

## Framställning till riksdagen

2018/19:RB1

# Årsredovisning för Sveriges riksbank 2018

---

## Till riksdagen

Sveriges riksbank överlämnar härmed Riksbankens årsredovisning för 2018 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 2018 enligt förslaget i årsredovisningen.

Stockholm den 14 februari 2019

På direktionens vägnar

STEFAN INGVES

/Katarina Grönvall

Stefan Ingves, Kerstin af Jochnick, Martin Flodén, Per Jansson, Henry Ohlsson och Cecilia Skingsley har deltagit i beslutet.

Sofia Kåhre har varit föredragande.

# Innehållsförteckning

Riksbankschefens kommentar .....	4
<b>FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE</b> .....	8
Riksbankens uppgifter och roll .....	8
Organisation och styrning .....	12
Ett fast penningvärde – prisstabilitet.....	22
Ett säkert och effektivt betalningsväsende .....	38
Tillgångsförvaltning .....	54
<b>BALANSRÄKNING OCH RESULTATRÄKNING</b> .....	68
Redovisningsprinciper .....	68
Balansräkning .....	73
Resultaträkning .....	75
Kassaflödesanalys .....	76
Noter .....	79
Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden .....	98
Femårsöversikt.....	102
<b>INTERN STYRNING OCH KONTROLL</b> .....	105
<b>BILAGOR</b>	
Riksbankens avdelningar och deras uppgifter.....	106
Riksbankens remissarbete .....	108
Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2018 .....	109
Ordlista .....	110

## Riksbankschefens kommentar

*För fyra år sedan tog vi på Riksbanken fram en strategisk plan med sikte på vårt jubileumsår 2018. Våra strategiska mål handlade om att vara en framåtblickande centralbank som bidrar till en stabil ekonomisk utveckling för hushåll och företag i Sverige, producerar resultat av hög kvalitet och kommunicerar på ett lättillgängligt och tydligt sätt. I år har världens äldsta centralbank fyllt 350 år, och jag kan se tillbaka på ett i många avseenden bra år, där vi i hög grad har uppfyllt våra mål. Under ett år med fortsatt expansiv penningpolitik, har inflationen legat nära målet på 2 procent. I december gjordes penningpolitiken något mindre expansiv och reporäntan höjdes till -0,25 procent. Den svenska ekonomin har haft en gynnsam utveckling och det svenska finansiella systemet har fungerat väl. Under 2018 har Riksbanken dessutom varit en ännu mer öppen centralbank, inte bara bildligt talat, utan även bokstavligt.*

### 350-årsjubileum

Den 22 september, på dagen 350 år sedan Riksens Ständers Bank sedermera Sveriges riksbank grundades, öppnade vi upp Riksbankens portar för allmänheten. Vi ordnade rundvandringar och berättade om konsten och arkitekturen. Äkta guldackor ur Sveriges guldreserv fanns att beskåda, liksom en kopia av världens största kopparmynt. Jag och mina kollegor i Riksbankens direktion bjöd på föreläsningar, och våra experter stod till förfogande för att berätta om Riksbankens uppgifter och hur vårt arbete påverkar människors dagliga liv. Cirka 1 300 personer besökte riksbankshuset vid Brunkebergstorg denna dag.

Jubileet firades under hela 2018, med ett stort antal aktiviteter för både medarbetare och allmänheten. För att nå ut till medborgarna och sprida kunskaper om Riksbankens roll i svensk ekonomi har jag och mina direktionskollegor dessutom genomfört en jubileumsturné från Luleå i norr till Malmö i söder, där vi hållit föreläsningar på temat ”Från kopparmynt till e-krona” och naturligtvis, som sig bör när man fyller år, bjudit på tårta.

Ett annat viktigt inslag i jubileumsaktiviteterna var den jubileumskonferens på temat ”Centralbankers roll i dåtid, nutid och framtid” som vi arrangerade tillsammans med vår huvudman riksdagen.

### Betalningsmarknad under omvandling

Vid sidan av dessa aktiviteter har Riksbanken under året gjort betydelsefulla insatser inom flera viktiga områden, inte minst inom verksamhetsområdet betalningar. Redan för 350 år sedan handlade Riksbankens uppgifter om att värna penningvärdet och hantera betalningsmedel, uppgifter som vi fortfarande har, om än i något förändrad form. Utvecklingen på betalningsmarknaden går nu fort och kräver en innovativ riksbank. I den tidiga historien kunde bankens



föregångare underlätta betalningar genom att ge ut papperssedlar för att folk skulle slippa bära runt på tunga kopparmynt. I dag måste vi hitta nya lösningar för att betalningssystemet ska fortsätta vara välfungerande.

Betalningsmarknaden förändras i snabb takt och vi har sett en kraftig minskning av användningen av kontanter i Sverige, en utveckling som skiljer sig från andra länder i världen. Det senaste året har vi därför ägnat mycket tid åt frågor som rör betalningar och betalningssystemet. Det allmännas roll – inte minst i form av centralbanken – blir alltmer aktuell i takt med att efterfrågan på kontanter minskar. Om kontanter en dag inte skulle vara gångbara skulle det inte längre finnas ett betalningsmedel för allmänheten som är garanterat av staten. Vilka konsekvenser detta skulle få för stabiliteten i Sveriges monetära system och för förtroendet för vårt lands valuta är okänt. Det är därför vi på Riksbanken har inlett en analys av möjligheterna att ge ut en digital centralbankspeng, en så kallad e-krona, som skulle kunna säkerställa att allmänheten även fortsättningsvis har tillgång till ett betalningsmedel som är statligt garanterat.

## **Det stora sedel- och myntutbytet har fungerat väl**

Det största sedel- och myntutbytet i Sveriges historia avslutades den 30 juni, vilket var sista datum då de ogiltiga 100- och 500-kronorssedlarna kunde lösas in i bank. Under året publicerade Riksbanken en utvärdering av det omfattande projektet som, från beslut till avslut, löpt över en tioårsperiod och bitvis varit arbetskrävande för inte minst handeln och bankerna. Vår slutsats är att utbytesprojektet har varit komplext men att det har genomförts med framgång. Våra nya svenska pengar är moderna, har en enhetlig utformning och håller hög säkerhetsstandard. Dessutom är miljöpåverkan från tillverkning och hantering lägre än från de gamla mynten, på grund av förändringar i innehåll, storlek och vikt.

## **Expansiv penningpolitik**

Den svenska ekonomin fortsatte att växa under 2018. Även konjunkturen i omvärlden var relativt stark, trots att BNP-tillväxten dämpades något jämfört med tidigare år. Som en liten öppen ekonomi påverkas Sverige i stor utsträckning av utvecklingen i omvärlden. Även om inflationen har legat nära Riksbankens mål under en längre tid, har det funnits en osäkerhet kring det underliggande löne- och pristrycket. Vi fortsatte därför under 2018 att föra en expansiv penningpolitik, med syfte att värna inflationsmålet och bidra till en god ekonomisk utveckling. Reporäntan hölls oförändrad fram till det sista penningpolitiska mötet i december då vi beslutade att höja reporäntan från –0,50 procent till –0,25 procent. Konjunkturen var stark, och inflationen och inflationsförväntningarna var etablerade runt 2 procent. Vi bedömde därför att det var lämpligt att minska något på det penningpolitiska stödet.



## Fortsatt oro för hushållens skulder

Det svenska finansiella systemet fungerade väl under 2018, och vår bedömning är att den finansiella infrastrukturen överlag var säker och effektiv. Vi har från Riksbankens sida under lång tid uttryckt en stark oro för att hushållens skulder är för höga för att situationen ska vara hållbar på lång sikt. Under året har skulderna fortsatt att stiga i förhållande till hushållens disponibla inkomster. Eftersom hushållen har stora skulder, samtidigt som de flesta har tagit sina bolån till rörlig ränta, är det troligt att hushållen blir tvungna att dra ned på sin konsumtion när räntorna så småningom börjar stiga. Detta riskerar att dämpa tillväxten och förvärpa en eventuellt kommande konjunkturnedgång. För att utvecklingen i svensk ekonomi ska bli långsiktigt hållbar är det viktigt att politikerna kommer överens om åtgärder inom både bostadspolitiken och skattepolitiken. Det låga ränteläget bidrar naturligtvis till att öka riskerna med hushållens skuldsättning. Men den svenska räntan sätts i ett globalt sammanhang och med en strävan att stabilisera inflationen runt inflationsmålet. Eftersom vi under en lång tid nu befunnit oss i en låginflationsmiljö och i ett lågränteläge kan den svenska räntan inte avvika alltför mycket från omvärldens. Mycket talar dessutom för att det i första hand är strukturella brister på bostadsmarknaden och skevheter i skattesystemet som ligger bakom en stor del av skuldökningen.

## Ny strategisk plan

Riksbanken beslutade under slutet av 2018 om en ny strategisk inriktning för de kommande fyra åren som stärker bankens styrning och samordning. Förändrat finansiellt landskap, digitalisering, klimathot, protektionistiska tendenser och ökad säkerhetspolitisk osäkerhet är några av de omvärldsfaktorer som vi som centralbank måste bevaka. De senaste åren har världens äldsta centralbank på olika sätt strävat mot att vara en 350-åring i täten. Nu går vi in i 2019, med nytänkande och hög beredskap, på medborgarnas uppdrag för en stark och säker ekonomi.

## God arbetsmiljö och viktiga samarbeten

Kompetent personal som trivs på sin arbetsplats och känner att de har meningsfulla arbetsuppgifter är en förutsättning för att en organisation ska kunna leverera resultat av hög kvalitet. Den senaste medarbetarundersökningen visade att drygt åtta av tio medarbetare på Riksbanken känner stor motivation i sitt arbete och är stolta över att arbeta i banken. Det gläder mig att även årets mätningar av den organisatoriska och sociala arbetsmiljön bekräftade att en stor andel av medarbetarna känner sig nöjda med sin arbetssituation. Jag är stolt över att leda en myndighet där vi, enligt min åsikt, lever upp till vår vision att vara ”bland de bästa”. Jag vill tacka mina kollegor i direktionen, alla Riksbankens medarbetare och de svenska myndigheter vi samarbetar med, för betydelsefulla insatser under året.



Riksbankens räkenskaper visar ett resultat på 3 522 miljoner kronor för räkenskapsåret 2018. 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.

# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

## 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. Detta görs genom att Riksbanken, förutom att stabilisera inflationen runt inflationsmålet, även strävar 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 dessutom använda sig av kompletterande åtgärder för att påverka räntebildningen. Den åtgärd som framför allt har varit aktuell under senare år är köp av värdepapper. Riksbanken har dessutom haft beredskap att intervensera på valutamarknaden om kronan skulle stärkas så snabbt att det blir svårare att stabilisera inflationen kring 2 procent. Ett viktigt syfte med kompletterande åtgärder kan vara att signalera att Riksbanken gör vad som behövs för att inflationsförväntningarna på sikt ska vara förenliga med inflationsmålet.

### **Ett säkert och effektivt betalningsväsende – finansiell stabilitet**

För att Riksbanken ska kunna uppnå sitt lagstadgade mål att upprätthålla ett fast penningvärde behöver de finansiella marknaderna fungera väl. Riksbanken ska enligt riksbankslagen även främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det kan Riksbanken göra genom att på olika sätt bidra till att det finansiella systemet är stabilt och 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. 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 gör det lättare 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 styr 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.

