande transaktioner, lånar Riksbanken huvudsakligen in banksystemets överskott via riksbankscertifikat och via den stående inlåningsfaciliteten (se även rutan Förändringar av det penningpolitiska styrsystemet).

Inlåningen från banksystemet innebär att Riksbanken har en skuld till bankerna. Vid årets slut uppgick denna skuld till 432,6 miljarder kronor, vilket är en minskning med 24,1 miljarder kronor från föregående år (se tabell 5). Likviditeten i banksystemet minskade framför allt då två obligationer i Riksbankens svenska statsobligationsportfölj förföll under våren. Samtidigt bidrog Riksbankens köp av svenska statsobligationer (se avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet) till att inlåningen från banksystemet ökade. Anledningen är att den likviditet som skapas i banksystemet när Riksbanken köper obligationer placeras hos Riksbanken. Inlåningen ökade även då Riksbanken i maj levererade in 3,8 miljarder kronor till statskassan, eftersom Riksbanken valde att finansiera inleveransen genom att låna av banksystemet. Under året medförde de negativa inlåningsräntorna att den totala inlåningen genererade 1,2 miljarder kronor i ränteintäkter.

## Analys av Riksbankens resultat och eget kapital

Riksbankens resultat beror till stor del på hur kronans växelkurs samt de internationella och svenska räntorna utvecklas. De senaste årens låga räntor medför att ränteintäkterna från Riksbankens utländska värdepapper är låga. Om räntorna förblir låga kommer ränteintäkterna också att förbli låga. Om räntorna i stället börjar stiga kommer ränteintäkterna gradvis att stiga allteftersom Riksbankens värdepapper förfaller och ersätts med nya. Samtidigt kommer dock



värdet på värdepapperen att sjunka, vilket beräknas försämra den totala avkastningen på Riksbankens tillgångar (ränteintäkter plus förändring i marknadsvärde) på kort sikt. Därtill beräknas räntekostnaderna för Riksbankens upplåning av utländsk valuta öka.

I likhet med flera andra centralbanker har Riksbanken en räntefri finansiering i form av sedlar och mynt. Detta ger goda förutsättningar för ett bra räntenetto och därmed en bättre total avkastning. Nettoresultatet som kan hänföras till sedlar och mynt brukar benämnas seignorage. Seignorage-effekten är positiv så länge avkastningen på tillgångarna är större än kostnaden för att tillverka sedlarna och mynten (vilket typiskt sett är en ganska liten kostnad). Dock har mängden utestående sedlar och mynt minskat kraftigt de senaste åren, vilket gör att Riksbankens möjligheter att göra seignoragevinster också har minskat. Detta skulle dock kunna uppvägas genom att Riksbanken bygger upp ett större eget kapital som också skulle kunna ses som en kostnadsfri form av finansiering.

Under 2019 var den totala avkastningen på Riksbankens utländska värdepapper positiv eftersom de utländska räntorna föll och kronan försvagades. Räntorna förväntas dock vara kvar på förhållandevis låga nivåer de närmaste åren. Därtill väntas kronan gradvis förstärkas, vilket minskar värdet i svenska kronor på tillgångar i utländsk valuta. Avkastningen från valutareserven kan därmed väntas vara förhållandevis låg de kommande åren.

Även de köp av svenska statsobligationer som Riksbanken genomfört under perioden 2015–2019 påverkar resultatet. Statsobligationernas sammantagna nettoeffekt på resultatet beror på hur reporäntan utvecklas i förhållande till avkastningen på de obligationer som Riksbanken köpt. Obligationsköpen har finansierats genom ökad inlåning i kronor från bankerna. Kostnaden för denna bestäms av räntan på Riksbankens inlåning i form av riksbankscertifikat (reporäntan) och inlåningsfaciliteter (reporäntan minus 0,10 procentenheter). Reporäntan var negativ under 2019, vilket innebär att inlåningen från bankerna bidrog positivt till Riksbankens resultat. Under 2019 föll dessutom de långa svenska obligationsräntorna, vilket ökade värdet på Riksbankens svenska statsobligationer. Även med nuvarande reporänta om 0 procent är Riksbankens inlåning kostnadsfri. Om reporäntan skulle stiga skulle kostnaden för att finansiera innehavet av statsobligationer öka, vilket försämrar Riksbankens resultat.

Sammantaget gör det låga ränteläget att den totala avkastningen på Riksbankens tillgångar kan väntas vara låg de kommande åren. Under den kommande femårsperioden förväntas Riksbanken därför få ett resultat som är väsentligt lägre än vad som var fallet under den föregående femårsperioden. Om kronan förstärks kraftigt eller om det blir en kraftig ränteuppgång kan Riksbanken komma att göra betydande förluster. Vid en kraftig ränteuppgång kommer Riksbankens möjligheter att lämna utdelning till staten dessutom att tillfälligt minska, och utdelningen kan helt utebli vissa år.

De buffertar i form av realiserade vinster som har byggts upp under senare år kan användas om marknadsräntorna stiger och kronan stärks under de närmaste åren. Det är dock viktigt att Riksbanken i alla lägen har tillräckliga resurser

för att självständigt kunna utföra sina uppdrag. Storleken på det egna kapitalet bedöms för närvarande vara tillräcklig för att Riksbanken ska kunna genomföra redan beslutade kompletterande penningpolitiska åtgärder och även för att vidta ytterligare åtgärder utan att äventyra Riksbankens finansiella oberoende. Detta kräver dock att Riksbanken har möjlighet att justera det egna kapitalets storlek ifall intjäningsförmågan och de finansiella riskerna förändras.

### *Resultatmätt och seignorage*

Riksbankens resultat beror på avkastningen på bankens tillgångar, kostnaderna för bankens skulder och kostnaderna för att bedriva verksamheten. Det finns dock flera sätt att beräkna resultatet av Riksbankens verksamhet.

Det bredaste resultatmättet kan benämnas *totalt resultat* och beskriver hur Riksbankens eget kapital (inklusive årets resultat och värderingskonton) förändrats under året. Under 2019 ökade det egna kapitalet med 36 930 miljoner kronor. I och med att det egna kapitalet minskade med 3 800 miljoner kronor när Riksbanken under året betalade utdelning till staten uppgick det totala resultatet för 2019 till  $36\,930 + 3\,800 = 40\,730$  miljoner kronor.

Det totala resultatet kan delas upp i olika beståndsdelar. Ett sätt är att skilja resultat som är realiserade från sådana som är orealiserade. Realiserade resultat uppstår till exempel när Riksbanken får ränta på banktillgodohavanden och värdepapper, vid försäljning av värdepapper som tidigare köpts eller vid utbetalning av löner. Orealiserade resultat uppstår när värdet på tillgångar som banken fortfarande äger förändras, till exempel om priset på guld förändras. Ett annat sätt att dela upp Riksbankens resultat är att separera sådant som kan härledas till räntor och värdepappersinnehav från sådant som är relaterat till guld- och valutainnehav.

I tabell 7 har 2019 års totala resultat på 40 730 miljoner kronor delats upp i fyra delar. Det realiserade resultatet från räntor och värdepapper uppgick till 10 135 miljoner kronor. Här ingår Riksbankens ränteutgifter och räntekostnader samt nettoresultatet av samtliga transaktioner och nedskrivningar som avser värdepapper. Dessutom ingår posten övriga intäkter, som i huvudsak består av utdelning på Riksbankens aktier i BIS och avgifter från användarna av betalningssystemet RIX. Därtill kommer kostnader för personal, administration och avskrivningar. Det realiserade resultatet från guld- och valutatransaktioner, inklusive nedskrivningar, uppgick till 15 516 miljoner kronor. Det orealiserade resultatet till följd av fallande räntor uppgick till 8 252 miljoner kronor medan det som orsakades av förändrade guld- och valutakurser uppgick till 6 827 miljoner kronor.

**Tabell 7 Resultatmatris, miljoner kronor**

	<b>Räntor och värdepapper</b>	<b>Guld och valuta</b>
Realiserat resultat	10 135	15 516
Orealiserat resultat	8 252	6 827

Källa: Riksbanken.

Riksbankens *redovisade resultat*, det vill säga det som tas upp i Riksbankens resultaträkning, omfattar allt resultat som har realiserats från räntor och värdepapperstransaktioner liksom från guld- och valutatransaktioner. Riksbankens redovisade resultat för 2019 uppgick således till  $10\,135 + 15\,516 = 25\,651$  miljoner kronor.

Det resultat som ligger till grund för vinstutdelningen till staten, Riksbankens utdelningsgrundande resultat, omfattar såväl realiserat som orealiserat resultat kopplat till räntor och värdepapper men exkluderar allt resultat som härrör från guld och valuta. Det *utdelningsgrundande resultatet* för 2019 uppgick således till  $10\,135 + 8\,252 = 18\,387$  miljoner kronor. Storleken på själva utdelningen tas fram genom att man beräknar genomsnittet av det utdelningsgrundande resultatet för de senaste fem åren och multiplicerar detta med 80 procent. En sammanställning över hur de olika resultatmåten förhåller sig till varandra finns i tabell 8.

**Tabell 8 Resultatmått 2019, miljoner kronor**

	Totalt	Redovisat	Utdelningsgrundande
<b>Ränteintäkter</b>	<b>11 369</b>	<b>11 369</b>	<b>11 369</b>
<b>Räntekostnader</b>	<b>-4 455</b>	<b>-4 455</b>	<b>-4 455</b>
<b>Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar</b>	<b>19 522</b>	<b>19 522</b>	<b>4 006</b>
varav försäljningar av värdepapper	4 153	4 153	4 153
respektive guld och valuta	15 532	15 532	–
varav nedskrivningar av värdepapper	-147	-147	-147
respektive guld och valuta	-16	-16	–
<b>Nettoresultat av värdeförändringar (orealiserat resultat)</b>	<b>15 079</b>	<b>–</b>	<b>8 252</b>
varav värdeförändringar på värdepapper	8 252	–	8 252
respektive guld och valuta	6 827	–	–
<b>Övriga intäkter</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>191</b>
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>41 706</b>	<b>26 627</b>	<b>19 363</b>
<b>Personal- och administrationskostnader samt avskrivningar</b>	<b>-976</b>	<b>-976</b>	<b>-976</b>
varav kostnader för hantering av sedlar och mynt	-193	-193	-193
övriga kostnader	-783	-783	-783
<b>Årets resultat</b>	<b>40 730</b>	<b>25 651</b>	<b>18 387</b>

Källa: Riksbanken.

### *Vad är seignorage?*

Riksbankens *seignorage* är den del av Riksbankens redovisade resultat som kommer från rätten att ge ut sedlar och mynt. Värdet på alla utelöpande sedlar och mynt är upptaget som en skuld i Riksbankens balansräkning. Vid utgången av 2019 uppgick detta värde till 63 488 miljoner kronor. Riksbanken betalar ingen ränta på denna skuld men har kostnader för hanteringen av sedlar och mynt. Av Riksbankens totala kostnader för personal, administration och avskrivningar på 976 miljoner kronor utgjorde 193 miljoner kronor kostnader för kontantförsörjningen, det vill säga hanteringen av sedlar och mynt (se avsnittet Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden).

Genom att ge ut sedlar och mynt kan Riksbanken finansiera tillgångar med samma värde, men Riksbanken har inga öronmärkta tillgångar som exakt svarar mot posten sedlar och mynt. När man uppskattar intäkterna från dessa tillgångar görs därför en schablonberäkning. Eftersom sedel- och myntstockens genomsnittliga andel av balansomslutningen var 6,6 procent antas att 6,6 procent av intäkterna kommer från de tillgångar som svarar mot sedlar och mynt. Beräknat på detta sätt kan 668 miljoner kronor av Riksbankens totala ränteintäkter från tillgångar på 10 187 miljoner kronor (11 369 miljoner kronor exklusive ränteintäkter avseende inlåning från Riksbankens motparter på 1 182 miljoner kronor) sägas komma från dessa tillgångar. På samma sätt kan 1 293 miljoner kronor av det totala nettoresultatet av finansiella transaktioner, exklusive nedskrivningar, på 19 685 miljoner kronor anses komma från de tillgångar som svarar mot sedlar och mynt. Nettot av Riksbankens intäkter och kostnader som kan hänföras till sedlar och mynt uppgick således till  $668 + 1\,293 - 193 = 1\,768$  miljoner kronor. Det är detta belopp som kallas Riksbankens *seignorage*.

Storleken på Riksbankens *seignorage* har minskat under senare år, vilket beror såväl på det låga ränteläget som på att det totala värdet på utelöpande sedlar och mynt har minskat. Årets *seignorage* var dock 1 501 miljoner kronor högre än motsvarande värde för räkenskapsåret 2018, eftersom de realiserade kurs- och valutakursvinster var ovanligt höga under 2019 till följd av att Riksbanken omfördelade tillgångarna i valutareserven. Med dagens låga räntnivåer, med långfristiga obligationsräntor nära 0 procent, kan *seignoraget* förväntas bli lågt framöver.

# BALANSRÄKNING OCH RESULTATRÄKNING

## Redovisningsprinciper

Riksbankens balansräkning och resultaträkning har upprättats enligt riksbankslagen med tillämpning av Regler för bokföring och årsredovisning i Sveriges riksbank som fastställdes av direktionen den 14 december 2016 (dnr 2016-00854) och trädde i kraft den 31 december 2016.