### *Förebyggande arbete och krishantering*

Att kontantförsörjningen och betalningssystemet mer generellt fungerar väl är en förutsättning för stabilitet i det finansiella systemet. Riksbanken definierar 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 relevanta 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 strävar efter att förebygga hot mot den finansiella stabiliteten genom att löpande analysera utvecklingen i det finansiella systemet och i ekonomin i övrigt samt genom att informera om och uppmärksamma risker som byggs upp. Analysen fokuserar främst på de stora bankerna i Sverige (Han-



delsbanken, Nordea, SEB och Swedbank) 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 arbetar förebyggande genom att offentligt och i dialog med aktörerna i det finansiella systemet, både i Sverige och internationellt, uppmärksamma risker och händelser som kan innebära hot mot den finansiella stabiliteten. Riksbanken ger i detta sammanhang 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 att tillföra 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 finns att vid varje tidpunkt utföra uppdragen.

## 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. På webbplatsen ([www.riksbank.se](http://www.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. Dessutom är de modeller som Riksbanken använder i sitt analysarbete offentliga.

### *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 har antagit namnet Riksbankskommittén. Uppdraget innefattar 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 Riksbankskommittén också i uppdrag att utreda Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning. Kommittén lämnade den 11 juni 2018 sitt delbetänkande till regeringen, Tryggad tillgång till kontanter (SOU 2018:42). Riksbanken har under året bidragit till utredningen med en sakkunnig och en expert. Därtill lämnade Riksbanken sitt remissvar på delbetänkandet Tryggad tillgång till kontanter.

## Organisation och styrning

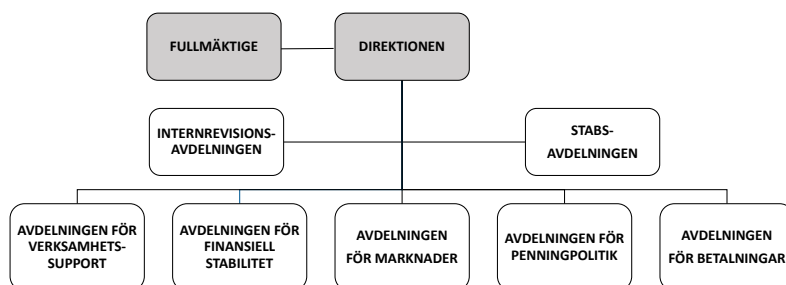
*Riksbanken fortsätter att löpande utveckla sin organisation och styrning i strävan att uppnå visionen att vara bland de bästa i jämförelse med andra liknande organisationer. Under året utgick verksamheterna från den strategiska planen En 350-åring i täten, som började gälla 2015.*

### 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 2018 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 2018**



### 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. Efter valet 2018 utsåg riksdagen ett nytt fullmäktige. Fullmäktige väljer inom sig ordförande och vice ordförande.

### Riksbanksfullmäktiges uppgifter

Utöver att utse ledamöterna i Riksbankens direktion och besluta om deras löne- och anställningsvillkor, fastställer fullmäktige Riksbankens arbetsord-

ning där Riksbankens övergripande organisation och regleringen av vissa lednings- och beslutsfrågor anges. Fullmäktige beslutar också om utformningen av sedlar och mynt.

Vidare lämnar fullmäktige förslag till riksdagen om hur Riksbankens resultat ska disponeras samt 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 2018 sammanträdde fullmäktige vid tio tillfällen.

En redogörelse för fullmäktiges verksamhet presenteras i fullmäktiges framställning till riksdagen 2018/19:RB2 Riksbanksfullmäktiges förslag till vinstdisposition 2018 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 och fastställer Riksbankens instruktion. Direktionen fattar 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 över avdelningscheferna.

Direktionen fattar gemensamma beslut vid sina sammanträden. Under 2018 höll direktionen totalt 22 sammanträden (varav sex penningpolitiska möten). Därutöver har direktionen fattat 2 beslut per capsulam.



Direktionen ska minst två gånger om året lämna en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagens finansutskott. Under 2018 deltog direktionsledamöter i riksdagen vid två öppna utfrågningar om penningpolitiken, en öppen utfrågning om finansiell stabilitet, en öppen utfrågning om Riksbankens framtida sedelproduktion och en öppen utfrågning om Riksbankens rapport till riksdagen: Redogörelse för penningpolitiken 2017.

### **Direktionens ledamöter**

Under 2018 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 och fick ett förnyat mandat att leda Riksbankens direktion under ytterligare sex år från den 1 januari 2012. Fullmäktige beslutade den 29 september 2017 att förlänga Stefan Ingves mandat med ytterligare fem år från och med den 1 januari 2018. Ingves är medlem i Europeiska centralbankens (ECB) allmänna råd och ledamot av Bank for International Settlements (BIS) styrelse samt Sveriges representant i Internationella valutafondens (IMF) guvernörsstyrelse. Han är också ordförande i Baselkommittén för banktillsyn (BCBS) samt, i den egenskapen, medlem i Rådet för finansiell stabilitet (FSB). Vidare är han ledamot av Europeiska systemrisknämndens (ESRB) styrelse och medlem i finansiella stabilitetsrådet. I juni 2018 utsågs Stefan Ingves till ordförande i Toronto Centers styrelse.

#### *Kerstin af Jochnick*

Kerstin af Jochnick är förste vice riksbankschef. Hon tillträdde posten den 1 januari 2012 för en mandatperiod på sex år. Fullmäktige beslutade den 29 september 2017 att förlänga Kerstin af Jochnicks mandat med ytterligare sex år från och med den 1 januari 2018. Hon är Riksbankens ledamot i Baselkommittén (BCBS) samt ledamot i Europeiska systemrisknämndens (ESRB) rådgivande tekniska kommitté (ATC). af Jochnick har också ett delat ordförandeskap i arbetsgruppen för pelare 2 under BCBS. Hon är också riksbankschefens ställföreträdare i ECB:s allmänna råd samt ordförande för kontanthanteringsrådet.

#### *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 från och med den 22 maj 2018. Han representerar Riksbanken i OECD:s kommitté Working Party 3 (WP3) och i Bellagigruppen.



### *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 från och med den 1 januari 2017. 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 Regional Consultative Group (RCG).

### *Cecilia Skingsley*

Cecilia Skingsley är vice riksbankschef. Hon tillträdde posten den 22 maj 2013 för en mandatperiod på sex år. 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. Hon har också ett delat ordförandeskap i World Economic Forums arbetsgrupp Global Future Council on the Future of Financial and Monetary Systems.

## Medarbetare

Riksbanken hade vid utgången av 2018 totalt 362 medarbetare (327 årsarbetskrafter) jämfört med 362 medarbetare (317 årsarbetskrafter) 2017. Utveckling av ledarskap, medarbetarskap, hälsa och arbetsmiljö har varit i fokus under året.

Riksbanken har genomfört mindre medarbetarundersökningar för att få regelbunden återkoppling på den psykosociala arbetsmiljön och på så sätt ge goda förutsättningar för medarbetare och chefer att tillsammans ta ansvar för att utveckla arbetsmiljön på såväl enhetsnivå som en mer övergripande nivå. Övergripande index för arbetsmiljön har ökat från 71 till 74 från 2017 till 2018. Positiva förändringar har skett inom områdena återhämtning efter intensiva arbetsperioder, fördelning av resurser samt utvecklingsmöjligheter för medarbetare. Riksbankens arbetssätt, till exempel effektivare arbetsrutiner, är ett område där det finns behov av fortsatta förbättringar. Sjukfrånvaron var fortsatt låg på 1,7 procent 2018, jämfört med 1,2 procent 2017.

Under 2018 införde Riksbanken en ledarskapsmodell som definierar vad som krävs av Riksbankens chefer i form av kompetens, förmågor och beteenden för att organisationen ska kunna nå sina mål och sin vision. I samband



med införandet av ledarskapsmodellen genomförde samtliga chefer en utvärdering av sitt ledarskap, en så kallad 360-gradersbedömning. Resultatet tydde generellt på ett gott ledarskap, som ligger i linje med ledarskapsmodellens definitioner.

Ledarprogram genomförs årligen för nya chefer. Här får de möjlighet att utveckla sin kompetens som ledare i bland annat coachande förhållningssätt och feedback, teamutveckling, målstyrning, förändringsledning och svåra samtal. Samtliga chefer har också under året genomgått Riksbankens nya utbildning i arbetsmiljö. Temat på årets chefsträff var en ny strategisk plan för Riksbankens verksamhet 2019–2022.

Riksbanken införde under året ett nytt HR- och lönesystem. Det nya systemet innebär moderna rutiner och bidrar till effektivare arbetsprocesser. Systemet togs i drift den 1 oktober 2018.

## Verksamhetsstyrning

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

Riksbankens vision är att vara bland de bästa när det gäller kvalitet och effektivitet och därigenom behålla ett högt förtroende. Det innebär att uppgifterna ska fullgöras med hög kvalitet till rimliga kostnader och att Riksbanken ska vara bland de bästa i jämförelse med såväl andra centralbanker som andra jämförbara myndigheter, akademiska institutioner och privata företag.

Visionen konkretiseras i verksamhetsmål och resultatindikatorer för Riksbankens olika målområden. Varje målområde har egna mål som ska konkretisera vad Riksbankens vision innebär för respektive område. Till varje mål kopplas i sin tur en eller flera resultatindikatorer som ska ge en bild av hur väl Riksbanken lever upp till sina ambitioner.

Efter varje tertiäl får direktionen uppföljningsrapporter som sammanfattar statusen för indikatorerna, handlingsplanerna, budgeten och de operativa och finansiella riskerna. I samband med uppföljningen diskuteras de eventuella behov av åtgärder eller omprioriteringar som resultatet ger upphov till.

## Verksamheten utvecklas utifrån en strategisk plan

Riksbankens verksamhetsplanering utgår från en strategisk plan som sammanfattar uppdraget och visionen samt anger en strategisk inriktning för kommande verksamhetsplaner. Den strategiska plan som varit vägledande för 2018 har temat En 350-åring i täten. Planen fastställdes hösten 2014 och innehåller tre strategiska mål: att Riksbanken ska ha en verksamhet i takt med tiden och omvärlden inom alla sina områden, ett engagerande arbetsklimat som bidrar till bra prioriteringar och ett effektivt arbete samt ett resultat av hög kvalitet





för att förtjäna ett högt förtroende. De strategiska målen understöds av tio strategiska prioriteringar som i sin tur konkretiserats med handlingsplaner i de årliga verksamhetsplanerna.

Fokusområden i verksamhetsplanen 2018 är till exempel strukturomvandlingen på betalningsmarknaden och att ta fram en strategi för hur Riksbanken ska arbeta inom området finansiell stabilitet. Handlingsplanerna har haft bra måluppfyllelse överlag, och verksamhetsuppföljningarna har under senare år visat att Riksbanken på de flesta områden har levt upp till visionens ambitionsnivå att vara ”bland de bästa”. Det är dock en utmaning för en liten centralbank att försvara denna position och bidra på bästa sätt i en föränderlig omvärld. Förändringar i det finansiella systemet och i realekonomin leder till nya problem som behöver nya lösningar, vilket i sin tur ställer stora krav på analys och flexibilitet.