Reglerna för löpande bokföring hänvisar till förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring, och reglerna för årsredovisning hänvisar till Europeiska centralbankssystemets riktlinje för redovisning, (EU) 2016/2249 (ECB/2016/34) ändrad enligt (EU) 2019/2217 (ECB/2019/34). Riksbanken ska enligt 10 kap. 3 § riksbankslagen i de delar som nu är aktuella tillämpa Europeiska centralbankssystemets (ECBS) riktlinje för redovisning.

Det är ECB-rådet som beslutar om ECBS:s riktlinje för redovisning, och Kommittén för redovisning och monetär inkomst (AMICO) rapporterar till ECB-rådet vad gäller utveckling, tillämpning och genomförande av denna riktlinje. Vid tolkning av redovisningsriktlinjen ska hänsyn tas till riktlinjens förarbeten, generella redovisningsprinciper och god redovisningssed.

Riktlinjen uppdaterades under 2019 med några förtydliganden. Inget av dessa medförde någon ändring av Riksbankens redovisning, men innebar att den avvikelser som tidigare hade funnits gällande värderingen av pensionsavsättningar upphörde då det förtydligades att pensionsavsättningar även får värderas till diskonterat värde.

Riksbanken avviker från ECBS:s redovisningsriktlinje på följande punkter:

- I uppställningsformen för balansräkningen har begreppen "euro" och "euroområdet" ersatts med "svenska kronor" respektive "Sverige" eftersom Sverige inte har infört euro som betalningsmedel.
- Avskrivningstiden för byggnader uppgår till 50 år i stället för 25 år eftersom 50 år bedöms bättre spegla den faktiska livslängden för Riksbankens byggnader.
- Riksbankens beloppsgräns för aktivering av anläggningstillgångar är ett halvt prisbasbelopp i stället för 10 000 euro, vilket motiveras av att en lägre aktiveringsgräns bedöms ge oss bättre kontroll över Riksbankens anläggningstillgångar.
- Undervärden på diskonteringspapper med löptid över ett år vid förvärvstillfället amorteras linjärt i stället för enligt internräntemetoden. Avvikelsen motiveras av att den bedöms ge en mer transparent redovisning av amorteringarna, och dessutom medför den att amorteringar för samtliga värdepapper redovisas på samma sätt.

Kassaflödesanalysen presenteras som en del av årsredovisningen, vilket inte är ett krav enligt ECBS:s redovisningsriktlinje. Analysen har tagits fram med vägledning av den internationella redovisningsstandarden IAS 7. Avvikelsen motiveras av att kassaflödesanalysen tillför värdefull information om framför allt resultatet och förändringen i likvida medel.

## Ändrade redovisningsprinciper

Från och med 2019-01-01 återför Riksbanken prisnedskrivningar av obligationer linjärt mot ränteuträkten från nedskrivningsdagen i stället för att vänta med återföringen tills försäljning alternativt förfall. Denna ändring medför en jämnare resultatredovisning och är en anpassning till ett förtydligande från AMICO gällande redovisning av prisnedskrivningar inom ramen för ECBS:s riktlinje för redovisning.

Saldon för RIX-deltagare som inte är penningpolitiska motparter har flyttats från posten ”Inlåningsfacilitet” till posterna ”Övriga skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige”, ”Skulder i svenska kronor till övriga hemmahörande i Sverige” och ”Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige”. Denna flytt gjordes med anledning av att Riksbanken förenklade räntestyrningssystemet den 9 oktober 2019.

## Grundläggande redovisningsprinciper

Följande grundläggande redovisningsprinciper har tillämpats:

- Redovisningen ska återspegla den ekonomiska verkligheten och präglas av öppenhet.
- Värderingen av tillgångar och skulder liksom resultatavräkningen ska präglas av försiktighet.
- Avvikelser från redovisningsprinciperna får endast förekomma om det är rimligt att betrakta sådana avvikelser som oväsentliga totalt sett mot bakgrund av Riksbankens bokslut.
- Kriterierna för värdering av balansräkningsposter och för resultatavräkning ska tillämpas konsekvent.
- Vid värderingen av tillgångar och skulder ska det förutsättas att verksamheten kommer att fortsätta.
- Inkomster och utgifter ska redovisas som intäkter och kostnader under den redovisningsperiod då de intjänas eller uppkommer oavsett tidpunkten för betalning.
- Tillgångar och skulder ska justeras så att hänsyn tas till händelser som inträffar mellan räkenskapsårets utgång och den dag då direktionen godkänner årsredovisningen, förutsatt att dessa händelser har påverkat värdet på tillgångarna eller skulderna per bokslutsdagen.

## Redovisning av tillgångar och skulder

Tillgångar och skulder redovisas i balansräkningen endast om det är sannolikt att ett eventuellt framtida ekonomiskt resultat med anknytning till tillgången eller skulden kommer att utgöra ett flöde till eller från Riksbanken och om i princip alla risker och rättigheter med anknytning till tillgången eller skulden har överlåtits till eller från Riksbanken.

## Affärsdagsredovisning

Valutatransaktioner och värdepapperstransaktioner bokförs i balansräkningen på likviddagen. Realiserade vinster och förluster från nettoförsäljningar bokförs på affärsdagen.

## Värderingsregler för balansräkningen

Guld och värdepapper värderas till de valutakurser och priser som råder på bokslutsdagen. Nedanstående valutakurser användes för omvärdering vid årets slut. I tabellen nedan har kurserna avrundats till fyra decimaler.

### Valutakurser

	2019-12-31	2018-12-31
EUR/SEK	10,5049	10,1667
USD/SEK	9,3694	8,8750
GBP/SEK	12,3994	11,3193
AUD/SEK	6,5704	6,2514
CAD/SEK	7,2669	6,5028
SDR/SEK	12,9686	12,3230
NOK/SEK	1,0657	1,0331
JPY/SEK	0,0862	0,0809
DKK/SEK	1,4040	1,3618

Källa: Bloomberg.

Fordringar, tillgodohavanden och skulder värderas till det nominella värdet. Belopp i utländsk valuta omräknas till bokslutsdagens valutakurs med undantag för fordringar och skulder som redovisas under posterna Övriga tillgångar och Övriga skulder. Dessa värderas till affärsdagens valutakurs.

Aktier och andelar värderas till anskaffningsvärdet.

Materiella och immateriella anläggningstillgångar värderas till anskaffningsvärdet och skrivs av enligt plan. Avskrivningstiden för byggnader är 50 år och för övriga fastighetsanläggningar 5–25 år. Avskrivningstiden för maskiner och inventarier inklusive datorer är 3–7 år. Mark och konst skrivs inte av. För it-system som Riksbanken själv har utvecklat räknas lönekostnader för viss it-personal in i anskaffningsvärdet för tillgången.

## Reverserade transaktioner

Repoavtal redovisas som lånetransaktioner i stället för att påverka värdepappers- eller guldinnehavet. Med repoavtal avses ett avtal om försäljning av tillgångar, som värdepapper och guld, där säljaren samtidigt förbinder sig att köpa tillbaka motsvarande tillgångar till ett överenskommet pris vid en framtida tidpunkt.

De tillgångar som Riksbanken lämnar som säkerhet vid inlåningsrepor redovisas även i fortsättningen i balansräkningen och värderas enligt de regler som gäller för Riksbankens övriga värdepappers- och guldinnehav. Belopp som motsvarar erhållen köpeskilling redovisas som skuld, och de överförda tillgångarna redovisas inom linjen.

Tillgångar som Riksbanken erhåller vid utlåningsrepor redovisas inte i balansräkningen eftersom de är att betrakta som säkerhet för lån. Belopp som motsvarar erlagd köpeskilling redovisas som en fordran. Skillnaden mellan repans båda likvidbelopp (avista och termin) periodiseras över repans löptid.

Transaktioner som genomförs inom ramen för avtal om automatiserade repor redovisas i balansräkningen endast om säkerheten ställts i form av kontanter som betalats in till ett konto hos Riksbanken.

## Sedlar och mynt

Balansräkningsposten Utelöpande sedlar och mynt motsvaras av det nominella värdet och beräknas genom att värdet motsvarande de sedlar och mynt som Riksbanken har tagit emot från tillverkarna reduceras dels med värdet motsvarande de sedlar och mynt som ingår i Riksbankens lager, dels med värdet motsvarande de sedlar och mynt som Riksbanken har makulerat och avskrivit. Utelöpande sedlar och mynt som har upphört att vara lagliga betalningsmedel förs till resultaträkningen senast då dessa inte längre löses in av Riksbanken. De ska dock föras till resultaträkningen tidigare om endast ett mindre belopp förväntas återstå att lösa in och Riksbanken samtidigt gör en avsättning för detta belopp. Utelöpande minnesmynt och minnessedlar ska föras till resultaträkningen när utgåvan varit utelöpande i över tio år.

## Resultatavräkning

Realiserade vinster och realiserade förluster förs till resultaträkningen.

Orealiserade vinster förs till ett värderegleringskonto i balansräkningen.

Orealiserade förluster förs till resultaträkningen om de överstiger orealiserade vinster som eventuellt sedan tidigare finns bokförda på det korresponderande värderegleringskontot. Orealiserade förluster som förs till resultaträkningen får inte återföras mot nya orealiserade vinster de påföljande åren. Orealiserade förluster i ett visst värdepapper, en viss valuta eller guld nettas inte mot orealiserade vinster i andra värdepapper, valutor eller guld.



Överkurser och underkurser på förvärvade värdepapper beräknas och redovisas som en del av ränteutäkten och skrivs av under värdepapperens återstående löptid.

## Transaktionskostnader

För guld, instrument i utländsk valuta och värdepapper används genomsnittsmetoden dagligen för att fastställa anskaffningskostnaden för sålda poster när valutakurs- och priseffekter beräknas. Vid nettoförvärv av valutor och guld läggs den genomsnittliga anskaffningskostnaden för dagens förvärv av varje enskild valuta och guld till den föregående dagens innehav så att ett nytt vägt genomsnitt av valutakursen eller guldpriset erhålls. Vid nettoförsäljning beräknas det realiserade resultatet baserat på den genomsnittliga anskaffningskostnaden den föregående dagen för innehavet i fråga.

## Derivatinstrument

Derivatinstrument värderas kontrakt för kontrakt inom varje grupp av derivatinstrument. Grupper med ett positivt värde redovisas som en tillgång och grupper med ett negativt värde som en skuld.

Valutaterminer bokförs till ett värde som motsvarar kontraktets valutabelopp multiplicerat med skillnaden mellan bokslutsdagens och affärsdagens valutakurs (avista). Skillnaden mellan affärsdagens valutakurs (avista) och den avtalade terminsvalutakursen periodiseras som ränta under kontraktets löptid. På affärsdagen bokförs såld valuta, multiplicerad med skillnaden mellan affärsdagens valutakurs (avista) och den genomsnittliga anskaffningskursen, som realiserat resultat.

Avistaledet i valutaswappar bokförs på likviddagen till affärsdagens valutakurs (avista). Terminsledet i valutaswappar bokförs på samma sätt som valutaterminer, det vill säga till ett värde som motsvarar kontraktets valutabelopp multiplicerat med skillnaden mellan bokslutsdagens och affärsdagens valutakurs (avista). Skillnaden mellan affärsdagens valutakurs (avista) och den avtalade terminsvalutakursen periodiseras som ränta under kontraktets löptid. Till skillnad från vid valutaterminer uppkommer inga realiserade valutakursresultat vid bokföring av valutaswappar.

Futurekontrakt bokförs dagligen som realiserat resultat till ett belopp som motsvarar det värde som beräknats vid den dagliga avräkningen.

# Balansräkning

*Miljoner kronor*

Tillgångar		2019-12-31	2018-12-31
<b>Guld</b>	Not 1	57 488	45 981
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>			
Fordringar på IMF	Not 2	40 150	34 740
Banktillgodohavanden, lån och värdepapper	Not 3	420 460	453 634
		460 610	488 374
<b>Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner</b>			
Utlåningsfacilitet	Not 4	–	0
		–	0
<b>Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige</b>	Not 5	375 534	392 063
<b>Övriga tillgångar</b>			
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	Not 6	633	653
Finansiella tillgångar	Not 7	532	522
Derivatinstrument	Not 8	42	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 9	4 968	6 730
Övriga tillgångar	Not 10	158	191
		6 333	8 096
<b>Summa tillgångar</b>		<b>899 965</b>	<b>934 514</b>

<b>Skulder och eget kapital</b>		<b>2019-12-31</b>	<b>2018-12-31</b>
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>			
Sedlar	Not 11	60 383	59 147
Mynt	Not 12	3 105	3 034
		63 488	62 181
<b>Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner</b>			
Inlåningsfacilitet	Not 13	117 666	422
Finjusterande transaktioner	Not 14	–	104 099
		117 666	104 521
<b>Övriga skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige</b>			
	Not 15	184	–
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>			
	Not 16	314 944	352 203
<b>Skulder i svenska kronor till övriga hemmahörande i Sverige</b>			
	Not 17	303	–
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>			
	Not 18	3 740	112
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</b>			
	Not 19	192 934	254 802
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige</b>			
	Not 20	10 575	2 220
<b>Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF</b>			
	Not 21	29 166	27 714
<b>Övriga skulder</b>			
Derivatinstrument	Not 22	–	544
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Not 23	1 488	1 640
Övriga skulder	Not 24	37	51
		1 525	2 235
<b>Avsättningar</b>			
	Not 25	460	477
<b>Värderegleringskonton</b>			
	Not 26	82 119	67 040

Tabellen fortsätter på nästa sida.