I december 2018 fattade direktionen beslut om en ny strategisk plan som ska ge vägledning för verksamhetens utveckling under åren 2019 till 2022.

### *Förtroendet hos Riksbankens målgrupper*

För att följa hur olika målgruppers och allmänhetens förtroende för Riksbanken utvecklas använder Riksbanken regelbundet externa undersökningar. Kantar Sifo mäter årligen anseendet för svenska myndigheter, och Medieakademiens Förtroendebarameter, liksom SOM-institutet, mäter och jämför förtroendet för ett antal olika institutioner och organisationer i Sverige. Under 2018 visade dessa undersökningar att allmänheten har ett fortsatt högt förtroende för Riksbanken. I Förtroendebarameterens ranking över samhällsinstitutioner med högst förtroende hamnar Riksbanken på femte plats. Kantar Sifo ställer också återkommande en fråga till en webbpanel, tänkt att representera allmänheten, om vilket förtroende den har för Riksbanken. Under 2018 svarade i genomsnitt 56 procent av de tillfrågade att de hade ett mycket eller ganska stort förtroende för Riksbankens sätt att sköta sitt arbete. Även motsvarande siffra för 2017 var 56 procent.

### *Kommunikation*

Mediernas rapportering om Riksbanken ökade något i omfattning under 2018 jämfört med föregående år. I fokus för rapporteringen var penningpolitiken. Projektet om en ny digital valuta, en e-krona, fick dessutom allt större utrymme.

Riksbankens penningpolitiska kommunikation präglades av budskapen att inflationen nu låg nära målet, men också att inflationen behövde fortsatt stöd av en expansiv penningpolitik för att ligga kvar nära målet. Ett viktigt inslag i kommunikationen mot slutet av året var att förbereda för en räntehöjning, något som fanns med i Riksbankens prognoser. Dessutom fortsatte Riksbanken att lyfta fram riskerna med hushållens höga skuldsättning.

Riksbankens 350-årsjubileum med öppet hus i Stockholm och jubileumsturnéer i sex olika städer i landet uppmärksammades av medier, både lokalt



och nationellt. Evenemangen nådde också många följare i Riksbankens olika sociala medier.

Riksbankens satsning på ökad närvaro och dialog i sociala medier fortsatte under 2018. Alla kanaler där Riksbanken har officiella konton (Twitter, LinkedIn, Facebook och Youtube) uppvisade en ökad aktivitet under 2018 jämfört med 2017. Exempelvis på Twitter ökade Riksbanken antalet egna inlägg med 80 procent och antalet följare med 18 procent under 2018 jämfört med 2017.

Under 2018 påbörjade också Kantar Sifo en löpande mätning av bland annat i vilken omfattning andra diskuterade Riksbanken på sociala medier, och här syns ett ökat engagemang kring Riksbanken som diskussionsämne under året.

### *Riksbanken fyllde 350 år – uppmärksammades hela året*

År 1668 beslutade riksdagen att grunda Riksens Ständers Bank, som 1867 fick namnet Sveriges riksbank. Riksbanken är därmed världens äldsta centralbank och fyllde under året 350 år. Det uppmärksammade Riksbanken med aktiviteter för att sprida kunskap om Riksbankens roll i svensk ekonomi och om viktiga framtidsfrågor. I grunden har Riksbanken haft samma uppgift i 350 år. Jubileumsaktiviteterna har gett Riksbanken möjlighet att tala om uppdraget och verksamheten genom historien och koppla det till aktuella frågor. Det har också varit viktigt för att det ska gå att förstå de utmaningar som väntar Riksbanken i framtiden. Målet för jubileumsaktiviteterna var att bidra till ökad förståelse för Riksbankens roll att bidra till en stark och säker ekonomi och ytterligare stärka förtroendet för Riksbanken.

Inför jubileumsåret producerade Riksbanken en skrift och en film om bankens historia i samarbete med historikern och författaren Gunnar Wetterberg.

Riksbanken gav ut en jubileumsbok, Sveriges Riksbank and the History of Central Banking, som skrevs i samarbete med ett tjugotal centralbanksexperter och forskare från hela världen.

Runtom i landet, på sex av de orter där Riksbanken har haft lokalkontor (Luleå, Karlstad, Malmö, Sundsvall, Göteborg och Linköping) anordnade Riksbanken evenemang för allmänheten. Direktionens ledamöter besökte varsin ort och höll föredrag på temat ”Från kopparmynt till e-krona”. Riksbanken bjöd även på jubileumstårta och respektive ledamot och experter svarade på frågor och diskuterade med allmänheten.

Under året visade Riksbanken för första gången upp guld från guld- och valutareserven. Även det var en del av jubileumsaktiviteterna och ett led i att berätta om och förklara Riksbankens verksamhet. Guldmontern kommer att finnas kvar i riksbankshuset även efter att jubileumsåret är slut.

Den 25 maj anordnade Riksbanken, tillsammans med riksdagen, en jubileumskonferens på temat ”Centralbankers roll i dåtid, nutid och framtid”. Vårdar var riksdagens talman Urban Ahlin, riksbanksfullmäktiges ordförande Susanne Eberstein och riksbankschef Stefan Ingves. Inbjudna var bland andra



riksdag, regering, myndigheter, andra centralbanker, universitet och näringsliv. Medverkade på scen gjorde bland andra centralbankschefer från Finland, Storbritannien, Europeiska centralbanken och USA. Konferensen avslutades med en jubileumsmiddag i Stockholms stadshus. Vid denna middag deltog, vid sidan av konferensdeltagarna och riksbanksmedarbetare, kungaparet, finansministern och chefen för Tysklands centralbank.

Den 22 september, på den riktiga födelsedagen, det vill säga dagen då den så kallade bankoordningen från 1668 är daterad, anordnade Riksbanken öppet hus i huvudkontoret på Brunkebergstorg. Det öppna huset var ännu ett sätt att sprida kunskap om Riksbankens roll i svensk ekonomi och om de viktiga framtidsfrågorna inom bankens område. Gunnar Wetterberg berättade Riksbankens historia, och direktionsledamöter, fullmäktiges ordförande och experter knöt ihop den med nutid och framtid. Riksbanken ville med det öppna huset möjliggöra samtal både mellan direktionsledamöterna och allmänheten och mellan tjänstemannaexperter och allmänheten, som ett led i att förklara bankens verksamhet. Under dagen kunde allmänheten även gå en guidad tur i riksbankshuset. Det var riksbanksmedarbetare som guidade på temat konsten och arkitekturen i huset. Intresset var mycket stort från allmänhetens sida och cirka 1 300 personer fick tillfälle att besöka Riksbanken.

Under året genomförde kommunikationsenheten en rad aktiviteter på riksbank.se och i bankens sociala medier. Webbplatsen fick en historisk tidslinje som sträcker sig från 1600-talet till nutid. Riksbanken startade också en Facebooksida för 350-årsjubileet.

Riksbanken startade med anledning av jubileumsåret en ny seminarieserie, Öppet forum, för att stimulera till samtal, dialog och en öppen debatt kring Riksbankens roll i samhället i framtiden. Startskottet gick redan den 21 september 2017 och då handlade samtalet om vilken roll en självständig centralbank har i dagens ekonomisk-politiska klimat. Under jubileumsåret anordnade Riksbanken två öppna forum. Det första handlade om inflationsmålets roll och betydelse. Det andra handlade om framtidens betalningar.

I enlighet med direktionens inriktningsbeslut för jubileet tog Riksbanken, i samverkan med riksbanksfullmäktige, också fram en jubileumsdesignad folder med en 20-kronorssedel, som användes som gåva under jubileumsåret.

Vidare genomfördes aktiviteter i samarbete med andra. Tumba bruksmuseum producerade till exempel en utställning om Riksbankens 350 år och Postnord gav under året ut två jubileumsfrimärken i valörerna 10 respektive 20 kronor.

Medarbetare och riksbankspensionärer firade 350-åringen vid ett evenemang i riksbankshuset den 21 september, där Stefan Ingves och Gunnar Wetterberg höll tal och Riksbanken bjöd på kaffe och tårta.



## Intern styrning och kontroll

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 105.

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 sedan 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.

Det finns olika typer av risker i Riksbankens verksamhet. Finansiella risker handlar om marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Operativa risker kan skada Riksbankens verksamhet, tillgångar eller anseende och 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. Riskenheten vid stabsavdelningen rapporterar tre gånger per år sin oberoende bedömning av Riksbankens finansiella och operativa risker till direktionen. Verksamhetens årliga riskanalyser och incidentrapporter visar att risknivån för banken som helhet var betryggande och inte förändrades nämnvärt under 2018.

Arbetet med informations- och cybersäkerhet är ett viktigt och prioriterat område. Under året har en informationssäkerhetschef utsetts, och arbetet med att införa ett ledningssystem för informationssäkerhet pågår. Informationssäkerhetschefen rapporterar kontinuerligt till direktionen. I december tecknade Riksbanken avtal med it-leverantören CGI Sverige AB som därmed tar över ansvaret för driften av Riksbankens it-system från Evry. Ett viktigt krav i driften av Riksbankens system är att stärka skyddet mot ökade cyberhot.

Ett försämrat säkerhetspolitiskt läge i omvärlden har medfört ökade krav på att Riksbanken, i likhet med andra myndigheter, ska kunna bedriva verksamhet även under mycket ansträngda förhållanden, såsom höjd beredskap. Under 2018 har därför ett internt projekt genomförts i syfte att kartlägga Riksbankens samhällsviktiga verksamhet som ytterst ska kunna fungera i en krigssituation.

## 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 har sedan tidigare ett aktivt miljöarbete. Arbetet är integrerat i verksamheten och ingår i varje chefs ansvar.

Riksbanken strävar efter att arbeta förebyggande och medverka till att minska bankens miljöpåverkan. Riksbankens mått i miljöarbetet och deras utfall anges i tabell 1.

**Tabell 1 Uppföljningsmått ekologiskt hållbar utveckling**

Uppföljningsmått	2016	2017	2018
Utsläpp av koldioxid från tjänsteresor (ton), totalt per anställd	1,59	1,51	1,61
Energiförbrukning, totalt (MWh)	5 883	5 689	5 975
Energiförbrukning, totalt per anställd (MWh per kvadratmeter)	17,5 (0,23)	17,6 (0,22)	18,6 (0,23)

Anm.: Med anställd avses här genomsnittligt antal årsarbetare.

Källa: Riksbanken.

Under året har arbetet med frågor kring hållbarhet breddats. För att öka medvetenheten och höja kunskapsnivån har Riksbanken under hösten startat en seminarieserie för medarbetarna där olika aspekter av hållbarhet och klimatförändringar har belysts. Direktionen fattade den 5 november beslut om en ny finansiell risk- och investeringspolicy. Den nya policyn anger bland annat att hänsyn även ska tas till hållbarhet i valet av tillgångar i valutareserven, utöver övriga krav som Riksbankens uppdrag ställer.

Riksbanken är sedan december 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. En ekonomisk kommentar med titeln Är klimatförändringar relevanta för en centralbank? publicerades under hösten.

## Ett fast penningvärde – prisstabilitet

*Den ekonomiska utvecklingen i Sverige var fortsatt gynnsam under 2018. BNP-tillväxten uppgick till 2,2 procent enligt Riksbankens bedömning i december. Liksom under 2017 var inflationen nära målet. Mätt med KPIF uppgick inflationen till 2,1 procent. En hel del av prisökningstakten förklarades av stigande energipriser. Inflationen mätt med KPIF exklusive energi var lägre och uppgick till 1,5 procent. Den expansiva inriktningen på penningpolitiken låg fast under året, med en negativ reporänta i kombination med ett omfattande innehav av statsobligationer. Riksbanken hade sedan en tid kommunicerat att tidpunkten för en höjning av reporäntan närmade sig. Mot bakgrund av att utsikterna för inflationen i stora drag stod sig jämfört med tidigare genomfördes därför i december den första höjningen av reporäntan sedan 2011. Samtidigt indikerade Riksbankens prognos att fortsatta räntehöjningar skulle ske i försiktiga steg.*

### Penningpolitiken

Riksbankens direktion håller normalt sex penningpolitiska möten per år där den beslutar 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 2018.

Sverige är en liten öppen ekonomi, som påverkas mycket av utvecklingen i omvärlden. Under 2018 var konjunkturen i omvärlden fortsatt relativt god, men BNP-tillväxten dämpades något jämfört med föregående år (se diagram 1). Flera osäkerhetsfaktorer satte sin prägel på utvecklingen. Den främsta av dessa var handelskonflikten mellan USA och Kina. En risk som diskuterades i direktionen var om konflikten skulle kunna trappas upp och omfatta fler länder och regioner, eller påverka förtroendet hos hushåll och företag negativt, vilket skulle kunna hämma tillväxten i omvärlden under kommande år. Trenden med låga löne- och prisökningstakter i omvärlden fortsatte under 2018, trots en relativt stark realekonomisk utveckling. Energipriserna drev visserligen upp inflationen i omvärlden under året, men detta förväntades vara en i huvudsak tillfällig effekt.

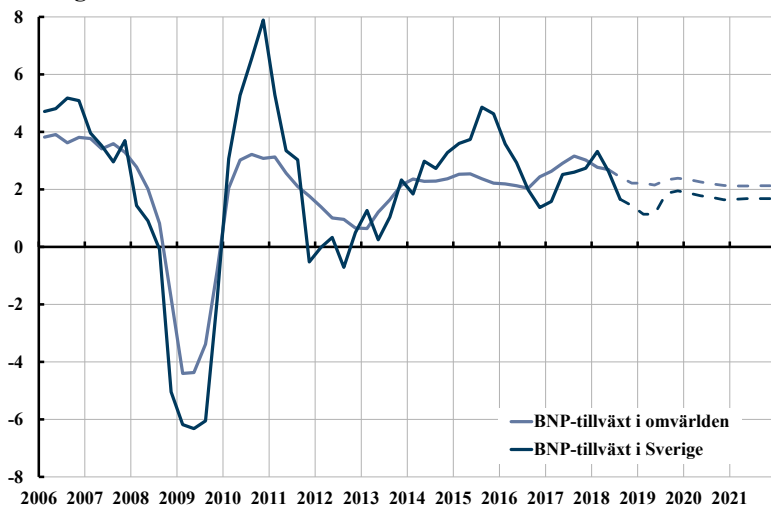
Penningpolitiken i omvärlden var fortsatt påtagligt expansiv, även om det fanns stora skillnader mellan olika regioner. I USA hade Federal Reserve kommit en bra bit på vägen i sina räntehöjningar och börjat minska sina innehav av finansiella tillgångar, medan Europeiska centralbanken fortsatte att utöka sina tillgångsinnehav under året och i sin kommunikation signalerade att en första höjning av styrräntan skulle kunna ske först efter sommaren 2019.

Den svenska ekonomin fortsatte att utvecklas förhållandevis starkt under året, även om konjunkturen trädde in i en mognare fas. Enligt Riksbankens



prognoser skulle tillväxten dock dämpas de kommande åren (se diagram 1). Arbetslösheten förväntades ha bottnat under året, för att därefter stiga svagt. Mätt med KPIF hade inflationen legat i närheten av Riksbankens mål under en längre tid (se diagram 2). Att den fortsatte att göra det under 2018 berodde till stor del på att energipriserna ökade kraftigt, vilket i sin tur berodde både på stigande oljepriser globalt och på snabba prisökningar på el i Sverige efter den torra sommaren (se diagram 2). Styrkan i det underliggande inflationstrycket i Sverige var fortsatt osäker. Bland annat hade tjänstepriserna, som i hög grad påverkas av den inhemska konjunkturen, ökat långsamt under året. Att lönerna utvecklades svagt i förhållande till konjunkturen var en fråga högt upp på dagordningen i den penningpolitiska diskussionen även under 2018.

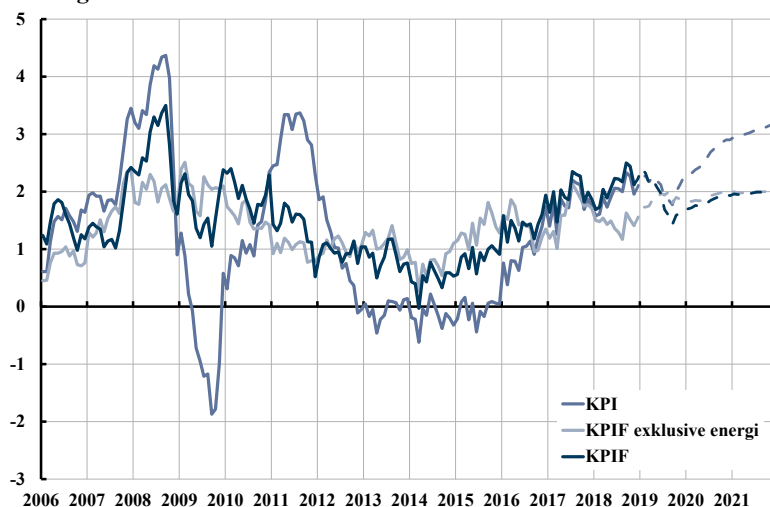
**Diagram 1 BNP-tillväxten i Sverige och omvärlden, årlig procentuell förändring**



Anm.: BNP i omvärlden är sammanvägd med vikterna i kronindex, KIX. Streckade linjer avser Riksbankens prognos i december 2018.

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 2018.  
Källor: SCB och Riksbanken.

Riksbankens prognoser hade alltsedan april 2017 indikerat att den första höjningen av reporäntan sedan 2011 skulle ske under andra halvåret 2018. För detta talade bland annat att inflationsförväntningarna enligt enkäter legat nära målet en längre tid och att inflationen i Sverige mätt med KPIF enligt Riksbankens prognos förväntades fortsätta ligga nära målet. Men osäkerheten kring det underliggande löne- och pristrycket gjorde att tidpunkten för den beräknade första höjningen flyttades fram något under loppet av året (se diagram 3). I april reviderades reporänteprognosen ned något, så att den första höjningen väntades ske i slutet av året. I september reviderades reporänteprognosen åter ned något. Prognosen innebar att en första höjning av reporäntan väntades ske antingen vid mötet i december eller vid mötet i februari 2019. I och med att tidpunkten för en första räntehöjning närmade sig ville direktionen vid mötet i september konkretisera sina planer och meddelade då att höjningar av reporäntan väntades ske i steg om 0,25 procentenheter. Vid det penningpolitiska mötet i oktober bibehölls prognosen att en första höjning av reporäntan väntades ske antingen vid mötet i december eller vid mötet i februari 2019. Eftersom utsikterna för inflationen i stort stod sig sedan tidigare bedömde direktionen i december att det var lämpligt att höja reporäntan med 0,25 procentenheter till -0,25 procent. Samtidigt indikerade prognosen att fortsatta höjningar av reporäntan förväntades ske i en långsam takt.

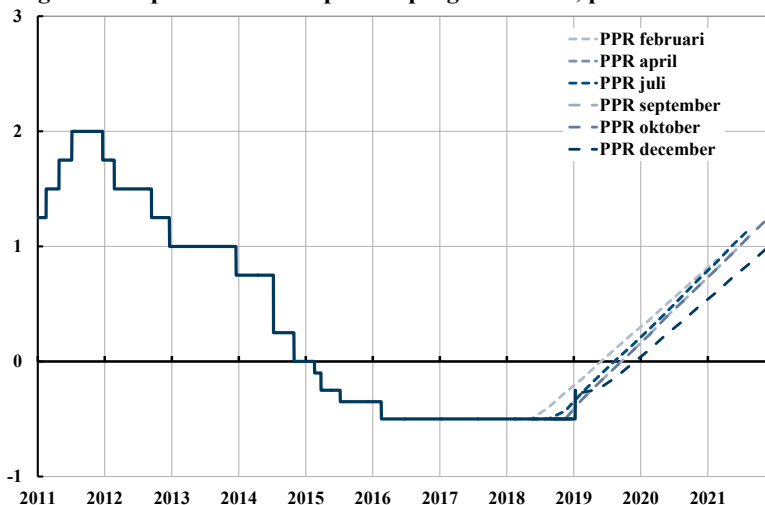
Riksbankens direktion fattade inga beslut om nya köp av statsobligationer under året, men förfall och kupongbetalningar från statsobligationsportföljen återinvesterades tills vidare (se diagram 4). I december 2017 hade direktionen beslutat att tidigare lägga återinvesteringarna av de stora förfall som kommer att ske under våren 2019. Återinvesteringarna av dessa förfall inleddes i januari 2018 och kommer att fortsätta fram till och med första halvåret 2019. Detta





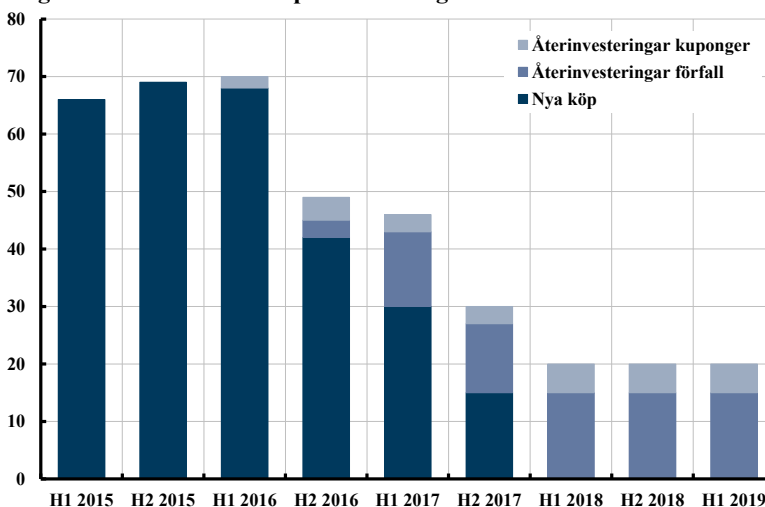
innebar att Riksbankens innehav av statsobligationer ökade under 2018 (se diagram 5).