<b>Skulder och eget kapital</b>		<b>2019-12-31</b>	<b>2018-12-31</b>
<b>Eget kapital</b>			
Grundfond	Not 27	1 000	1 000
Reserver	Not 28	56 210	56 487
		57 210	57 487
<b>Årets resultat</b>		25 651	3 522
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>899 965</b>	<b>934 514</b>

*Inom linjen förda poster, se not 40.*

# Resultaträkning

		<i>Miljoner kronor</i>	
		2019	2018
Ränteintäkter	Not 29	11 369	8 147
Räntekostnader	Not 30	-4 455	-4 622
Nettoreultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar	Not 31	19 522	460
Avgifts- och provisionsintäkter	Not 32	98	86
Avgifts- och provisionskostnader	Not 33	-18	-19
Erhållna utdelningar	Not 34	55	51
Övriga intäkter	Not 35	56	275
<b>Summa nettointäkter</b>		<b>26 627</b>	<b>4 378</b>
Personalkostnader	Not 36	-442	-414
Administrationskostnader	Not 37	-431	-362
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	Not 38	-78	-67
Sedel- och myntkostnader	Not 39	-25	-13
<b>Summa kostnader</b>		<b>-976</b>	<b>-856</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>25 651</b>	<b>3 522</b>

# Kassaflödesanalys

*Miljoner kronor*

	2019-12-31	2018-12-31
<b>LÖPANDE VERKSAMHET</b>		
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens resultat</i>		
Erhållna räntor	13 008	7 895
Betalda räntor	-4 543	-4 598
Erhållet netto av finansiella transaktioner	19 685	848
Erhållna avgifter och provisioner	98	86
Betalda avgifter och provisioner	-18	-19
Övriga inbetalningar	52	272
Betalda förvaltningskostnader	-890	-807
	27 392	3 677
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens tillgångar</i>		
Fordringar på IMF	-993	-3 517
Värdepapper i utländsk valuta	45 747	31 120
Värdepapper i svenska kronor	11 702	-34 870
Övriga tillgångsposter	154	53
	56 610	-7 214
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens skulder</i>		
Utelöpande sedlar och mynt	1 311	4 196
Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner	13 145	77 182
Emitterade skuldcertifikat	-37 259	-39 000
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	3 628	-6 477
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige	-76 272	53
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	8 014	-1 971
Övriga skuldposter	1 171	-1 989
	-86 262	31 994
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-2 260</b>	<b>28 457</b>

*Tabellen fortsätter på nästa sida*

	2019-12-31	2018-12-31
<b>INVESTERINGSVERKSAMHET</b>		
Förvärv och avyttringar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-58	-43
Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar	-10	-
Erhållen utdelning	55	51
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-13</b>	<b>8</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHET</b>		
Inleverans till statskassan	-3 800	-2 300
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-3 800</b>	<b>-2 300</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-6 073</b>	<b>26 165</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	<b>45 851</b>	<b>18 950</b>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-2 260	28 457
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-13	8
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-3 800	-2 300
Kursdifferens i likvida medel	2 373	736
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>42 151</b>	<b>45 851</b>
<b>Specifikation av likvida medel</b>		
Bankkonton, bankutlåning och utlåningsrepor i utländsk valuta, se not 3	42 151	45 851
Utlåningsfacilitet	-	0
<b>Summa likvida medel</b>	<b>42 151</b>	<b>45 851</b>

Kassaflödesanalysen visar in- och utbetalningar under perioden samt likvida medel vid periodens början och slut. Analysen delas in i betalningar från den löpande verksamheten, investeringsverksamheten och finansieringsverksamheten.

Riksbanken kan i teorin skapa en obegränsad mängd likviditet i den nationella valutan. I praktiken begränsas Riksbankens kapacitet att skapa likviditet i den nationella valutan av mängden tillgångar Riksbanken accepterar som säkerheter i sin utlåning och mängden tillgångar Riksbanken kan köpa alternativt placera i.

## Den löpande verksamheten

Kassaflöden som är hänförliga till den löpande verksamheten kommer från Riksbankens huvudsakliga verksamhet. Kassaflödet från den löpande verksamhetens resultat utgår från Riksbankens bokförda resultat. Justeringar görs för poster som inte påverkar kassaflödet eller inte hör till den löpande verksamheten. Därutöver ingår kassaflödespåverkande förändringar av sådana balansräkningsposter som ingår i den löpande verksamheten.

## Investeringsverksamheten

Investeringsverksamheten består av förvärv och försäljningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar samt de aktier och andelar som redovisas under posten Finansiella tillgångar. Därutöver ingår betald utdelning från aktie- och andelsinnehavet.

## Finansieringsverksamheten

Finansieringsverksamheten består av förändringar i det egna kapitalet som normalt sker genom utdelning, även kallad inleverans till statskassan.



# Noter

## *Miljoner kronor*

Sifferuppgifter inom parentes avser 2018.

### **Not 1 Guld**

	<b>2019-12-31</b>	<b>2018-12-31</b>
Kvantitet		
Uns (miljoner)	4,0421	4,0421
Pris		
Amerikanska dollar/uns	1 517,9657	1 281,7739
Kronor/amerikanska dollar	9,3694	8,8750
<b>Bokfört värde</b>	<b>57 488</b>	<b>45 981</b>

Per den 31 december 2019 innehar Riksbanken 4 miljoner uns (troy/oz) guld (4), vilket motsvarar 125,7 ton. Under 2019 avyttrades inget guld.

### **Not 2 Fordringar på IMF**

	<b>2019-12-31</b>	<b>2018-12-31</b>
Särskilda dragningsrätter	29 706	27 289
Reservposition i IMF		
Insatskapital (kvot)	57 451	54 591
IMF kronkonto	-48 655	-49 498
	8 796	5 093
PRG-HIPC-utlåning	–	0
NAB New Arrangements to Borrow	1 648	2 358
<b>Summa</b>	<b>40 150</b>	<b>34 740</b>

Riksbankens innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) uppgår till 2 291 miljoner SDR (2 214). Ett belopp motsvarande de SDR som sammanlagt har tilldelats av Internationella valutafonden (IMF) redovisas som skuld (se not 21). Vid utgången av 2019 var SDR-innehavet 42 miljoner högre än tilldelningen, vilket motsvarar 540 miljoner kronor.

Under posten Reservposition i IMF nettoredovisas Riksbankens insatskapital (kvoten) i IMF om 4 430 miljoner SDR, med IMF:s konto för svenska kronor. IMF:s konto i svenska kronor är ett skuldkonto som visar hur stor andel av insatskapitalet Riksbanken har betalat in till IMF genom att utnyttja kontokrediten på detta konto. Nettoredovisningen av dessa poster medför att endast den del av insatskapitalet som IMF använder för utlåning till medlemsländer redovisas som fordran på IMF.

Posten PRG-HIPC-utlåning avser en räntefri insättning hos IMF. Denna utlåning används främst till IMF:s andel av skuldlätnadsinitiativet HIPC (Heavily Indebted Poor Countries). Insättningen ska också kunna användas i fondens subventionerade utlåning. Insättningen om totalt 18,6 miljoner SDR återbetalades den 28 december 2018.

Vid utgången av 2019 uppgick Riksbankens NAB-utlåning till 127 miljoner SDR (191).

Vid utgången av 2019 hade Riksbanken dessutom en fordran på IMF om 12,8 miljoner SDR (12,8) som avser medel som IMF får använda vid ränte- och kreditförluster till följd av dröjsmål. Medlen har överförts genom att IMF löpande har gjort avdrag från ränteutbetalningar som avser Riksbankens reservposition i IMF. Riksbanken har löpande bokfört dessa avdrag i resultaträkningen. Därför finns de inte upptagna som fordran på IMF i Riksbankens balansräkning.

### Not 3 Banktillgodohavanden, lån och värdepapper

	2019-12-31	2018-12-31
Bankkonton	392	3 647
Bankutlåning	31 184	39 984
Utlåningsrepot	10 575	2 220
Obligationer	378 309	407 783
Korta värdepapper	–	–
<b>Summa</b>	<b>420 460</b>	<b>453 634</b>

Banktillgodohavandena och värdepapperen är utgivna i euro, amerikanska dollar, brittiska pund, australiska dollar, kanadensiska dollar, norska kronor, danska kronor och japanska yen. Fördelningen framgår av tabellen nedan. Värdepapperen har värderats till noterade priser.

### Valutafördelning över banktillgodohavanden, lån och värdepapper

	2019-12-31	2018-12-31
Euro	90 900	154 947
Amerikanska dollar	266 991	243 189
Brittiska pund	16 650	19 199
Australiska dollar	20 749	21 966
Kanadensiska dollar	12 660	14 332
Norska kronor	6 301	1
Danska kronor	6 209	–
Japanska yen	0	0
<b>Summa</b>	<b>420 460</b>	<b>453 634</b>

Fördelningen av banktillgodohavanden, lån och värdepapper enligt löptid framgår av tabellen nedan.

#### Löptid för banktillgodohavanden, lån och värdepapper

Löptid	Banktillg. och lån	Värdepapper
Upp till 1 månad	17 682	1 405
Över 1 månad, upp till 3 månader	11 144	2 246
Över 3 månader, upp till 1 år	13 325	47 201
Över 1 år, upp till 5 år	–	198 691
Över 5 år	–	128 766
<b>Summa</b>	<b>42 151</b>	<b>378 309</b>

Under 2019 deltog Riksbanken inte i något automatiserat värdepapperslåneprogram.

#### Not 4 Utlåningsfacilitet

Under denna post redovisas utlåning över natten till bankerna på deras RIX-konton i Riksbanken. Utlåningen sker mot säkerhet, och utlåningsfacilitetsräntan har under året motsvarat Riksbankens reporänta plus 0,75 procentenheter.

#### Not 5 Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige

Under 2012 började Riksbanken förvärva värdepapper i svenska kronor i syfte att med kort varsel kunna genomföra köp av svenska värdepapper, antingen för att säkerställa den finansiella stabiliteten eller för att bidra till en bättre fungerande transmissionsmekanism vid ett krisläge i det finansiella systemet. Årets minskning förklaras främst av att de obligationsförfall som skedde under våren 2019 återinvesterades enligt direktionens beslut redan under år 2018.

Värdepapperen har värderats till noterade priser.

Fördelningen av värdepapper i svenska kronor enligt återstående löptid framgår av tabellen nedan.

#### Löptid för värdepapper i svenska kronor

Löptid	Värdepapper
Upp till 1 månad	–
Över 1 månad, upp till 3 månader	–
Över 3 månader, upp till 1 år	78 313
Över 1 år, upp till 5 år	138 395
Över 5 år	158 826
<b>Summa</b>	<b>375 534</b>

**Not 6 Materiella och immateriella anläggningstillgångar**

	2019-12-31	2018-12-31
<b>Byggnader och mark</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	602	612
Årets förvärv	13	1
Omklassificering	–	–11
Årets avyttringar	–	–
Anskaffningsvärde, årets slut	615	602
Ack. avskrivningar, årets början	–265	–246
Årets avskrivningar	–19	–19
Årets avyttringar	–	–
Ack. avskrivningar, årets slut	–284	–265
Bokfört värde	331	337
<b>Maskiner och inventarier</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	692	660
Årets förvärv	45	42
Omklassificering	–	11
Årets avyttringar	–12	–21
Anskaffningsvärde, årets slut	725	692
Ack. avskrivningar, årets början	–376	–349
Årets avskrivningar	–43	–48
Årets avyttringar	12	21
Årets nedskrivning	–16	–
Ack. avskrivningar, årets slut	–423	–376
Bokfört värde	302	316
<b>Summa bokfört värde</b>	<b>633</b>	<b>653</b>
<b>Taxeringsvärde</b>		
Byggnader	–	–
Mark	–	–

Under posten Byggnader och mark redovisas två fastigheter, huvudkontoret i Stockholm och kontantförsörjningskontoret i Sigtuna kommun (Broby). Fastigheterna klassificeras som specialenheter och är därför inte skattepliktiga.

Årets förvärv 2019 avser bland annat it-applikationer till ett värde av 26 miljoner kronor (27).

I posten Bokfört värde maskiner och inventarier ingår immateriella anläggningstillgångar i form av applikationssystem värda 155 miljoner kronor (148). Omklassificeringen 2018 av anskaffningsvärdet från byggnader till inventarier avsåg byte av fönster. Under året har 16 miljoner kronor (–) skrivits ned avseende maskiner och inventarier.

**Not 7 Finansiella tillgångar**

	2019-12-31	2018-12-31
<b>Aktier och andelar</b>		
Bank for International Settlements		
17 244 aktier à nominellt 5 000 SDR varav 25 % är inbetalt	441	441
Europeiska centralbanken		
Andelsvärde 10 238 562,31 euro	90	80
Swift		
16 aktier à nominellt 125 euro	1	1
<b>Summa</b>	<b>532</b>	<b>522</b>

Centralbanker inom Europeiska centralbankssystemet (ECBS) som inte ingår i eurosystemet är ålagda att betala in 3,75 procent av sin kapitalandel i ECB. Riksbankens kapitalandel uppgick per den 31 december 2019 till 2,5222 procent och ECB:s totala andelskapital till 10 825 007 069,61 euro. Kapitalandelen baseras på respektive lands BNP och antal invånare och beräknas vart femte år. Den inbetalda andelen ska täcka vissa administrationskostnader för deltagande i ECBS. Centralbanker inom ECBS som inte ingår i eurosystemet har ingen rätt att få vinstutdelning från ECB och har heller ingen skyldighet att täcka eventuella förluster hos ECB.