**Diagram 3 Reporäntan och reporänteprognoser 2018, procent**

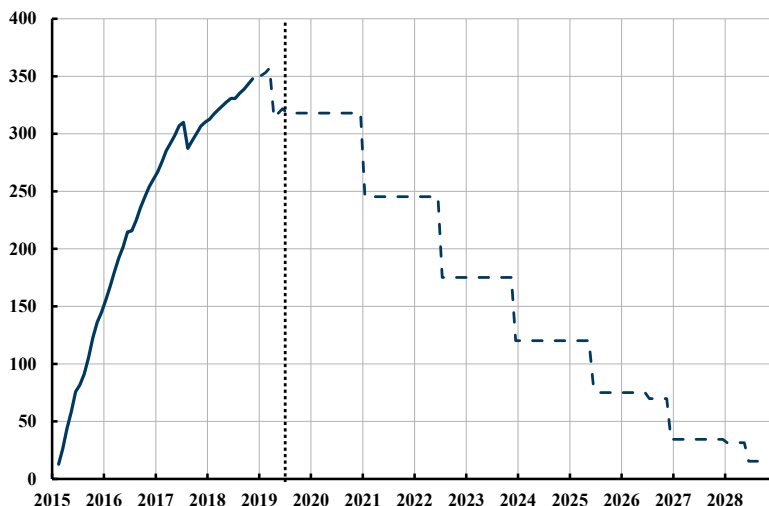


Anm.: Den heldragna linjen är utfall (dagsdata), och de streckade linjerna är Riksbankens prognoser (kvartalsmedelvärden). Prognoserna för april och juli samt september och oktober är identiska.  
Källa: Riksbanken.

**Diagram 4 Riksbankens köp av statsobligationer**



Anm.: Nominellt belopp, miljarder kronor. Utvecklingen för återinvesteringar från och med 2019 är en prognos och avser nominella belopp. De slutliga beloppen kommer att bero på aktuella marknadspriser.  
Källa: Riksbanken.

**Diagram 5 Riksbankens innehav av statsobligationer, miljarder kronor**

Anm.: Nominellt belopp. Prognos från penningpolitisk rapport december 2018. Prognos fram till juni 2019, därefter en teknisk framskrivning under antagandet att inga ytterligare återinvesteringar 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 2018*

- 13 februari** Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,50$  procent. Prognosen för reporäntan lämnades också oförändrad och indikerade att långsamma höjningar av reporäntan skulle inledas under andra halvåret 2018. Henry Ohlsson reserverade sig mot beslutet att hålla reporäntan oförändrad och mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han förordade en höjning av reporäntan till  $-0,25$  procent med hänvisning till den starka ekonomiska utvecklingen i Sverige och internationellt.
- 25 april** Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,50$  procent. Prognosen för reporäntan reviderades ned och indikerade nu att långsamma höjningar av reporäntan skulle inledas först mot slutet av året. Henry Ohlsson reserverade sig mot beslutet att hålla reporäntan oförändrad och mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han förordade en höjning av reporäntan till  $-0,25$  procent med hänvisning till den starka ekonomiska utvecklingen i Sverige och internationellt.
- 2 juli** Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,50$  procent. Även prognosen för reporäntan lämnades oförändrad. Martin Flodén reserverade sig mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han förespråkade en räntebana som indikerade en första höjning av reporäntan med  $0,25$  procentenheter



i september eller oktober 2018 men som sammanföll med rapportens räntebana från och med tredje kvartalet 2019. Henry Ohlsson reserverade sig mot beslutet att hålla reporäntan oförändrad och mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han förordade en höjning av reporäntan till  $-0,25$  procent med hänvisning till den starka ekonomiska utvecklingen i Sverige och internationellt.

Vid det penningpolitiska mötet beslutades också att förlänga mandatet för valutainterventioner till den 12 februari 2019. Martin Flodén och Henry Ohlsson reserverade sig mot detta beslut. Flodén angav samma motivering som vid de tidigare besluten kring mandatet under 2016 och 2017, nämligen att valutainterventioner inte är ett lämpligt verktyg för att i det aktuella läget göra penningpolitiken mer expansiv om ett behov av ytterligare stimulanser uppstår. Ohlsson ansåg att i ett läge med inflation och inflationsförväntningar nära målet kan eventuella interventioner på valutamarknaden handläggas utan särskilda mandat.

5 september

Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,50$  procent. Prognosen för reporäntan reviderades ned något och indikerade nu att räntan skulle hållas oförändrad även vid det penningpolitiska mötet i oktober och därefter höjas med  $0,25$  procentenheter, antingen i december eller i februari 2019. Martin Flodén reserverade sig mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han förespråkade en räntebana som indikerade att det var troligt att reporäntan skulle höjas med  $0,25$  procentenheter vid det penningpolitiska mötet i oktober men som sammanföll med rapportens räntebana från och med tredje kvartalet 2019. Han menade att kommunikationen av en sådan räntebana skulle medföra en tillräcklig åtstramning av penningpolitiken. Henry Ohlsson reserverade sig mot beslutet att hålla reporäntan oförändrad och mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han förordade en höjning av reporäntan till  $-0,25$  procent med hänvisning till den starka ekonomiska utvecklingen i Sverige och internationellt.

23 oktober

Reporäntan lämnades oförändrad på  $-0,50$  procent. Även prognosen för reporäntan lämnades oförändrad. Martin Flodén och Henry Ohlsson reserverade sig mot beslutet att hålla reporäntan oförändrad och förordade en höjning av reporäntan till  $-0,25$  procent. Flodén hänvisade till inflationsuppgången och det stärkta förtroendet för inflationsmålet och förespråkade en räntebana som sammanföll med rapportens räntebana från och med tredje kvartalet 2019. Ohlsson hänvisade till den starka ekonomiska utvecklingen i Sverige och internationellt och förespråkade en tidigare lagd räntebana



19 december	med samma lutning som räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Reporäntan höjdes till $-0,25$ procent. Prognosen för reporäntan reviderades ned och indikerade att nästa höjning av reporäntan sannolikt skulle ske under andra halvåret 2019. Därefter indikerade prognosen ungefär två höjningar per år med $0,25$ procentenheter vid varje tillfälle. Per Jansson reserverade sig mot beslutet att höja reporäntan och ställde sig inte bakom räntebanan i den penningpolitiska rapporten. Han hänvisade till den fortsatta stora osäkerheten kring styrkan i den mer varaktiga inflationstakten och såg mot den bakgrunden inget behov av att höja reporäntan i december utan tyckte att det var bättre att avvakta ytterligare information och gå försiktigt fram med oförändrad ränta under ännu en tid.
-------------	---

## 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 2018 kommer att överlämnas till riksdagen i mars 2019.

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

Vid utvärdering av penningpolitikens måluppfyllelse bör hänsyn tas 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 2018

KPIF-inflationen var liksom 2017 i genomsnitt nära målet och uppgick till  $2,1$  procent. Snabbt stigande energipriser förklarade en hel del av inflationen. En orsak till att energipriserna steg var att den ovanligt varma och torra sommaren drev upp elpriserna i Sverige kraftigt. Effekten på inflationen förväntades dock vara tillfällig. Mätt med KPIF exklusive energi var inflationen betydligt lägre och uppgick till  $1,5$  procent (se diagram 2 och tabell 2). Den goda konjunkturen förväntades medföra att KPIF-inflationen skulle ligga kring  $2$  procent även sedan effekterna av stigande energipriser klingat av. Mätt med KPI uppgick



inflationen till 2,0 procent, vilket var en liten ökning jämfört med 2017. Inflationförväntningarna fortsatte att ligga stadigt förankrade kring målet under året, även på kortare tidshorisonter (se diagram 6).

**Tabell 2 Jämförelse mellan olika inflationsmått, årlig procentuell förändring**

	Årsgenomsnitt		
	2016	2017	2018
KPIF	1,4	2,0	2,1
KPIF exklusive energi	1,4	1,7	1,5
KPI	1,0	1,8	2,0

Anm.: KPIF är KPI med fast ränta.  
Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram 6 Inflationförväntningar bland penningmarknadens aktörer, procent**



Källa: TNS Sifo Prospera.

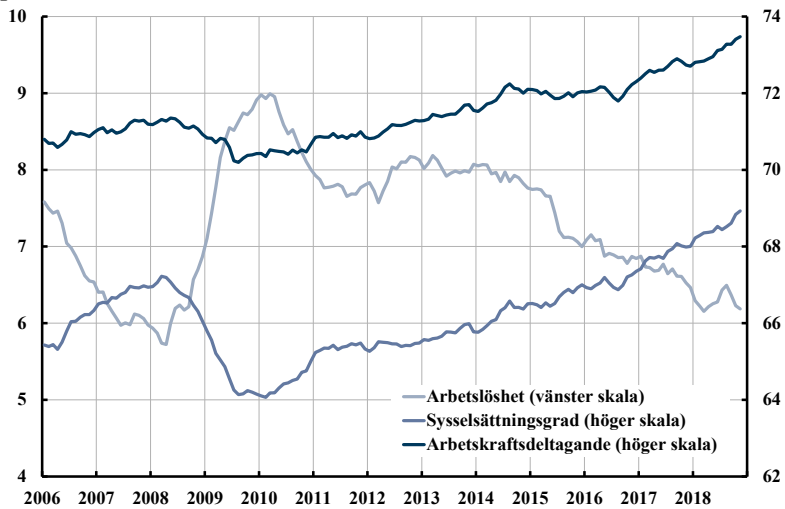
## Realekonomisk utveckling 2018

Den svenska ekonomin utvecklades fortsatt relativt starkt under 2018. Särskilt god var utvecklingen på arbetsmarknaden, vilket bland annat illustreras av en fortsatt stigande sysselsättningsgrad (se diagram 7). Arbetslösheten uppgick till i genomsnitt 6,3 procent under 2018, vilket var en nedgång jämfört med 2017. Det fanns dock tecken på att konjunkturen hade trätt in i en mognare fas och att en något lägre tillväxttakt var att vänta under kommande år. Tillväxten på Sveriges viktigaste exportmarknader dämpades under 2018 och beräknades fortsätta att avta gradvis framöver. Dessutom hade de svenska bostadsprisernas utveckling dämpats sedan hösten 2017, vilket gjorde att intresset för att producera nya bostäder minskade, och bostadsinvesteringarna dämpades. BNP-tillväxten förväntades därför sjunka under 2018 och 2019.