Till följd av femårsregeln ovan höjdes per den 1 januari 2019 Riksbankens kapitalandel från 2,2729 procent till 2,5222 procent och det inbetalda andelsbeloppet från 9 226 559,46 euro till 10 238 562,31 euro.

Per den 1 februari 2020 ökade Riksbankens kapitalandel till följd av att Bank of England lämnade ECBS i samband med Storbritanniens utträde ur EU. Riksbankens kapitalandel uppgår därefter till 2,9790 procent och det inbetalda andelsbeloppet till 12 092 886,02 euro.

**Not 8 Derivatinstrument**

	2019-12-31	2018-12-31
Valutaswappar, USD	19	–
Valutaswappar, NOK	23	–
	42	–
<b>Summa</b>	<b>42</b>	<b>–</b>

Av tabellen ovan framgår värderingen av Riksbankens derivatinstrument uppdelad per instrumentgrupp och valuta.

Syftet med utestående valutaswappar är främst att omvandla en del av Riksbankens exponering i amerikanska dollar till exponering mot norska kronor.

**Derivatkontraktens nominella belopp, omräknade till svenska kronor**

	2019-12-31	2018-12-31
Valutaswappar, USD	-2 804	-
Valutaswappar, NOK	2 846	-
	42	-
<b>Summa</b>	<b>42</b>	<b>-</b>

**Not 9 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

	2019-12-31	2018-12-31
Fordringar på IMF	50	60
Bankkonton och bankutlåning	0	0
Utlåningsrepor	15	5
Obligationer i utländsk valuta	2 127	2 506
Derivatinstrument	-	-
Obligationer i svenska kronor	2 732	4 072
Finjusterande transaktioner	0	5
Emitterade skuldcertifikat	28	59
Övrigt	16	23
<b>Summa</b>	<b>4 968</b>	<b>6 730</b>

**Not 10 Övriga tillgångar**

	2019-12-31	2018-12-31
Personallån	145	168
Kundfordringar	2	1
Momsfordran	7	4
Banktillgodohavanden	4	18
Övrigt	0	0
<b>Summa</b>	<b>158</b>	<b>191</b>

**Not 11 Sedlar**

	2019-12-31	2018-12-31
1 000 kronor	3 062	3 336
500 kronor	41 791	39 474
200 kronor	4 982	5 452
100 kronor	2 966	3 041
50 kronor	943	965
20 kronor	1 028	1 034
Ogiltiga sedlar	5 611	5 845
<b>Summa</b>	<b>60 383</b>	<b>59 147</b>

De utelöpande sedlarna fördelar sig på ovanstående valörer. Posten Ogiltiga sedlar innehåller utelöpande sedlar som upphörde att vara lagliga betalningsmedel vid utgången av 2013, juni 2016 och juni 2017. Sedlar som

har varit ogiltiga i över tio år skrivs normalt av från den utelöpande sedelskulden. Samtidigt görs en avsättning för det belopp som beräknas återstå att lösa in, och resterande del bokförs som intäkt. Riksbanken får lösa in ogiltiga sedlar om det finns särskilda skäl. Vid utgången av 2019 uppgick värdet på de sedlar som Riksbanken hade mottagit men ännu inte hade beslutat att lösa in till 39 miljoner kronor (38).

### Not 12 Mynt

	2019-12-31	2018-12-31
10 kronor	2 116	2 136
5 kronor	473	441
2 kronor	315	268
1 krona	184	167
Minnesmynt	17	22
<b>Summa</b>	<b>3 105</b>	<b>3 034</b>

De utelöpande mynten fördelar sig på ovanstående valörer. Under 2019 skrevs posten Minnesmynt av med 4 miljoner kronor (3) avseende en utgåva av minnesmynt som hade blivit äldre än tio år. Beloppet fördes till posten Övriga intäkter (se not 35).

### Not 13 Inlåningsfacilitet

Under denna post redovisas inlåning över natten från Riksbankens penningpolitiska motparter på deras RIX-konton i Riksbanken. Ökningen av saldot jämfört med föregående år förklaras av att sedan de finjusterande transaktionerna upphörde stannar den inlåning som tidigare finjusterades kvar på RIX-kontona. Räntan på inlåningsfaciliteten motsvarade under början av året Riksbankens reporänta minus 0,75 procentenheter och från och med den 9 oktober 2019 minus 0,10 procentenheter. I jämförelsesiffran ingår 416 miljoner kronor avseende RIX-kontosaldon som inte tillhör deltagare som är penningpolitiska motparter.

### Not 14 Finjusterande transaktioner

Under denna post redovisades inlåning vars syfte var att finjustera likviditeten i banksystemet. Räntan för finjusterande inlåningstransaktioner motsvarade under året Riksbankens reporänta minus 0,10 procentenheter. De finjusterande transaktionerna upphörde den 9 oktober 2019.

### Not 15 Övriga skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige

Under denna post redovisas inlåning över natten på RIX-konton från kreditinstitut med huvudkontor eller filial i Sverige men som inte är penningpolitiska motparter. Per 2018-12-31 uppgick RIX-kontosaldot för dessa deltagare till 107 miljoner kronor och redovisades under posten Inlåningsfacilitet. Inlåningsräntan motsvarade under året Riksbankens reporänta minus 0,75 procentenheter och från och med den 9 oktober 2019 minus 0,10 procentenheter.

**Not 16 Emitterade skuldcertifikat**

Under denna post redovisas Riksbankens emissioner av skuldcertifikat, gjorda med syfte att dra in likviditet från det finansiella systemet. Denna inlåning görs till Riksbankens viktigaste styrränta, det vill säga reporäntan, med en löptid på i regel en vecka.

**Not 17 Skulder i svenska kronor till övriga hemmahörande i Sverige**

Under denna post redovisas inlåning över natten på RIX-konton från centrala motparter eller clearinginstitut med huvudkontor eller filial i Sverige men som inte är penningpolitiska motparter och kreditinstitut. Per 2018-12-31 uppgick RIX-kontosaldot för dessa deltagare till 309 miljoner kronor och redovisades under posten Inlåningsfacilitet. Inlåningsräntan motsvarade under året Riksbankens reporänta minus 0,75 procentenheter och från och med den 9 oktober 2019 minus 0,10 procentenheter.

**Not 18 Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige**

Under denna post redovisas konton i svenska kronor som Riksbanken håller för andra centralbankers och internationella organisationers räkning. Dessutom redovisas RIX-kontosaldon om 0,1 miljoner kronor för deltagare som har huvudkontor eller filial utanför Sverige och som inte är penningpolitiska motparter och kreditinstitut. Per 2018-12-31 uppgick saldot på dessa konton till 0,1 miljoner kronor och redovisades under posten Inlåningsfacilitet.

**Not 19 Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige**

Under denna post redovisas från och med juni 2009 inlåning av utländsk valuta från Riksgälden. Inlåningen har gjorts i syfte att förstärka valutareserven. Inlåningens valutafördelning framgår av tabellen nedan. Under 2019 har inlåningen minskat med 7 985 miljoner USD i och med att förfall inte har refinansierats.

**Inlåning av utländsk valuta**

	2019-12-31	2018-12-31
Euro från Riksgälden	57 645	55 789
Amerikanska dollar från Riksgälden	135 288	199 013
Kontoinlåning från myndigheter	1	0
<b>Summa</b>	<b>192 934</b>	<b>254 802</b>

**Not 20 Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige**

Under denna post redovisas belopp motsvarande erhållen köpeskilling i utländsk valuta för inlåningsrepor.



**Valutafördelning för inlåningsrepor**

	2019-12-31	2018-12-31
Amerikanska dollar	10 575	2 220
<b>Summa</b>	<b>10 575</b>	<b>2 220</b>

**Not 21 Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF**

Under denna post redovisas Riksbankens skuld motsvarande de särskilda dragningsrätter (SDR) som ursprungligen tilldelades av IMF. Den sammanlagda tilldelningen uppgår till 2 249 miljoner SDR (2 249). Det aktuella innehavet av SDR uppgår till 2 291 miljoner SDR (2 214) och redovisas under posten Fordringar på IMF (se not 2). Vid utgången av 2019 var SDR-tilldelningen 42 miljoner lägre än innehavet, vilket motsvarar 540 miljoner kronor.

**Not 22 Derivatinstrument**

	2019-12-31	2018-12-31
Valutaswappar, USD	–	–332
Valutaswappar, NOK	–	876
	–	544
<b>Summa</b>	<b>–</b>	<b>544</b>

Av tabellen ovan framgår värderingen av Riksbankens derivatinstrument uppdelad per instrumentgrupp och valuta.

Syftet med utestående valutaswappar är främst att omvandla en del av Riksbankens exponering i amerikanska dollar till exponering mot norska kronor.

**Derivatkontraktens nominella belopp, omräknade till svenska kronor**

	2019-12-31	2018-12-31
Valutaswappar, USD	–	26 399
Valutaswappar, NOK	–	–25 855
	–	544
<b>Summa</b>	<b>–</b>	<b>544</b>

**Not 23 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

	2019-12-31	2018-12-31
Inlåningsrepor	14	5
Derivatinstrument	13	72
Inlåning Riksgälden	1 324	1 450
Motpost till särskilda dragningsrätter	38	50
Övrigt	99	63
<b>Summa</b>	<b>1 488</b>	<b>1 640</b>

**Not 24 Övriga skulder**

	2019-12-31	2018-12-31
Leverantörsskuld	19	33
Övrigt	18	18
<b>Summa</b>	<b>37</b>	<b>51</b>

**Not 25 Avsättningar**

	2019-12-31	2018-12-31
Pensionsskuld	69	75
Sedlar och minnesmynt	388	400
Trygghetsstiftelsen	3	2
<b>Summa</b>	<b>460</b>	<b>477</b>

Pensionsskulden har beräknats av Statens tjänstepensionsverk (SPV). Av pensionsskulden avser 69 miljoner kronor (75) PA-91-pensionärer med avgångsdatum före 2003, och 0 miljoner kronor (0) avser personer som från och med 2003 har beviljats delpension alternativt pensionsersättning före 65 års ålder. Riksbanken löste per den 31 december 2002 in sin pensionsskuld för de personer som vid denna tidpunkt hade en anställning eller rätt till livränta hos Riksbanken. Effekten av försäkringstekniska omvärderingar uppgick för 2019 till 0 miljoner kronor (2) och har redovisats som en ökning av pensionsskulden.

I posten Avsättningar ingår även 388 miljoner kronor (400) för den bedömda framtida kostnaden för skuldavskrivna sedlar och minnesmynt som Riksbanken fortfarande kan lösa in.

Posten Trygghetsstiftelsen avser avsättning för kompetensutveckling och kompetensväxling i enlighet med avtal med Trygghetsstiftelsen.

**Not 26 Värderingskonton**

	2019-12-31	2018-12-31
Priseffekt	22 130	13 878
Valutakurseffekt	14 298	18 977
Guldvärdeeffekt	45 691	34 185
<b>Summa</b>	<b>82 119</b>	<b>67 040</b>

På särskilda värderingskonton redovisas från och med 2004 orealiserade vinster och förluster som utgörs av skillnaden mellan anskaffningsvärden och marknadsvärden. Vid övergången till 2004 beslutades att anskaffningsvärdena skulle motsvara marknadsvärdena per den 31 december 2003. Om de orealiserade förlusterna överstiger de orealiserade vinsterna vid årets slut redovisas skillnaden i resultaträkningen. Denna beräkning görs värdepapper för värdepapper och valuta för valuta.

Priseffekten består främst av orealiserade värdepappersvinster. Vid beräkningen av Riksbankens vinstdisposition justeras det redovisade resultatet med skillnaden mellan det ingående och det utgående värdet i priseffekten.

Av den totala priseffekten avser 12 386 miljoner kronor (9 433) inhemska värdepapper.

**Valutafördelning valutakurseffekt**

	2019-12-31	2018-12-31
Euro	3 999	12 055
Amerikanska dollar	1 563	1 229
Brittiska pund	2 198	1 115
Australiska dollar	2 053	1 391
Kanadensiska dollar	1 926	863
Särskilda dragningsrätter	1 791	866
Norska kronor	768	1 458
Danska kronor	–	–
Japanska yen	0	0
<b>Summa</b>	<b>14 298</b>	<b>18 977</b>

**Not 27 Grundfond**

Riksbanken ska enligt riksbankslagen ha en grundfond som uppgår till 1 000 miljoner kronor.

**Not 28 Reserver**

	2019-12-31	2018-12-31
Reservfond	500	500
Dispositionsfond	37 498	36 191
Resultatutjämningsfond	18 212	19 796
<b>Summa</b>	<b>56 210</b>	<b>56 487</b>

Riksbanken ska enligt riksbankslagen ha en reservfond som uppgår till 500 miljoner kronor och en dispositionsfond. Dispositionsfonden och resultatutjämningsfonden används sedan 1988 enligt riktlinjerna för Riksbankens vinstdisposition som fastställdes samma år. Därutöver har dispositionsfonden använts till att bokföra uppskrivningsbelopp vid uppskrivning av tillgångar. Uppskrivningsbeloppen i tabellen nedan har justerats vid försäljningar och avskrivningar av de uppskrivna tillgångarna. Riksbankens guldinnehav skrevs upp till marknadsvärdet med 12 686 miljoner kronor den 31 december 1998. Anläggningstillgångarna aktiverades med 654 miljoner kronor i balansräkningen 1994, vilket motsvarade anskaffningsvärdet minskat med avskrivningar. Under 2019 omfördes från delposten Uppskrivning av anläggningstillgångar till Övrigt 2 miljoner kronor (2) till följd av årets avskrivningar av de uppskrivna anläggningstillgångarna. Värdet på BIS-aktierna skrevs upp med 235 miljoner kronor 1996 för att motsvara marknadsvärdet på det guld som erlades som likvid för aktietilldelningen samma år.

### Dispositioner och uppskrivningar

	2019-12-31	2018-12-31
<i>Vinstdisposition sedan 1988:</i>		
Valutakurseffekt	2 475	1 649
Guldvärdeeffekt	7 356	7 356
Övrig vinstdisposition	19 001	18 521
<i>Uppskrivning av tillgångar:</i>		
Guldinnehav	8 604	8 604
Anläggningstillgångar	48	50
BIS-aktier	235	235
<i>Övrigt:</i>	-221	-224
<b>Summa</b>	<b>37 498</b>	<b>36 191</b>

Förändringen av posterna Grundfond, Reserver och Årets resultat förklaras av tabellen nedan.

### Förändring av posterna Grundfond, Reserver och Årets resultat

	Grundfond	Reserver	Årets resultat
Saldo den 31 december 2017	1 000	54 861	3 926
Inleverans till statskassan	–	–	–2 300
<i>Överföring till/från:</i>			
Resultatutjämningsfond	–	1 006	–1 006
Dispositionsfond	–	620	–620
Årets resultat	–	–	3 522
Saldo den 31 december 2018	1 000	56 487	3 522
Inleverans till statskassan	–	–	–3 800
<i>Överföring till/från:</i>			
Resultatutjämningsfond	–	–1 584	1 584
Dispositionsfond	–	1 306	–1 306
Årets resultat	–	–	25 651
<b>Saldo den 31 december 2019</b>	<b>1 000</b>	<b>56 210</b>	<b>25 651</b>

### Not 29 Ränteintäkter

	2019	2018
<i>Från utländska tillgångar:</i>		
SDR	295	245
Reservposition i IMF	58	16
NAB (New Arrangements to Borrow)	22	27
Bankkonton	19	16
Bankutlåning	535	558
Utlåningsrepor	243	135
Obligationer	7 846	4 829
Korta värdepapper	–	2
Derivatinstrument	10	0
	9 028	5 828
<i>Från inhemska tillgångar och skulder:</i>		
Negativ ränta inlåningsfacilitet	52	3
Obligationer	1 157	0
Korrespondentkonton	2	4
Personallån	2	2
Negativ ränta finjusterande transaktioner	118	399
Negativ ränta emitterade skuldcertifikat	1 010	1 911
	2 341	2 319
<b>Summa</b>	<b>11 369</b>	<b>8 147</b>

**Not 30 Räntekostnader**

	2019	2018
<i>Från utländska skulder:</i>		
Inlåning Riksgälden	-3 725	-3 684
Inlåningsrepor	-225	-126
Motpost till särskilda dragningsrätter	-295	-260
Derivatinstrument	-210	-327
	-4 455	-4 397
<i>Från inhemska skulder och tillgångar:</i>		
Obligationer	-	-225
	-	-225
<b>Summa</b>	<b>-4 455</b>	<b>-4 622</b>

**Not 31 Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivning**

	2019	2018
Priseffekt utländska värdepapper	3 956	-366
Priseffekt inhemska värdepapper	50	-
Valutakurseffekt	15 516	826
Guldvärdeeffekt	-	-
<b>Summa</b>	<b>19 522</b>	<b>460</b>

Priseffekten för utländska värdepapper innefattar realiserade kursvinster och kursförluster om 4 103 miljoner kronor (22) samt orealiserade kursförluster om -147 miljoner kronor (-388) som förts till resultatet till följd av prisnedskrivningar av värdepappersinnehavet.

Priseffekten för inhemska värdepapper innefattar realiserade kursvinster och kursförluster om 50 miljoner kronor (-).

Valutakurseffekten innefattar realiserade valutakursvinster och valutakursförluster om 15 532 miljoner kronor (826) samt en orealiserad kursförlust om -16 miljoner kronor (-) som förts till resultatet till följd av nedskrivning av valutapositionen i danska kronor.

Vid beräkningen av Riksbankens vinstutdelning exkluderas valutakurseffekten från det redovisade resultatet.

**Not 32 Avgifts- och provisionsintäkter**

Posten innefattar års- och transaktionsavgifter för RIX-systemet med 98 miljoner kronor (86).

**Not 33 Avgifts- och provisionskostnader**

Posten innefattar främst depå- och transaktionskostnader för valutareservförvaltningen.

**Not 34 Erhållna utdelningar**

Under 2018 erhöll Riksbanken en utdelning från BIS på 55 miljoner kronor (51).

**Not 35 Övriga intäkter**

	2019	2018
Ersättning för inlösen av ogiltiga sedlar	6	6
Mottagna ej inlösta kontanter	43	22
Ersättning för infärgade sedlar m.m.	0	0
Skuldavskrivna mynt	–	–
Skrotförsäljning	–	239
Skuldavskrivna sedlar	–	–
Skuldavskrivna minnesmynt	4	3
Sida	3	2
Övrigt	–	3
<b>Summa</b>	<b>56</b>	<b>275</b>

De mynt som blev ogiltiga under 2017 och som återlämnats till Riksbanken säljs för återvinning av metallen, så kallad skrotförsäljning. Under 2019 skedde ingen skrotförsäljning (239). Under 2019 skrevs posten utelöpande mynt av med 4 miljoner kronor (3). Avskrivningen gällde en utgåva av minnesmynt som blivit äldre än tio år.

Intäkterna från Sida avser ersättning för experthjälp till centralbanker i några utvecklingsländer (se rutan Internationella åtaganden).

**Not 36 Personalkostnader**

	2019	2018
Löner och andra ersättningar	–259	–249
Tillgångsförda löner	1	0
Sociala avgifter	–81	–78
	–339	–327
Pensionspremier	–68	–58
Pensionsutbetalningar	–7	–7
Förändring av pensionsskulden	6	7
Särskild löneskatt	–18	–16
	–87	–74
Utbildning	–4	–3
Personalrepresentation	–1	–2
Övrigt	–11	–8
	–16	–13
<b>Summa</b>	<b>–442</b>	<b>–414</b>

Pensionspremier har utbetalats i enlighet med pensionsavtal för arbetstagare hos staten med flera, PA 16.

Posten Pensionsutbetalningar avser utbetalningar dels till pensionärer med avgångsdatum före 2003, dels till personer som från och med 2003 har beviljats delpension eller pensionsersättning före 65 års ålder.

Löner och andra ersättningar till ledamöterna i direktionen uppgick under 2019 till 14 miljoner kronor (14), fördelat enligt följande:

#### Löner och ersättningar till ledamöterna i direktionen

	2019	2018
Stefan Ingves	2,1	2,2
Cecilia Skingsley	2,5	2,4
Martin Flodén	2,4	2,4
Per Jansson	2,4	2,4
Henry Ohlsson	2,4	2,4
Anna Breman	0,2	–
Kerstin af Jochnick	2,0	2,4
<b>Summa</b>	<b>14,0</b>	<b>14,2</b>

Därutöver fick riksbankschefen under 2019 ett styrelsearvode om 1,0 miljoner kronor (0,9) från Bank for International Settlements (BIS). I enlighet med fullmäktiges beslut görs avdrag från riksbankschefens bruttolön med ett belopp som motsvarar styrelsearvodet från BIS.

Fullmäktige beslutade den 28 oktober 2011 att direktionsledamöter under den lagstiftade karensperioden efter att anställningen har upphört ska få full lön i högst sex månader, dock med avräkning för eventuella inkomster av annan tjänst under tiden.

Fullmäktige har beslutat att förordningen (2003:55) om avgångsförmåner för vissa arbetstagare med statlig chefsanställning ska tillämpas på samtliga nuvarande direktionsledamöter med undantag av Anna Breman. För Anna Breman har fullmäktige beslutat att den nya förordningen (2016:411) om tjänstepension, inkomstgaranti och avgångsvederlag till myndighetschefer ska tillämpas.

För Stefan Ingves har fullmäktige beslutat om ett undantag: Om han får pension innan han fyller 65 år till följd av den anställning som han hade vid IMF, och som han hade innan han utsågs till riksbankschef, ska inkomstgarantin inte minskas. Pensionen från IMF ska inte heller innebära någon minskning av hans lön om pensionen betalas ut under den tid han får lön från Riksbanken.

Stefan Ingves kan vidare enligt rådande ordning komma att få en viss pension från BIS. Denna betalas ut till styrelseledamöter som har innehaft sitt uppdrag i BIS i minst fyra år, men först när de har uppnått 65 års ålder. Pensionen beräknas på basis av utbetalda styrelsearvodet och uppgår till 1,82 procent av dessa.



**Not 37 Administrationskostnader**

	2019	2018
Information, extern representation	-5	-7
Transport, resor	-14	-12
Konsultuppdrag	-48	-39
Övriga externa tjänster	-112	-114
It-drift	-178	-126
Ekonomipris	-19	-19
Kontors- och fastighetsdrift	-43	-35
Övrigt	-12	-10
<b>Summa</b>	<b>-431</b>	<b>-362</b>

I informationskostnaderna ingår kostnader för Riksbankens löpande publikationer, bland annat de penningpolitiska rapporterna, de finansiella stabilitetsrapporterna och årsredovisningen.

Kostnaderna för representation uppgick till 1,1 miljoner kronor (1,9).

I posten Transport, resor ingår förutom resekostnader även kostnader för Riksbankens transporter av sedlar och mynt.

Konsultkostnaderna uppgick till 48 miljoner kronor (39). I detta belopp ingår bland annat kostnaderna för it-konsulter om 29 miljoner kronor (21).

Inom Övriga externa tjänster är kostnaden för statistikleveranser om 72 miljoner kronor (70) den enskilt största posten. Den avser främst ersättning till SCB som tagit fram bland annat betalningsbalans- och finansmarknadsstatistik. Dessutom ingår ett revisionsarvode till Riksrevisionen och fullmäktiges revisorer med 2 miljoner kronor (2).

I posten it-drift ingår bland annat licenskostnader om 50 miljoner kronor (47) och kostnader för it-tjänster om 121 miljoner kronor (75). Kostnader för it-tjänster har ökat till följd av satsningar för stärkt beredskap (informations-säkerhet och krisberedskap).

I posten Ekonomipris ingår prissumman om 9 miljoner kronor (9) och administrationskostnaderna för detta pris om 10 miljoner kronor (10).

De största posterna inom kostnadsgruppen Kontors- och fastighetsdrift består av ombyggnad och underhåll av Riksbankens lokaler om 16 miljoner kronor (11) och lokalkyror om 4 miljoner kronor (7).

**Not 38 Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar**

Under denna post redovisas planenliga avskrivningar av de materiella och immateriella anläggningstillgångarna.

**Not 39 Sedel- och myntkostnader**

Av den totala kostnaden för sedlar och mynt på 25 miljoner kronor (13) avser 21 miljoner kronor (13) brukssedlar. Inga minnesmynt köptes in under 2019 och 2018.

**Not 40 Inom linjen förda poster****Ställda säkerheter**

- Vid utgången av 2019 hade värdepapper motsvarande ett marknadsvärde på 10 535 miljoner kronor ställts som säkerhet i samband med utländska värdepappersrepor (2 215).

**Ansvarsförbindelser**

- Utestående ersättningskrav uppgick vid utgången av 2019 till 5 miljoner kronor (2).
- Riksbanken har ett åtagande mot Nobelstiftelsen att årligen ställa medel till förfogande för att dela ut ett pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne och att stå för administrationskostnaderna för detta pris. Åtagandet uppgick för 2019 till 19 miljoner kronor (19). Förutom den ursprungliga donationen ger Riksbanken sedan 2018 ett tilläggsbidrag för att täcka Nobelstiftelsens kostnader för priset, vilka har bedömts uppgå till 4 miljoner kronor per år.
- Riksbanken har förbundit sig att till KPA Pensionsförsäkring AB betala kompletteringsersättning om så krävs på grund av värdesäkring av de pensionsförmåner som den försäkrade har rätt till. Åtagandet avser personal som 1971 övergick från Riksbanken till AB Tumba Bruk (numera Crane AB).

**Utlånings- och växlingsåtaganden mot IMF**

- Vid utgången av 2019 uppgick Riksbankens återstående utlånings- och växlingsåtaganden till 236 509 miljoner kronor (228 147); se tabellen och beskrivningen nedan.