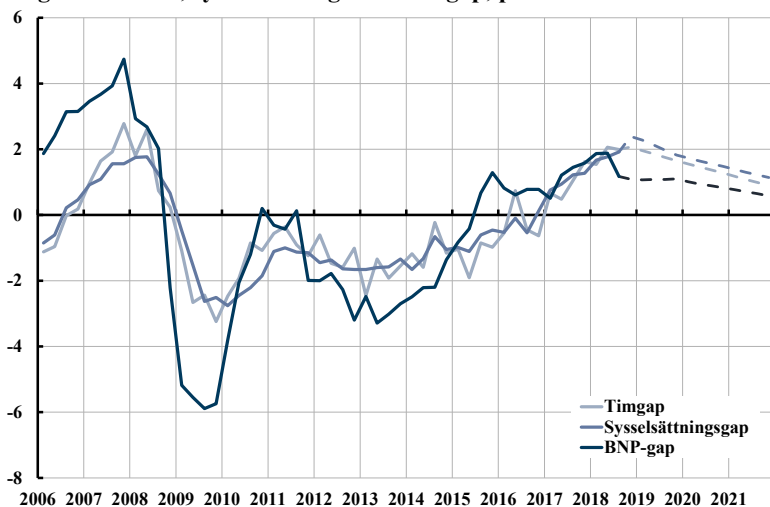


För att mäta konjunkturläget i ekonomin använder Riksbanken olika mått på resursutnyttjandet, till exempel BNP-gapet, timgapet och sysselsättningsgapet. Dessa mäter BNP:s, arbetstimmarnas och sysselsättningens avvikelser från sina respektive uppskattade trender. Den sammantagna bild som måtten ger är att resursutnyttjandet var högre än normalt under 2018 (se diagram 8). Resursutnyttjandet väntades dämpas något under de närmaste åren men trots det förbli 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.  
Källa: SCB.

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

Anm.: Gapen avser BNP:s, antalet arbetade timmars respektive antalet sysselsattas avvikelser från Riksbankens bedömda trender. De streckade linjerna avser Riksbankens prognos i december 2018.

Källor: SCB och Riksbanken.

### *Riksbankens statistikverksamhet 2018*

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 för statistikens kvalitet, innehåll och utveckling. I utvecklingen av den finansiella 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 från Riksbankens och Riksgäldens motparter. 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.

### **Fördjupad analys av digitaliseringens effekter**

Under våren genomförde Riksbanken i samarbete med 16 andra centralbanker en särskild undersökning om digitaliseringens effekter för företagen. Intervjuerna behandlade bland annat företagets användning av digital teknik och hur detta påverkar produktion, försäljningspris, anställda med mera. Överlag ser företagen i Sverige den nya tekniken som en möjlighet att stärka kundrelationerna, samtidigt som den förbättrar produktiviteten. Vidare väntas digitaliseringen leda till ett kompetensskifte i arbetskraften då man ser ett behov av



att rekrytera fler med digital kompetens. Vid en internationell konferens anordnad av Riksbanken presenterades och diskuterades resultaten av den gemensamma undersökningen.

### **Den finansiella statistiken anpassas efter nya aktörer och behov**

Direktionen fattade i november beslut om förändringar i föreskrifterna som reglerar insamlingen av Riksbankens finansmarknadsstatistik. Uppdateringen utförs framför allt för att det ska bli möjligt att börja samla in uppgifter från bostadskreditinstitut, vilka blivit en allt viktigare aktör på bolånemarknaden, men också för att statistiken ska ligga i linje med aktuella redovisningsstandarder och möta krav från ECB. De nya föreskrifterna innebär också att rapporteringsbördan minskar för de finansiella företagen i och med att nya uppgifter om de icke-finansiella företagens krediter (KRITA) och värdepappersinnehav (VINN) började samlas in under 2018, och detta kommer delvis att ersätta rapporteringen i finansmarknadsstatistiken. Vidare har Riksbanken i linje med den dialograpport som publicerades 2017 fortsatt att utreda möjligheterna att samla in nya detaljerade uppgifter om hushållens tillgångar och skulder. Riksbanken har under året bland annat utrett de legala förutsättningarna för insamling av uppgifterna och samordnat behoven av dessa uppgifter med andra myndigheter, till exempel i det finansiella stabilitetsrådet i december 2018.

### **Utveckling av Riksbankens informationsförsörjning**

En väl fungerande informationsförsörjning är en förutsättning för att rätt information ska vara tillgänglig för rätt användare, vid rätt tidpunkt med rätt kvalitet på ett effektivt sätt. Med stöd av Riksbankens statistik- och informationsförsörjningskommitté utvecklade statistikenheten under året en strategi och policy för Riksbankens informationsförsörjning. Policyn, som antogs av direktionen i april, slår fast att information är en värdefull tillgång för Riksbanken och att den ska hanteras därefter. Kraven tydliggörs för organisationen och skapar en styrning som innebär att kunskap, tillgänglighet, kvalitet, säkerhet och ansvar för informationen säkerställs över hela dess livscykel. I och med policyn etablerades även en ny roll inom Riksbanken med ansvar för samordning av informationsförsörjning.

## **Penningpolitiskt utvecklingsarbete**

Under året fortsatte Riksbanken arbetet med att utveckla den penningpolitiska analysen. En fråga som Riksbanken fortsatte att analysera var relationen mellan utvecklingen på arbetsmarknaden och löne- och prisutvecklingen. I och med att Riksbankens prognoser indikerade att en höjning av reporäntan närmade sig analyserades också vilka konsekvenser en höjd reporänta skulle kunna få för ekonomin. Ytterligare en fråga, som Riksbanken många gånger återkommit till, är bedömningen av kronans utveckling och dess effekter på





inflationen. Arbetet med att fördjupa inflationsanalysen fortsatte under året. En fråga som analyserades särskilt var olika mått på underliggande inflation, mot bakgrund av att energipriserna haft stor betydelse för inflationsutvecklingen under senare år.

### **Fördjupad analys av sambandet mellan arbetsmarknaden och löne- och prisutvecklingen**

Trots att arbetslösheten minskat och resursutnyttjandet ökat har löne- och prisökningstakten varit dämpad de senaste åren – såväl internationellt som i Sverige. Riksbanken hade under 2016 och 2017 analyserat tänkbara förklaringar till utvecklingen, men arbetet fortsatte även under 2018. I en fördjupning i den penningpolitiska rapporten i juli analyserades på ett övergripande plan sambandet mellan resursutnyttjandet och inflationen – den så kallade Phillipskurvan. Bland annat konstaterades att Riksbankens prognoser fortsätter att utgå från att löneutvecklingen med viss fördröjning påverkas av resursutnyttjandet, men med hänsyn tagen till att sambandet verkar ha försvagats. Det framhölls också att inflationen påverkas av ett flertal faktorer utöver löneökningstakten, bland annat produktivitetstillväxten, energipriserna och växelkursen. Därför går det inte att säga i förväg hur penningpolitiken skulle förändras om löneökningarna skulle bli lägre än prognostiserat.

Riksbanken analyserade under året också orsakerna till den låga löneökningstakten i Sverige med hjälp av mikrodata. Resultaten publicerades i två ekonomiska kommentarer. I den första kommentaren analyserades hurvida en förändrad sammansättning av arbetskraften, i riktning mot en högre andel utrikes födda och en högre andel med eftergymnasial utbildning, kan ha påverkat löneökningstakten i Sverige de senaste tio åren. En större andel högutbildade i arbetskraften verkar för en högre löneökningstakt, medan det motsatta gäller för en större andel utrikes födda. Effekterna går alltså åt olika håll, och det konstaterades att de sammantaget i stort sett tar ut varandra. Slutsatsen var att sammansättningen av arbetskraften totalt sett har haft liten effekt på löneökningstakten i Sverige de senaste åren. I den andra ekonomiska kommentaren analyserades utvecklingen av löneskillnaden mellan personer som bytt arbete och personer som fått arbete genom att ha trätt in i arbetskraften eller gått från arbetslöshet. Det visade sig att löneutvecklingen som regel är starkare för dem som bytt arbete. Det konstaterades också att detta lönepåslag inte har varit mindre de senaste åren i förhållande till hur det har sett ut under tidigare högkonjunkturer i Sverige.

### **Hur påverkar de framtida räntehöjningarna ekonomin?**

En viktig fråga för Riksbanken att analysera under året var hur ekonomin skulle påverkas av framtida höjningar av reporäntan. Riksbankens prognoser hade sedan en tid tillbaka indikerat att höjningar av reporäntan skulle inledas under 2018.



I en fördjupning i den penningpolitiska rapporten i december beskrevs hur de svenska hushållens kassaflöden och konsumtion skulle kunna påverkas av stigande räntor. Att hushållens skulder ökat och att deras bolån till stor del är tagna till rörlig ränta gör att penningpolitikens effekter på hushållens konsumtion är större än tidigare. I fördjupningen konstaterades att hushållens ökade räntekänslighet blivit en allt viktigare omständighet att ta hänsyn till i den svenska penningpolitiken. Riksbankens reporäntebana indikerade dock att räntan skulle höjas i långsam takt, vilket talade för att de samlade effekterna på hushållens kassaflöden skulle bli begränsade. Men det konstaterades också att Riksbankens penningpolitiska avvägning i slutändan vägleds av hur reporäntan påverkar hela makroekonomin och utsikterna för inflationen. Fördjupningen utgjorde en uppdatering av Riksbankens mer utförliga analys ett år tidigare, som hade redovisats i form av en fördjupning i den penningpolitiska rapporten i december 2017 och ett staff memo som publicerades i samband med samma penningpolitiska rapport.

En fördjupning i den penningpolitiska rapporten i oktober analyserade effekterna på finansiella variabler av reporäntehöjningar. I fördjupningen gjordes en översikt av tidigare episoder av reporäntehöjningar i Sverige, med fokus på effekterna på längre räntor, växelkurs och hushållens bolåneräntor. Skillnader mellan dessa episoder och den nuvarande situationen i Sverige diskuterades också, mot bakgrund av dagens historiskt unika utgångsläge med negativ reporänta. Det framkom bland annat att Riksbankens aktuella prognos indikerade att reporäntan skulle stiga i en jämförelsevis långsam takt.

### **Analys av kronans genomslag på inflationen och en ny bedömning av kronans långsiktiga nivå**

Med anledning av att kronan under inledningen av året försvagades relativt kraftigt publicerade Riksbanken en analys av de effekter som förändringar av kronkursen får på inflationen. Analysen publicerades i en fördjupning i den penningpolitiska rapporten i april. Ett tydligt resultat av analysen var att effekterna på inflationen av en förändring i kronkursen huvudsakligen beror på två faktorer: dels orsaken till förändringen, dels hur varaktig förändringen bedöms vara.

Om kronan försvagas på grund av internationell marknadsoro blir inflationen troligen högre än vad som annars hade varit fallet, eftersom det inhemska kostnadstrycket är oförändrat samtidigt som importpriserna tenderar att stiga. Om kostnadstrycket blir lägre än väntat i Sverige kan förväntningar skapas om en mer expansiv svensk penningpolitik, vilket försvagar kronkursen. I båda dessa fall bidrar en svagare kronkurs till högre inflation, men den samlade effekten på inflationen kan skilja sig åt. Ju mer långvarig en kronförändring väntas bli, desto större är också sannolikheten för att företagen låter kostnadsförändringarna för importvaror slå igenom i konsumentpriserna, och desto större blir effekterna på den svenska inflationen. Sammantaget innebär

dessa resultat att en bedömning av effekterna av en given förändring av kronkursen på inflationen är förknippad med stor osäkerhet.

Riksbankens prognoser för kronkursen utgår från en bedömning av den reala kronkursens långsiktiga nivå. Den reala kronkursen speglar prisnivån i Sverige i förhållande till omvärlden, mätt i gemensam valuta, vilket är detsamma som den nominella växelkursen justerad för relationen mellan prisnivån i Sverige och omvärlden. I en fördjupning i den penningpolitiska rapporten i oktober publicerades en uppdaterad bedömning av intervallet för den långsiktiga reala handelsvägda kronkursen, mätt med kronindexet KIX. Bedömningen visade en svagare långsiktig real kronkurs än den bedömning som tidigare hade legat till grund för Riksbankens prognoser och som publicerades 2013.