**Återstående utlånings- och växlingsåtaganden mot IMF**

	2019-12-31	2018-12-31
<i>Särskilda dragningsrätter</i>		
Avtalat åtagande (2*tilldelning)	58 333	55 429
SDR-tilldelning (se not 21)	29 166	27 714
SDR-innehav (se not 2)	-29 706	-27 289
Återstående	57 793	55 854
<i>Insatskapital (kvot)</i>		
Avtalat åtagande (Insatskapital se not 2)	57 451	54 591
Reservposition (se not 2)	-8 796	-5 093
Återstående	48 655	49 498
<i>NAB</i>		
Avtalat åtagande	29 257	27 801
NAB utlåning (se not 2)	-1 648	-2 358
Återstående	27 609	25 443
<i>Kreditavtal</i>	95 968	91 190
<i>PRGT-avtal</i>	6 484	6 162
<b>Totalt återstående åtagande</b>	<b>236 509</b>	<b>228 147</b>

*Särskilda dragningsrätter*

Åtagandet som gäller särskilda dragningsrätter innebär att Riksbanken, enligt IMF-stadgarna, kan bli ålagd att köpa särskilda dragningsrätter (SDR) mot utländsk valuta till ett belopp som innebär att Riksbankens sammanlagda innehav av SDR uppgår till högst 300 procent av den ordinarie tilldelningen, det vill säga ett tilldelat belopp om 29 166 miljoner kronor (27 714) plus två gånger det tilldelade beloppet om 58 333 miljoner kronor (55 429). Inom detta åtagande ryms även Riksbankens stående arrangemang att, om IMF så begär, köpa respektive sälja SDR mot betalning i amerikanska dollar eller euro inom ett spann mellan 50 och 150 procent av Riksbankens sammanlagda nettotilldelning av SDR. Eftersom Riksbankens innehav av SDR uppgår till 29 706 miljoner kronor (27 289), se not 2, uppgår det återstående åtagandet till 57 793 miljoner kronor (55 854).

*Insatskapitalet*

Riksbankens maximala åtagande avseende insatskapitalet uppgår till det totala insatskapitalet 4 430 miljoner SDR (4 430), vilket motsvarar 57 451 miljoner kronor (54 591). Eftersom den andel av det totala insatskapitalet som har betalats in i utländsk valuta, det vill säga reservpositionen, uppgick till 8 796

miljoner kronor (5 093) vid utgången av 2019 så uppgår det återstående åtagandet till 48 655 miljoner kronor (49 498), vilket motsvarar saldot på IMF:s kronkonto.

### *NAB*

Åtagandet avseende Riksbankens NAB-avtal (New Arrangements to Borrow) med IMF innebär att Riksbanken är skyldig att till IMF låna ut ett belopp som uppgår till högst 2 256 miljoner SDR (2 256), vilket motsvarar 29 257 miljoner kronor (27 801). Eftersom Riksbankens NAB-utlåning vid årsskiftet uppgick till 1 648 miljoner kronor (2 358), se not 2, så uppgår det återstående åtagandet till 27 609 miljoner kronor (25 443).

Detta avtal aktiveras endast under särskilda omständigheter och syftar till att tillfälligt förstärka IMF:s utlåningskapacitet utöver de medel som är tillgängliga under posten Insatskapitalet.

### *Kreditavtal*

I april 2017 slöt Riksbanken, efter riksdagens medgivande, ett avtal om att ge kredit till IMF med ett belopp om 7 400 miljoner SDR, vilket motsvarar 95 968 miljoner kronor (91 190). För att IMF ska kunna nyttja det nya avtalet krävs det att IMF:s kvarvarande medel för utlåning understiger en nedre gräns om 100 000 miljoner SDR. Därutöver krävs även att långivarna, som tillsammans håller 85 procent av de utlovade låneresurserna, godkänner att avtalen aktiveras.

### *PRGT-avtal*

Riksbanken slöt i november 2016 ett avtal om utlåning till IMF av högst 500 miljoner SDR, vilket motsvarar 6 484 miljoner kronor (6 162), under ett program benämnt Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT). De medel som Riksbanken kan komma att låna ut i programmet kan utnyttjas av IMF för vidareutlåning till låginkomstländer.

### **Utbetalningsavtal**

- Riksbanken har åtagit sig att tre månader efter eventuell anfordran till BIS betala återstående 75 procent av det nominella värdet av Riksbankens aktieinnehav i BIS. Åtagandet uppgick vid utgången av 2019 till 65 miljoner SDR (65), vilket motsvarar 843 miljoner kronor (797).

### **Eventuelltillgångar**

- De utestående ersättningsanspråken uppgick vid utgången av 2019 till 21,5 miljoner kronor (-).

## **Inlåningsavtal**

- BIS har utfärdat en kreditförklaring som inte är bindande enligt vilken BIS, på begäran av Riksbanken, efter särskild överenskommelse kan låna ut utländsk valuta till Riksbanken. Denna kreditförklaring gäller till den 27 april 2020.
- Riksbanken har ett avtal med BIS som innebär att Riksbanken efter särskild överenskommelse kan göra repotransaktioner med BIS i värdepapper denominerade i amerikanska dollar, euro och brittiska pund. Detta avtal förlängdes under 2019 och löper ut den 15 juli 2020.
- Riksbanken har ett swapavtal med ECB som innebär att Riksbanken efter särskild överenskommelse kan låna euro i utbyte mot svenska kronor.

## Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden

Av tabellen nedan framgår Riksbankens nettointäkter och kostnader fördelade på verksamhetsområden. Uppgifterna anges i miljoner kronor.

Verksamhetsområde	2019			2018		
	Netto-intäkter	Kostnader	Resultat	Netto-intäkter	Kostnader	Resultat
Penningpolitik	2	-187	-185	2	-182	-180
Finansiell stabilitet	55	-174	-119	53	-160	-107
Betalningar	151	-341	-190	356	-261	95
Varav						
<i>Betalningssystem</i>	98	-106	-8	86	-82	4
<i>Kontantför-sörjning</i>	53	-193	-140	270	-156	114
<i>Utv. och analys</i>	-	-42	-42	-	-23	-23
Tillgångs-förvaltning	26 414	-140	26 274	3 960	-127	3 833
Statistik	0	-112	-112	0	-104	-104
Ekonomipris och fullmäktige m.m.	5	-22	-17	7	-22	-15
<b>Summa</b>	<b>26 627</b>	<b>-976</b>	<b>25 651</b>	<b>4 378</b>	<b>-856</b>	<b>3 522</b>

De fördelade andelarna ska så nära som möjligt spegla den verkliga förbrukningen av de resurser som tas i anspråk inom varje verksamhetsområde. Principen är att kostnaderna och intäkterna i så hög grad som möjligt direkt ska föras till respektive verksamhetsområde utan inblandning av någon fördelningsnyckel.

Betalningssystemets kostnader ska finansieras av avgifter från deltagarna. Tillgångsförvaltningen ska ge så hög långsiktig avkastning som möjligt i förhållande till uppdraget och den risk som tas. För övriga verksamhetsområden finns det inget krav på kostnadstäckning.

Fördelningsmodellen utgår från uppställningen i resultat- och balansräkningen, där Riksbankens resultat för 2019 uppgår till 25 651 miljoner kronor (3 522) och Riksbankens tillgångar och skulder till 899 965 miljoner kronor (934 514) per 2019-12-31.

## Fördelning av kostnader

### Personalkostnader, exklusive it-personal

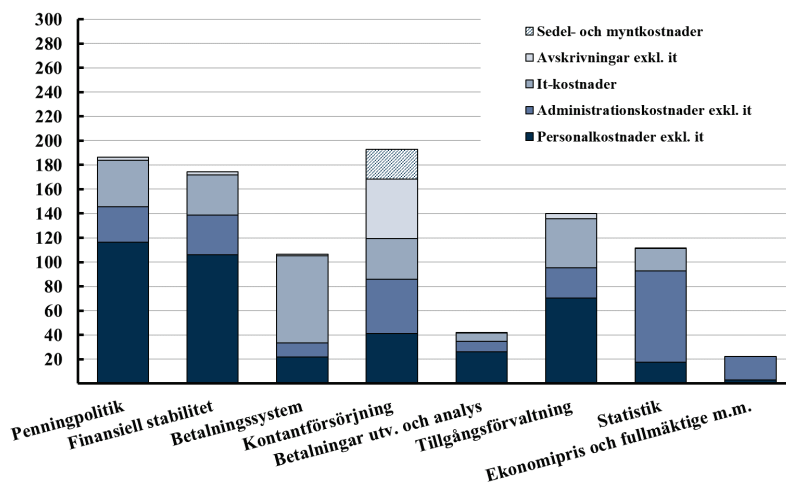
Personalkostnaderna för de medarbetare som är direkt involverade i ett verksamhetsområde har fördelats utifrån den faktiska lönekostnaden. Lönekostnaderna för de medarbetare som ingår i stödfunktionerna har fördelats med hjälp av en fördelningsnyckel. Den oftast använda nyckeln utgörs av antalet direkt involverade medarbetare i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden. Totalt är cirka 234 medarbetare, eller 67 procent av totalt 349, direkt involverade i något verksamhetsområde. De resterande 115 medarbetarna finns inom stödfunktionerna, främst it, kommunikation och internservice.

### Administrationskostnader, exklusive it-kostnader

Riksbankens processredovisning innebär att administrationskostnaderna fördelas direkt per verksamhetsområde vid fakturaregistreringen.

En stor del av Riksbankens kostnader är dock gemensamma kostnader, till exempel kostnader för lokaler, fastighetsskötsel, säkerhet och bevakning. Dessa kan inte direktfördelas utan har fördelats med hjälp av fördefinierade nycklar, som oftast består av antalet direkt involverade medarbetare per verksamhetsområde i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden.

### Fördelning av kostnadsslag per verksamhetsområde 2019, miljoner kronor



Källa: Riksbanken.

## **Avskrivningar, exklusive it-relaterade investeringar**

Avskrivningarna är direkt fördelade på det verksamhetsområde som respektive anläggning stöder eller fördelade med fördefinierade nycklar.

## **Sedel- och myntkostnader**

Kostnaderna för inköp av sedlar och mynt uppgick 2019 till 25 miljoner kronor (13). Kostnaderna belastar i sin helhet verksamhetsområdet Kontantförsörjning.

## **It-kostnader**

Med it-kostnader avses it-verksamhetens kostnader. Denna verksamhet är förlagd till avdelningen för verksamhetssupport. Modellen för fördelning av it-kostnaderna bygger i huvudsak på följande princip. Kostnaderna för arbetsplatser, datalagring och bassystem fördelas utifrån antalet direkt involverade medarbetare per verksamhetsområde i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden. Kostnaderna för applikationsdrift av verksamhetssystemen samt övriga it-kostnader (personal, konsulter, licenser med mera) fördelas utifrån verksamhetssystemets fasta kostnader för applikationsdrift genom den totala fasta kostnaden för applikationsdrift för alla verksamhetssystem. Avskrivningar för verksamhetssystem som tillhör ett eller flera verksamhetsområden fördelas direkt till respektive system.

## **Fördelning av nettointäkter**

Intäkterna har förts till det verksamhetsområde som ansvarar för dem. Hänsyn har därför till exempel inte tagits till att seignoraget har sitt ursprung i kontantförsörjningen, utan seignorageintäkterna har fördelats till tillgångsförvaltningen. Seignoraget för 2019 uppgick till 1 768 miljoner kronor (267).

Nettointäkterna inom verksamhetsområdet Finansiell stabilitet utgörs främst av utdelningen från Riksbankens innehav av BIS-aktier.

De nettointäkter för tillgångsförvaltningen som redovisas i resultaträkningen uppgick till 26 414 miljoner kronor (3 960). Den totala avkastningen från Riksbankens tillgångsförvaltning för 2019 uppgick till 41 493 miljoner kronor (14 577). Se även tabell i förvaltningsberättelsens avsnitt Tillgångsförvaltning. Skillnaden förklaras av förändringen i posten Värderegleringskontot i balansräkningen (se tabellen nedan).



**Avkastning tillgångsförvaltningen och redovisat resultat**

	2019	2018
Ränteintäkter	11 365	8 141
Räntekostnader	-4 455	-4 622
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar redovisat i resultaträkningen	19 522	460
Avgifts- och provisionskostnader	-18	-19
<b>Nettointäkter tillgångsförvaltningen</b>	<b>26 414</b>	<b>3 960</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner redovisat på värdepapperskonton i balansräkningen	15 079	10 617
<b>Totalavkastning tillgångsförvaltningen</b>	<b>41 493</b>	<b>14 577</b>
Förvaltningsräntenetto	4	6
Förvaltningsintäkter	209	412
Förvaltningskostnader	-976	-856
<b>Resultat inkl. resultat redovisat i balansräkningen</b>	<b>40 730</b>	<b>14 139</b>
Återläggning av resultat redovisat i balansräkningen	-15 079	-10 617
<b>Redovisat resultat</b>	<b>25 651</b>	<b>3 522</b>

Förvaltningsräntenettet i tabellen ovan består av ränteintäkter från Riksbankens personallån om 2 miljoner kronor (2) och ränteintäkter om 2 miljoner kronor (4) från konton i svenska kronor som Riksbanken håller för andra centralbankers och internationella organisationers räkning.

Nettoresultatet av finansiella transaktioner redovisat på värdepapperskonton i balansräkningen motsvarar förändringen under året i posten Värdepapperskonton.

**Fördelning av tillgångar och skulder**

Av tabellen nedan framgår Riksbankens tillgångar och skulder fördelade på verksamhetsområden i miljoner kronor.

Verksamhetsområde	2019-12-31		2018-12-31	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
Finansiell stabilitet	441	-	441	-
Kontantförsörjning	-	63 880	-	62 582
Tillgångsförvaltning	898 585	666 633	933 125	743 581
Ofördelat	939	169 452	948	128 351
<b>Summa</b>	<b>899 965</b>	<b>899 965</b>	<b>934 514</b>	<b>934 514</b>

Tillgångarna inom verksamhetsområdet Finansiell stabilitet består av aktieinnehavet i BIS. Posten Ofördelade tillgångar innehåller främst posterna Materiella och immateriella anläggningstillgångar och Övriga tillgångar. Posten Ofördelade skulder innehåller främst eget kapital, värdepapperskonton och årets resultat.

## Femårsöversikt

I femårsöversikten presenteras balans- och resultaträkningarna omräknade enligt de nu gällande redovisningsprinciperna. Saldon för RIX-deltagare som inte är penningpolitiska motparter har i femårsöversikten flyttats till ”Övriga skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige”, ”Skulder i svenska kronor till övriga hemmahörande i Sverige” och ”Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige”. Bytet av redovisningsprincip för nedskrivning av värdepapper har endast påverkat år 2019.

### Balansräkning

Miljoner kronor

	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>					
<b>Guld</b>	57 488	45 981	43 190	42 412	36 241
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>					
Fordringar på IMF	40 150	34 740	28 653	29 063	34 115
Banktillgodohavanden, lån och värdepapper	420 460	453 634	436 093	466 970	422 854
	460 610	488 374	464 746	496 033	456 969
<b>Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner</b>					
Utlåningsfacilitet	–	0	20	0	–
	–	0	20	0	–
<b>Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige</b>	375 534	392 063	353 874	298 645	163 762
<b>Övriga tillgångar</b>					
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	633	653	677	667	670
Finansiella tillgångar	532	522	522	522	522
Derivatinstrument	42	–	–	–	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	4 968	6 730	6 391	6 268	4 900
Övriga tillgångar	158	191	217	265	317
	6 333	8 096	7 807	7 722	6 409
<b>Summa tillgångar</b>	<b>899 965</b>	<b>934 514</b>	<b>869 637</b>	<b>844 812</b>	<b>663 381</b>

Tabellen fortsätter på nästa sida.

	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
<b>SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>					
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>					
Sedlar	60 383	59 147	55 215	57 535	68 193
Mynt	3 105	3 034	2 773	4 858	5 258
	63 488	62 181	57 988	62 393	73 451
<b>Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner</b>					
Inlåningsfacilitet	117 666	6	81	37	16
Finjusterande transaktioner	–	104 099	27 055	144 143	70 826
	117 666	104 105	27 136	144 180	70 842
<b>Övriga skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige</b>					
	184	107	81	60	4
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>					
	314 944	352 203	391 203	220 771	143 420
<b>Skulder i svenska kronor till övriga hemmahörande i Sverige</b>					
	303	309	122	101	76
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>					
	3 740	112	6 589	232	8 292
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</b>					
	192 934	254 802	237 905	256 723	240 537
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige</b>					
	10 575	2 220	3 481	11 264	–
<b>Motpost till SDR som tilldelats av IMF</b>					
	29 166	27 714	26 273	27 540	26 310
<b>Övriga skulder</b>					
Derivatinstrument	–	544	528	910	1 619
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 488	1 640	1 584	1 424	1 174
Övriga skulder	37	51	39	37	39
	1 525	2 235	2 151	2 371	2 832

Tabellen fortsätter på nästa sida.

	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
<b>Avsättningar</b>	460	477	498	503	93
<b>Värderegleringskonton</b>	82 119	67 040	56 423	60 313	43 373
<b>Eget kapital</b>					
Grundfond	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Reserver	56 210	56 487	54 861	50 351	51 197
	57 210	57 487	55 861	51 351	52 197
<b>Årets resultat</b>	25 651	3 522	3 926	7 010	1 954
<b>SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>	<b>899 965</b>	<b>934 514</b>	<b>869 637</b>	<b>844 812</b>	<b>663 381</b>

**Resultaträkning**

<i>Miljoner kronor</i>	2019	2018	2017	2016	2015
Ränteutgifter	11 369	8 147	6 015	5 829	4 936
Räntekostnader	-4 455	-4 622	-3 091	-2 431	-2 164
Nettoreultat av finansiella transaktioner och nedskriv- ningar	19 522	460	321	4 152	-45
Avgifts- och provisions- intäkter	98	86	79	53	53
Avgifts- och provisions- kostnader	-18	-19	-24	-17	-18
Erhållna utdelningar	55	51	62	44	45
Övriga intäkter	56	275	1 427	293	34
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>26 627</b>	<b>4 378</b>	<b>4 789</b>	<b>7 923</b>	<b>2 841</b>
Personalkostnader	-442	-414	-403	-403	-379
Administrationskostnader	-431	-362	-385	-368	-338
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-78	-67	-61	-54	-51
Sedel- och myntkostnader	-25	-13	-14	-88	-119
<b>Summa kostnader</b>	<b>-976</b>	<b>-856</b>	<b>-863</b>	<b>-913</b>	<b>-887</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>25 651</b>	<b>3 522</b>	<b>3 926</b>	<b>7 010</b>	<b>1 954</b>

# INTERN STYRNING OCH KONTROLL

Direktionen ansvarar för verksamheten och ska se till att den bedrivs effektivt och enligt gällande rätt, att den redovisas på ett tillförlitligt och rättvisande sätt och att Riksbanken hushållar väl med statens medel. Detta regleras i 9 kap. 1 a § riksbankslagen. Direktionen ska se till att kraven uppfylls med rimlig säkerhet genom att säkerställa att det vid Riksbanken finns en process för intern styrning och kontroll där momenten riskanalys, kontrollåtgärder, uppföljning och dokumentation ingår. Direktionen ska i årsredovisningen lämna sin bedömning av om den interna styrningen och kontrollen har varit betryggande under den period som årsredovisningen avser. Detta regleras i 10 kap. 3 § riksbankslagen.

## Direktionens bedömning av Riksbankens interna styrning och kontroll

Direktionen har utvärderat om den interna styrningen och kontrollen under 2019 har uppfyllt de krav som ställs i riksbankslagen och gör bedömningen att den interna styrningen och kontrollen har varit betryggande under den period som årsredovisningen avser.

Stockholm den 13 februari 2020

Stefan Ingves  
riksbankschef

Cecilia Skingsley  
förste vice riksbankschef

Anna Breman  
vice riksbankschef

Martin Flodén  
vice riksbankschef

Per Jansson  
vice riksbankschef

Henry Ohlsson  
vice riksbankschef

BILAGA 1

# Riksbankens avdelningar och deras uppgifter

## Avdelningen för betalningar

Avdelningen för betalningar ansvarar för Riksbankens kontantförsörjningsverksamhet och betalningssystemet RIX för stora betalningar i svenska kronor. Avdelningen samordnar också krisberedskapen i det centrala betalningssystemet, ett arbete som under 2019 koncentrerats till en egen enhet. Vidare har avdelningen till uppgift att följa upp utvecklingen på betalningsmarknaden och samordna analysen av betalningsfrågor.

## Avdelningen för finansiell stabilitet

Avdelningen för finansiell stabilitet ansvarar för analysen av det finansiella systemets stabilitet och effektivitet. Den lämnar underlag för beslut som fattas för att klara uppdraget att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Avdelningen analyserar löpande risker och hot mot stabiliteten i det svenska finansiella systemet. Vidare samordnar avdelningen Riksbankens internationella arbete.

## Avdelningen för marknader

Avdelningen för marknader förvaltar Riksbankens tillgångar i guld och utländsk valuta. Den administrerar och avvecklar transaktioner i förvaltningen av Riksbankens finansiella tillgångar samt utvärderar och mäter löpande resultat och risker inom denna förvaltning. Avdelningen genomför penning- och valutapolitiska transaktioner i enlighet med de penningpolitiska besluten. Dessutom ansvarar avdelningen för den löpande marknadsbevakningen.

## Avdelningen för penningpolitik

Avdelningen för penningpolitik ansvarar för den ekonomiska analys som ger underlag för de beslut som fattas för att uppfylla målet om ett fast penningvärde. Avdelningen följer och analyserar konjunktur- och prisutvecklingen samt ansvarar för statistik över finansmarknaden och betalningsbalansen. Inom avdelningen finns även Riksbankens forskningsenhet.

## Avdelningen för verksamhetssupport

Avdelningen för verksamhetssupport ansvarar för Riksbankens arbete med it-stöd, personalutveckling och kompetensförsörjning, upphandlingsstöd, kontors- och fastighetsservice, transporter, säkerhet, underlag för budget och bokslut samt löneadministration.

## Stabsavdelningen

Stabsavdelningen samordnar den löpande verksamheten och stöder direktionens styrning och kontroll samt den strategiska utvecklingen av bankens verksamhet. Den är också kansli åt fullmäktige, direktionen och ledningsgruppen. Stabsavdelningen samordnar Riksbankens kommunikationsarbete, arbetet med operativa och finansiella risker samt vissa avdelningsöverskridande utvecklingsprojekt, till exempel utveckling av en e-kronapilot. Inom avdelningen finns också funktioner för dataskydd, regeluppföljning, informations-säkerhet, kontinuitetssamordning och juridiskt stöd.

## Internrevisionsavdelningen

Internrevisionsavdelningen granskar och bedömer om riskhanteringen och styrnings- och ledningsprocesserna är ändamålsenliga med tanke på målen för Riksbankens verksamhet. Avdelningen medverkar även till att effektivisera och förbättra dessa delar av verksamheten.

BILAGA 2

## Riksbankens remissarbete

Riksbanken besvarar årligen ett stort antal remisser. Alla remissyttranden från Riksbanken finns publicerade på Riksbankens webbplats riksbank.se. Avdelningscheferna ansvarar för att hantera remisserna inom respektive avdelnings ansvarsområde. I avdelningschefens ansvar ingår att lämna underlag för bedömningen av om ett remissyttrande ska beslutas av direktionen eller avdelningschefen. Om yttrandet ska beslutas av direktionen ska avdelningschefen lägga fram ett förslag till yttrande till direktionen. Ansvaret för övergripande samordning och administration kring remissarbetet ligger på stabsavdelningen.

Under 2019 yttrade sig Riksbanken över totalt 14 remisser som bland annat rörde tillsyn på det finansiella området och förslag till åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet. De flesta remisserna besvarades av de berörda avdelningscheferna.

### Direktionens remissyttranden

Direktionen besvarade under året två remisser av särskild vikt:

- FI:s krav på likviditetstäckningskvot i enskilda valutor och diversifiering av säkerställda obligationer i likviditetsbufferten
- ett säkert statligt id-kort med e-legitimation (SOU 2019:14).

För innehållet i yttrandena hänvisas till Riksbankens webbplats.



BILAGA 3

## Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2019

*Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2019 tilldelades Abhijit Banerjee, Esther Duflo och Michael Kremer för deras experimentella ansats för att mildra global fattigdom. På endast två årtionden har deras forskningsmetoder kommit att bli ledande bland utvecklingsekonomer och samtidigt förvandlat området till ett stort forskningsfält.*

Abhijit Banerjee föddes 1961 i Mumbai, Indien och är i dag professor vid Massachusetts Institute of Technology i Cambridge, USA. Esther Duflo föddes 1972 i Paris, Frankrike och arbetar också hon som professor vid Massachusetts Institute of Technology. Michael Kremer föddes 1964 i New York, USA och arbetar som professor vid Harvard University i Cambridge, USA.

För att uppmärksamma årets ekonomipris stod Riksbanken den 14 oktober värd för Nobel Calling, ett seminarium för allmänheten i samarbete med Nobel Prize Museum. Besökarna fick lyssna till samtal om Nobelpriset betydelse och höra mer om årets ekonomipristagare. Från Riksbanken deltog vice riksbankschef Henry Ohlsson.

Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap instiftades i samband med Riksbankens 300-årsjubileum 1968. Genom en donation förband sig Riksbanken att för all framtid varje år ge Nobelstiftelsen såväl prissumman som ett belopp om 65 procent av prissumman för att täcka stiftelsens kostnader för förvaltning och prisutdelning. Riksdagen beslutade 2018 att Riksbanken får lämna ett årligt tilläggsbidrag till Nobelstiftelsen eftersom kostnaderna för hanteringen av ekonomipriset har ökat. Regeringen har fastställt stadgarna för priset.

Varje år delas priset i ekonomisk vetenskap ut till en eller flera personer som har utfört ett arbete av framstående betydelse inom ekonomisk vetenskap. Kungliga Vetenskapsakademien utser ekonomipristagaren enligt samma principer som gäller för Nobelpriset. Prissumman är också densamma. År 2019 uppgick prissumman till 9 miljoner svenska kronor. Pengarna betalas ut av Riksbanken. Om det är flera pristagare delas prissumman lika mellan dem.

Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne har delats ut varje år sedan 1969. Alla tidigare pristagare finns publicerade på Riksbankens webbplats riksbank.se.

BILAGA 4

## Ordlista

### **Aktivera anläggningstillgång**

Det moment som innebär att utgifter för en anläggningstillgång bokförs som en tillgång i balansräkningen och skrivs av över den ekonomiska livslängden.

### **Avsättning**

Reservera belopp i bokföringen för framtida kostnader.

### **Avveckling**

Slutlig reglering av skulder när pengar eller värdepapper överförs från en part till en annan, oftast betalning från ett konto till ett annat konto.

### **Basel III**

Internationellt regelverk för finansiella institut som huvudsakligen reglerar bankernas kapitaltäckning, det vill säga hur mycket kapital en bank måste hålla i förhållande till den risk den tar, och deras sätt att hantera likviditet.

### **Baselkommittén**

Globalt forum för samarbete kring frågor om banktillsyn med tillsynsmyndigheter och centralbanker ansvariga för arbete med finansiell stabilitet.