### **Fortsatt arbete med inflationsanalysen**

Under året fortsatte Riksbanken arbetet med att analysera inflationen. En fråga som varit i fokus under senare år är skillnaden i utvecklingen av Riksbankens målvariabel KPIF och olika mått på underliggande inflation, mot bakgrund av att energipriserna ökat kraftigt. En fördjupning i den penningpolitiska rapporten i oktober diskuterade olika mått på underliggande inflation och vilka kriterier som måtten ska uppfylla för att de ska vara användbara för en centralbank. Måtten kan konstrueras antingen genom att man på förhand rensar bort vissa priser, exempelvis på energi, eller genom att man använder olika statistiska metoder för att systematiskt exkludera eller minska betydelsen av priser som varierar kraftigt. Bland de kriterier som bör ställas på måtten är att de ska kunna förutsäga utvecklingen av målvariabeln, i Riksbankens fall KPIF, och att de över en längre period ska ha samma genomsnittliga ökningstakt som målvariabeln.

Slutsatsen i fördjupningen var att även om vissa mått är mer användbara än andra kan inget enskilt mått uppfylla alla kriterier på ett tillfredsställande sätt, vilket talar för att Riksbanken ska använda en bred uppsättning mått på underliggande inflation. En ekonomisk kommentar, publicerad strax före den penningpolitiska rapporten i oktober, gav en mer detaljerad beskrivning av olika mått på underliggande inflation och deras roll i den penningpolitiska analysen.

#### *Riksbankens forskning 2018*

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 inom finansiell stabilitet och penningpolitik. De forskare som är inriktade mot finansiell stabilitet studerar svenska hushåll och företag i syfte att förstå deras ekonomiska agerande. De forskare som är inriktade mot penningpolitik och makroekonomi bidrar också till att underlätta förståelsen av en komplex verklighet.

Exempel på denna forskning är en uppsats som under året publicerades i *Journal of Monetary Economics* och som analyserar varför företags investeringar empiriskt förklaras av deras kassaflöden snarare än av lönsamheten i investeringarna, mätt med aktiepriset för företaget. Författarna visade i en teoretisk modell hur finansiella friktioner för företagen skapar detta empiriska mönster, samt att relationen mellan aktiepriset och investeringarna försvagas när ett företags lönsamhet påverkas av både tillfälliga och mer långvariga störningar. Ett annat exempel på forskning som genomfördes under verksamhetsåret är en artikel som studerar makroekonomiska effekter av handelskrig. Artikeln visade att de negativa makroekonomiska effekterna av handelskrig är påtagliga men alltjämt begränsade ifall tullarna inte påverkar de globala värdekedjorna och hushållens optimism.

Forskare från forskningsenheten samarbetar även med övriga medarbetare på Riksbanken i syfte att ta fram bättre underlag inför policybeslut. Ett exempel på detta är en artikel i *Penning- och valutapolitik* som betonade vikten av en god förståelse av finansiella friktioner i analyser av den ekonomiska utvecklingen. Före finanskrisen var det vanligt att makromodeller bortsåg från finansiella friktioner. Detta har dock ändrats de senaste åren, och artikeln innehåller en genomgång av den senaste forskningen inom området. Forskningsenheten deltog under året också i arbetet med e-kronan, dels i form av diskussioner kring möjliga implikationer för penningpolitiken och makroekonomin, dels i arbetet med rapporten *E-kronan och makroekonomin*, som publicerats i *Penning- och valutapolitik*.

Forskningsenheten tog i samarbete med Cambridge University Press fram jubileumsboken för att högtidlighålla Riksbankens 350-åriga obrutna existens. I var sitt kapitel beskrivs den historiska utvecklingen för tolv centralbanker, från grundandet till dags datum. Urvalet centralbanker omfattar bland andra de allra äldsta, Sveriges riksbank och Bank of England; de allra yngsta, Kinas centralbank och Europeiska centralbanken; och den inflytelserika Federal Reserve i USA. Läsaren får en sammanhållen presentation av varje centralbank, men kan också identifiera gemensamma nämnare i centralbankernas utveckling, liksom intressanta särdrag.

För att öka vår förståelse av utmaningarna på den svenska bostadsmarknaden arrangerade forskningsenheten i september tillsammans med Stockholms Universitet och Federal Reserve Bank of St Louis konferensen *Bostäder, kredit och heterogenitet: Nya utmaningar för stabiliseringspolitiken*. Under två dagar diskuterade centralbanksekonomer och akademiska forskare samspelet mellan bostadsmarknaden, penningpolitiken och makroekonomiska fluktuationer. Den senaste globala finanskrisen och den efterföljande svaga återhämtningen i de länder där huspriserna föll kraftigt har avslöjat viktiga



brister i nuvarande modeller. Nya makroekonomiska modeller och individdata har öppnat spännande nya vägar för forskningen.

Utöver detta undervisade Riksbankens forskare under året också doktorander och magisterstudenter på svenska universitet. Dessa aktiviteter speglar Riksbankens samverkan med den akademiska världen och andra centralbanker för att skaffa och sprida kunskaper och säkra framtida kompetensförsörjning.

## Ett säkert och effektivt betalningsväsende

*Användningen av elektroniska betaltjänster ökade under 2018 medan kontant-användningen minskade. Elektroniska betalningar är visserligen säkra och effektiva, men kan också innebära att nya sårbarheter uppstår. Riksbanken fortsatte under året att analysera möjligheterna att ge ut ett digitalt komplement till kontanter, så kallade e-kronor.*

*Det finansiella systemet fungerade väl under 2018. Riksbanken bedömde dock att hushållens skuldsättning fortfarande utgör en stor risk som kan hota den makroekonomiska och finansiella stabiliteten. Riksbanken fortsatte att i nationella och internationella forum påverka det finansiella regelverket. Därutöver arbetade Riksbanken med att fördjupa analysen av viktiga stabilitetsfrågor. Riksbanken bedömer att den finansiella infrastrukturen överlag har fungerat väl och att tillgängligheten i huvudsak har varit god, men konstaterar samtidigt att störningar förekom och att motståndskraften behöver öka.*

### Säkra och effektiva betalningar

Riksbanken har av riksdagen fått i uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det innebär att Riksbanken ska verka för stabilitet i det finansiella systemet och se till att det går att göra betalningar på ett säkert och effektivt sätt. För att lösa uppgiften försörjer Riksbanken landet med sedlar och mynt och tillhandahåller ett centralt betalningssystem (RIX) där deltagare, främst banker, över konton i Riksbanken kan genomföra transaktioner, antingen för kunders eller egen räkning. De konton som Riksbanken tillhandahåller används också för att genomföra penningpolitiken och att i krissituationer tillföra 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.

Säkra, ändamålsenliga och kostnadseffektiva betalningar är en förutsättning för en väl fungerande svensk ekonomi. Svensk betalningsinfrastruktur ska vara minst lika säker och effektiv som den i jämförbara länder i omvärlden. Utvecklingen ställer krav på sekundsnabba betalningar mellan hushåll och företag. Den svenska betalningsmarknaden utvecklas fort och Riksbanken utvärderar därför hur Riksbankens tjänsteutbud behöver anpassas för att säkerställa att betalningsväsendet är säkert och effektivt. Till exempel har Riksbanken konsulterat marknaden i frågor som rör Riksbankens roll i betalningsinfrastrukturen.



## Utvecklingen på betalningsmarknaden

Utvecklingen på den svenska betalningsmarknaden kan inte ses isolerat. Den övergripande trenden mot allt fler elektroniska betalningar är global. Konsumenternas konsumtionsmönster ändras liksom företagens kedjor av underleverantörer. 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 detta arbete 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, publicerad av BIS, 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 finns även en demografisk drivkraft.

Riksbanken genomförde under våren 2018 en intervjuundersökning som bekräftade att denna utveckling fortsätter. 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. Kontaktlösa kort och terminaler har blivit vanliga.

Utvecklingen mot ett kontantlöst samhälle kan i förlängningen göra samhället sårbart i och med att betalningsmarknaden blir koncentrerad till ett fåtal privata aktörer, betaltjänster och infrastrukturer. Dessa frågor tas delvis upp inom ramen för översynen av Riksbankens mandat och den kommande slutredovisningen från Försvarsberedningen. Riksbanken arbetade också med dessa frågor under året inom ramen för betalningsrådet där en utredning genomfördes om möjligheterna att genomföra betalningar vid en störning i kortinfrastrukturen.

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 2018.

### *E-kronaprojektet*

Under 2018 fortsatte Riksbanken att analysera möjligheten att ge ut kronor i digital form, så kallade e-kronor. E-kronaprojektet har haft en bred dialog med olika nationella och internationella aktörer för att få deras syn på det e-kronakoncept som presenterades i projektets första delrapport. Några viktiga slutsatser från den dialog som förts med externa aktörer var att det redan i dag finns tekniska lösningar för en e-krona, att säkerhetsfrågor bör prioriteras och att e-kronan bör vara brett tillgänglig. Utöver dessa möten deltog projektet och direktionsledamöter även i en rad konferenser i Sverige och omvärlden med



såväl allmänheten som andra offentliga aktörer för att diskutera frågor om e-kronan.

Parallellt vidareutvecklade projektet e-kronakonceptet och tog fram en ny delrapport som publicerades i slutet av oktober. Projektet föreslår att konkreta förslag till lagändringar tas fram för att Riksbanken ska ha ett tydligt mandat att välja i vilken form kronor ska ges ut i framtiden. Direktionen beslutade, i samband med att budgeten för 2019 antogs, att Riksbanken skulle ta nästa steg i arbetet med e-kronan. Det innebär att Riksbanken påbörjar ett utvecklingsarbete för att ta fram en teknisk lösning, en så kallad e-kronapilot. Både den juridiska översynen och pilotprojektet syftar till att ge Riksbanken ett ökat handlingsutrymme att i framtiden kunna ge ut en e-krona om det skulle visa sig vara önskvärt. Samtidigt kommer också analys av frågor kring digitala centralbanksutgivna pengar mer generellt att fortsätta inom banken, liksom fortsatt och intensifierad dialog med riksdagen och andra myndigheter.

### *Betalningsrådet*

Betalningsrådet är ett samråds- och dialogforum kring den svenska marknaden för betaltjänster. I sin roll som tillhandahållare av ett kansli för det svenska betalningsrådet arbetade Riksbanken under året med att samordna aktiviteterna i rådets arbetsprogram för perioden 2017–2019. Rådet publicerade också en rapport om utmaningar och möjligheter när det gäller att genomföra betalningar i samband med en störning i infrastrukturen för kortbetalningar.