### **Betalningsbalans**

Sammanställning av ett lands ekonomiska transaktioner med utlandet. Består av bytesbalans, kapitalbalans och finansiell balans. Summan av transaktionerna med utlandet är alltid noll, det vill säga transaktionerna är i balans.

### **Betalningsrådet**

Riksbanken har etablerat betalningsrådet med syftet att främja funktionen hos den svenska marknaden för betaltjänster. Rådet är ett samråds- och dialogforum, och förste vice riksbankschef Cecilia Skingsley är ordförande. Deltar gör myndigheter och privata aktörer.

### **BIS, Bank for International Settlements**

Samarbetsorgan för centralbanker med säte i Basel.

### **BNP, bruttonationalprodukt**

Värdet av alla de varor och tjänster som produceras i ett land för att användas till konsumtion, export och investeringar under en period, vanligtvis ett år eller ett kvartal. BNP per capita är BNP dividerat med antal invånare i landet.

### **CCP, central motpart**

Finansiellt företag som träder in som part i finansiella transaktioner och tar över ansvaret för att förpliktelserna fullgörs.

**CPMI, Committee on Payments and Market Infrastructures**

En kommitté inom Bank for International Settlements (BIS) som tidigare hette Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS).

**Derivatinstrument**

Finansiellt instrument som innebär överenskommelser om förpliktelser och rättigheter vid en given framtida tidpunkt. Värdet på ett derivatinstrument är kopplat till en underliggande tillgång. De vanligaste derivatinstrumenten är optioner, terminer och swappar.

**Diskonterat värde**

Nuvärdet av framtida betalningar.

**EBA, Europeiska bankmyndigheten**

Myndighet som upprättar gemensamma reglerings- och tillsynsstandarder inom EU och utför stresstester på europeiska banker.

**ECB, Europeiska centralbanken**

Gemensam centralbank för de medlemsländer i EU som har infört euron som valuta. Säte i Frankfurt. Bankens uppgifter anges i en stadga som är en del av EU-fördraget.

**ECB:s allmänna råd**

Samrådsorgan inom ECBS där centralbankschefer från alla EU-länder samt ECB:s ordförande och vice ordförande ingår.

**ECBS, Europeiska centralbankssystemet**

Forum för samarbete mellan ECB och de nationella centralbankerna i alla EU:s medlemsstater.

**EFK, EU:s ekonomiska och finansiella kommitté**

Rådgivande organ till Ekofinrådet och Europeiska kommissionen. Följer bland annat den ekonomiska och finansiella utvecklingen i EU och euroområdet.

**Egenutveckling**

Något som utvecklas av Riksbanken.

**Ekofinrådet**

Ekofinrådet består av alla EU-ländernas ekonomi- och finansministrar och ansvarar för ekonomisk politik, skattefrågor, finansmarknader, kapitalrörelser och ekonomiska förbindelser med länder utanför EU.

**ESRB, Europeiska systemrisknämnden**

Oberoende EU-organ som ansvarar för makrotillsynen av det finansiella systemet inom unionen.

**Euroclear Sweden**

Svensk värdepapperscentral som för register över de allra flesta aktier och räntebärande värdepapper denominerade i svenska kronor som handlas på de

svenska finansiella marknaderna. Utför också clearing och avveckling av transaktioner med svenska aktier och räntebärande papper.

### **Eurosystemet**

Eurosystemet består av ECB och de nationella centralbankerna i de medlemsstater i EU som har euro som sin valuta.

### **Eventualtillgångar**

Möjliga tillgångar om en eller flera osäkra framtida händelser utanför Riksbankens kontroll inträffar eller uteblir.

### **Extraordinära åtgärder**

Åtgärder som Riksbanken till exempel vidtog under den finansiella krisen för att hjälpa bankerna att få tillgång till likviditet, få penningmarknaden att fungera väl och förstärka penningpolitikens genomslag i ekonomin.

### **Finansiella marknader**

Samlingsnamn för de marknader där finansiella tillgångar köps och säljs. De fyra viktigaste marknaderna är valutamarknaden, räntemarknaden, aktiemarknaden och derivatmarknaden.

### **Finansiella stabilitetsrådet**

Ett diskussionsforum för frågor om finansiell stabilitet. I rådet deltar företrädare för regeringen, Finansinspektionen, Riksgälden och Riksbanken. Rådet träffas regelbundet och diskuterar frågor som rör finansiell stabilitet och hur man kan motverka obalanser.

### **Finansinspektionen**

Statlig myndighet med uppgift att övervaka verksamheten hos banker, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag, fondkommissionärer, fondbolag, börser, auktoriserade marknadsplatser, clearingorganisationer, försäkringsbolag och försäkringsförmedlare.

### **Finansutskottet**

Riksdagsutskott som bereder ärenden i ekonomiska frågor, bland annat om Riksbankens verksamhet och om statsbudgeten.

### **Finjusterande transaktioner**

Se avsnittet Balansräkning och resultaträkning, not 14.

### **FSB, Rådet för finansiell stabilitet**

Internationell nämnd som samordnar det arbete som nationella myndigheter och internationella regleringsorgan utför inom området finansiell stabilitet.

### **IMF, Internationella valutafonden**

Internationell organisation som verkar för att det globala finansiella systemet ska vara stabilt och att det inte ska uppstå internationella finansiella kriser. Övervakar och analyserar utvecklingen i de 189 medlemsländerna, ger teknisk assistans och lånar ut pengar till länder som genomför ekonomiska anpassningsprogram.

**IMFC, International Monetary and Financial Committee**

Internationella monetära och finansiella kommittén består av en representant från varje land eller valkrets i IMF:s styrelse (totalt 24 stycken). Kommittén sammanträder två gånger om året och antar då en kommuniké som i praktiken (men inte formellt) slår fast den huvudsakliga inriktningen för IMF:s arbete på kort och medellång sikt.

**Inflation**

Allmänna prisökningar som gör att pengarnas värde minskar, det vill säga att man kan köpa färre varor och tjänster för samma mängd pengar. Inflationen mäts som förändringen av exempelvis KPI och KPIF.

**Inlåningsfacilitet**

Se Stående faciliteter.

**Kontanthanteringsrådet**

Kontanthanteringsrådet etablerades av Riksbanken 2006 och består av representanter för Riksbanken, banker, kontantdepåbolag, värdetransportbolag, detaljhandel och berörda myndigheter. Rådet är tänkt att fungera som ett forum där man diskuterar frågor kring kontanthanteringen i samhället.

**KPI, konsumentprisindex**

Statistiskt mått på prisnivån. Beräknas av Statistiska centralbyrån (SCB) varje månad.

**KPIF, konsumentprisindex med fast bostadsränta**

Se KPI. Till skillnad från KPI påverkas inte KPIF direkt av förändringar i bostadsräntorna.

**Likviditet**

Mått på ett företags eller en organisations betalningsförmåga på kort sikt. Även mått på mängden tillgångar som utan fördröjning kan omsättas till pengar och på hur snabbt det är möjligt att omsätta tillgångarna i pengar.

**Medieakademien**

Samarbetsprojekt mellan Göteborgs-Posten, Göteborgs universitet, Forsman & Bodenfors och TNS Gallup (tidigare NFO Infratest) som undersöker förtroendet för samhällsinstitutioner, enskilda företag och massmedier.

**Modifierad duration**

Mått på hur känsligt värdet på ett räntebärande värdepapper är för förändringar i räntenivån. Anges som procentuell förändring av priset på värdepapperet om räntan faller eller stiger med 1 procentenhet.

**NBMF, Nordic-Baltic Macroprudential Forum**

En informell grupp bestående av centralbankschefer och chefer för tillsynsmyndigheter i Norden och Baltikum. Träffas två gånger per år. Diskuterar risker för finansiell stabilitet och makrotillsynsåtgärder för att hantera risker.

**NBSG, Nordic-Baltic Stability Group**

Ett samarbete mellan finansdepartementen, centralbanker samt tillsyns- och resolutionsmyndigheter i de nordiska och baltiska länderna. Träffas en gång per år. Fokus ligger på krishanteringsfrågor, inklusive regelbundna krisövningar.

**NPL**

NPL står för non-performing loan (översätts även som nödlidande lån på svenska) och avser lån där låntagaren har slutat betala avtalad ränta eller amorteringar. I de flesta länder klassas ett lån som NPL efter 90 dagar utan betalningar från låntagaren. Se även problemkrediter (nedan).

**Obligation**

Räntebärande löpande skuldförbindelse som kan ges ut av stater, kommuner, kreditmarknadsbolag, hypoteksinstitut, större företag med flera. En obligation har en löptid på minst ett år.

**Penningpolitik**

Åtgärder som en centralbank vidtar för att påverka utvecklingen i ekonomin och upprätthålla ett fast penningvärde.

**Penningpolitiska transaktioner**

De transaktioner och stående faciliteter som Riksbanken använder för att styra dagslåneräntan, den kortaste marknadsräntan på penningmarknaden.

**Per capsulam**

Ett beslut som fattas utan att direktionen är samlad. Riksbankschefen lägger då muntligt eller skriftligt fram ett beslutsförslag till de enskilda ledamöterna, varefter direktionsledamöternas ståndpunkter samlas in och protokollförs.

**Prisstabilitet**

Tillstånd där priserna på varor och tjänster generellt ökar endast måttligt eller inte alls. Målet om prisstabilitet, ett fast penningvärde, definieras som att ökningen i KPIF ska vara 2 procent.

**Problemkrediter**

Problemkrediter är ett samlingsbegrepp för lån där sannolikheten för kreditförluster är förhöjd. Exempel på en typ av problemkrediter är lån som klassats som NPL (se ovan).

**PSD2**

Det andra betaltjänstdirektivet (PSD2) är ett europeiskt ramverk för reglering av betaltjänster på EU/EES inre marknad. Syftet med direktivet är bland annat att öka säkerheten vid betalningar, stärka konkurrensen på betaltjänstområdet och främja innovation av betaltjänster.

**Reporänta**

Riksbankens viktigaste styrränta. Riksbanken ger i normalfallet ut riksbankscertifikat till reporäntan varje vecka.

**Reporäntebana**

Riksbankens prognos för reporäntan.

**Riksbankscertifikat**

Se avsnittet Balansräkning och resultaträkning, not 16.

**RIX**

Riksbankens betalningssystem för stora betalningar i realtid.

**Räntenetto**

Ränteintäkter från utlåning minus räntekostnader för upp- och inlåning.

**Ränteswap**

Se Swapavtal.

**SCB, Statistiska centralbyrån**

Central förvaltningsmyndighet för den officiella statistiken och för annan statlig statistik i Sverige.

**Staff memo**

Tjänstemannapublikationer som omfattar mer djupgående analyser i frågor som är relevanta för Riksbanken. Dessa publikationer ska vara fria från policy slutsatser och individuella ställningstaganden i aktuella policyfrågor.

**Stresstest**

Analys av olika scenarier för att bedöma vilken motståndskraft exempelvis banker har mot oväntade och negativa händelser.

**Styrräntor**

Räntor som en centralbank sätter i penningpolitiskt syfte.

**Stående faciliteter**

Banker och vissa andra aktörer kan låna pengar av respektive placera pengar hos Riksbanken över natten. Den ränta som motparten får vid placering hos Riksbanken över natten är Riksbankens inlåningsränta. På motsvarande sätt får motparten betala Riksbankens utlåningsränta om banken lånar medel av Riksbanken över natten.

**Swapavtal**

Avtal som två parter ingår för att byta ut en valuta eller en ränta mot en annan valuta respektive ränta under en i förväg bestämd tidsperiod och i enlighet med vissa villkor.

**Swift, Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication**

Ett belgiskt medlemsägt företag som tillhandahåller ett globalt nätverk för säker överföring av finansiella meddelanden, som betalningsinstruktioner, mellan finansiella aktörer världen över. Swift verkar också för standardisering av finansiella meddelanden. Swift har över 11 000 deltagare i över 200 länder.

**Säkerställda obligationer**

Obligationer där obligationsinnehavaren har säkerhet i vissa tillgångar.

**Too-Big-To-Fail (TBTF)**

Begreppet Too-Big-To-Fail (TBTF) är nära förknippat med systemviktighet. När en bank är TBTF innebär det att banken inte kan gå omkull utan att det får mycket allvarliga konsekvenser för samhällsekonomin. För en sådan bank kan det uppstå marknadsförväntningar om att staten måste gå in och rädda banken om den får problem. Följden kan bland annat bli att banken kan vilja ta större risker än vad som annars hade varit fallet och att bankens risk inte prissätts korrekt.

**Transmissionsmekanism**

Den process genom vilken penningpolitiken påverkar inflationen och ekonomin i övrigt. Processen omfattar ränte-, kredit- och växelkurskanalen.

**Undervärde**

Skillnaden mellan betalt belopp och nominellt belopp för ett finansiellt instrument om det nominella beloppet är större.

**Utelöpande sedlar och mynt**

Det totala belopp sedlar och mynt som faktiskt är i omlopp i samhället utanför Riksbanken. Om beloppet minskar innebär det att bankerna har lämnat in sedlar och mynt till Riksbanken och fått betalt för detta genom insättningar på deras konton i Riksbankens betalningssystem RIX. Skuldposten sedlar och mynt minskar därmed samtidigt som skuldposten i svenska kronor till Riksbankens motparter (inlåning via finjusterande transaktioner eller riksbankscertifikat) ökar i motsvarande mån.

**Utlåningsfacilitet**

Se Stående faciliteter.

**Valutaswap**

Se Swapavtal.