### **Kontantförsörjning**

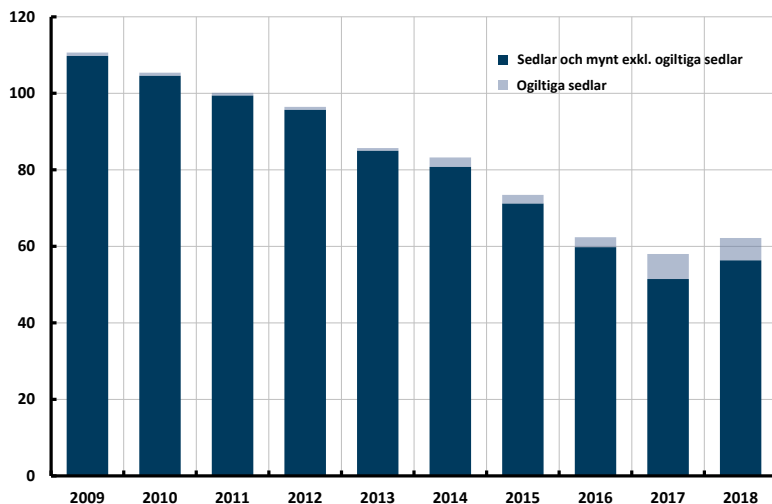
Under 2018 tillhandahöll Riksbanken sedlar och mynt till bankerna och följde värdet av kontanterna i cirkulation. Riksbanken avslutade också sin sammanfattning och utvärdering av sedel- och myntutbytet.

Kontantmängden har minskat under många år, men ökade 2018. Kontantmängden uppgick till 62 miljarder kronor vid utgången av 2018, varav värdet på sedlar uppgick till 59 miljarder kronor och värdet på mynt till 3 miljarder kronor (se tabell 3). Detta är en ökning med drygt 4 miljarder kronor jämfört med motsvarande tidpunkt 2017. Det är framför allt 500-kronorssedlarna som har ökat under 2018.





**Diagram 9 Sedlar och mynt i cirkulation per den 31 december respektive år, miljarder kronor**



Anm.: Värdet på ogiltiga sedlar har varit större under de senaste åren på grund av sedel- och myntutbytet.

Källa: Riksbanken.

Värdet av kontanter i cirkulation styrs av efterfrågan på sedlar och mynt, som varierar under året. Ett annat sätt att beskriva kontantmängden under året är att beräkna ett genomsnitt av värdet den sista dagen per månad under årets tolv månader. Detta genomsnittliga värde uppgick till 58 miljarder under 2018, varav värdet på sedlar uppgick till 55 miljarder kronor och värdet på mynt till 3 miljarder kronor (se tabell 3).

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

	2014	2015	2016	2017	2018
Totalt värde den 31 december	83	73	62	58	62
Sedlar	78	68	58	55	59
Mynt	5	5	5	3	3
Totalt värde, genomsnitt under året	80	77	65	57	58
Sedlar	75	71	60	53	55
Mynt (exklusive minnesmynt)	5	5	5	4	3

Anm.: Uppgifterna i tabellen är avrundade.

Källa: Riksbanken.

Under 2018 tecknade Riksbanken ett avtal med den brittiska sedeltillverkaren De La Rue om tryckning av svenska sedlar. De svenska sedlarna kommer således att tillverkas i Storbritannien. Anledningen till att Riksbanken bytte sedeltillverkare var att den tidigare leverantören, Crane, skulle stänga tryckeriet i Tumba utanför Stockholm och flytta sedeltillverkningen till Malta.

Under 2018 presenterade Riksbankskommittén delbetänkandet Tryggad tillgång till kontanter (SOU 2018:42). Kommittén skulle enligt direktiven lämna sitt slutbetänkande under 2019, men kontantfrågan hade behandlats med



förtur då den bedömdes vara brådsökande. Kommitténs förslag var att banker av en viss storlek ska vara tvungna att tillhandahålla tjänsterna kontantuttag och dagskassehantering i sådan utsträckning att det finns rimlig tillgång till dessa tjänster i hela Sverige. Riksbanken lämnade ett remissvar på betänkandet. I kommitténs slutbetänkande, som kommer 2019, ska lagförslag om Riksbankens ansvar för kontanthantering och kontantförsörjningen presenteras.

Kontanthanteringsrådet, ett forum för att diskutera frågor kring kontanthantering i samhället, hade ett sammanträde under 2018 där man diskuterade Riksbankskommitténs delbetänkande Tryggad tillgång till kontanter. I rådet deltog representanter för banker, Bankomat AB, värdebolag, detaljhandel och berörda myndigheter.

Riksbanken bedömer att det finns ett stort förtroende för sedlar och mynt i Sverige. De svenska sedlarna förfalskades i liten omfattning under 2018 (se tabell 4). Värdet av de falska sedlar som togs ur cirkulation uppgick till 198 400 kronor. Antalet falska sedlar uppgick till 453 stycken. Närmare 70 procent av dessa var 500-kronorssedlar.

**Tabell 4 Antalet sedlar och mynt**

	2014	2015	2016	2017	2018
Antal sedlar i cirkulation (miljoner stycken)	325	317	288	265	262
Antal mynt i cirkulation (miljoner stycken)	1 918	1 917	1 823	1 433	552
Antal förfalskade sedlar (stycken)	246	295	379	537	453

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.

Källa: Riksbanken.

## 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 övar kontinuerligt, själv och tillsammans med deltagarna, på att genomföra betalningar i en situation när det tekniska systemet inte fungerar.

### *Antal deltagare, transaktioner och omsättning*

Under 2018 tillkom tre nya deltagare och vid utgången av året fanns det totalt 34 deltagare i RIX. Systemet hanterade i genomsnitt 21 488 transaktioner per dag under 2018. Detta är en ökning med 5,5 procent jämfört med föregående

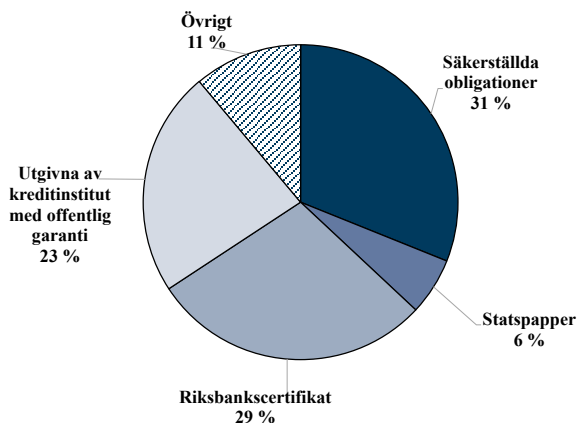
år. Den dagliga omsättningen, justerat för penningpolitiska transaktioner, var i genomsnitt cirka 485 miljarder kronor. Detta innebär en ökning med 4,74 procent jämfört med föregående år. Den genomsnittliga transaktionen uppgick till cirka 29 miljoner kronor. För 2017 var motsvarande siffra 31 miljoner kronor. RIX-systemet finansieras av deltagarna. Den fasta månadsavgiften sänktes den 1 mars 2018 från 60 000 kronor till 55 000 kronor. Den 1 mars 2018 sänktes även avgiften per skickat överföringsmeddelande. Övriga avgifter lämnades oförändrade. Att avgifterna kunde sänkas beror främst på att transaktionsvolymerna ökade.

### *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 197 miljarder kronor per dag under 2018. I genomsnitt utnyttjades 52 procent av detta kreditutrymme. Vid utgången av 2018 stod säkerställda obligationer för 31 procent av värdet av samtliga säkerheter som ställts till Riksbanken (se diagram 10).

**Diagram 10 Säkerheter pantsatta för kredit per den 28 december 2018, 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 fallera, krävs att det finns väl fungerande reservrutiner och att man kontinuerligt övar på att hantera kriser. Under 2018 genomförde Riksbanken ett 30-tal övningar av olika omfattning, både självständigt och tillsammans med RIX-deltagarna. Exempelvis genomfördes tre 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 negativa konsekvenser, öva på att samverka med andra och att fatta rätt beslut vid en kris. Övningarna bedömdes fungera väl.

Under 2018 genomfördes även en samverkansövning inom finansiella sektorns privat-offentliga samverkansgrupp (FSPOS). Målet för övningen 2018 var att hantera och möta cyberhot genom samverkan med relevanta aktörer i sektorn.

Riksbanken är även ordförande i finansiella sektorns privat-offentliga samverkansgrupp.

### *Uppföljning*

RIX-systemet utvärderas utifrån tre operativa mål: teknisk tillgänglighet, kostnadstäckning och kundnöjdhet. Målet för den tekniska tillgängligheten definieras som tiden då systemet fungerar och betalningar avvecklas. Målvärdet ligger på 99,85 procent. Utfallet för 2018 blev 99,7 procent. Fem incidenter inträffade som innebär att RIX inte kunde genomföra betalningar under totalt 458 minuter.

Samtliga kostnader för att tillhandahålla tjänsterna i RIX ska finansieras genom avgifter från deltagarna. Kostnaderna uppgick under 2018 till 82,5 miljoner kronor och täcktes till 105 procent av avgifter. Sett över en treårsperiod (2016–2018) har kostnadstäckningen varit 99 procent. Kravet på full kostnadstäckning mäts över en treårsperiod, där intäkterna ska vara 100 procent av kostnaderna  $\pm 10$  procentenheter.

Vartannat år genomför Riksbanken en enkätundersökning för att utvärdera hur användarna uppfattar Riksbankens service och tjänster. Ingen undersökning gjordes 2018. Undersökningen 2017 visade att kundnöjdheten är mycket hög: 100 procent var nöjda eller mycket nöjda.

## Finansiell stabilitet

Riksbankens arbete med finansiell stabilitet innebär under 2018 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 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



för detta ändamål i internationellt arbete och lämnade också flera remissyttranden (se även bilaga 2). Riksbanken deltog även i det finansiella stabilitetsrådet.

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

Riksbanken bedömer att det svenska finansiella systemet fungerade bra under 2018. Det fanns dock sårbarheter och risker som kan hota den finansiella stabiliteten. Den största risken i det svenska finansiella systemet var, enligt Riksbanken, hushållens höga och stigande skuldsättning. Sårbarheter och risker kopplade till banksystemet i Sverige belystes också. Riksbanken betonade även att risker kopplade till utvecklingen i omvärlden, som exempelvis handelskonflikten mellan USA och Kina och osäkerhet om effekterna av Storbritanniens utträde ur EU, kunde komma att påverka den finansiella stabiliteten i Sverige.

Riksbanken bedömer att den finansiella infrastrukturen överlag fungerat väl och att tillgängligheten i huvudsak varit god, men konstaterade samtidigt att störningar hade förekommit och att motståndskraften behövde öka.

### *Hushållens skuldsättning utgör den största risken i svensk ekonomi*

Den höga och växande skuldsättningen bland hushållen fortsatte att utgöra den största risken i svensk ekonomi under 2018. 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 2018 till över 185 procent. Genomsnittet för de 22 av 36 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 dock priserna falla, men under 2018 stabiliserades de. Det ökade utbudet av bostäder under de senaste åren och amorteringskraven kan ha bidragit till att dämpa prisutvecklingen. Riksbanken bedömde att en mer dämpad prisökningstakt är positiv och att det bidrar till en mer stabil utveckling på bostadsmarknaden. Samtidigt finns det en stor osäkerhet kring prisutvecklingen på bostadsmarknaden, och ett större prisfall kan inte uteslutas.

Kombinationen av stora skulder och att merparten av bolånetagarna har lån till rörlig ränta innebär att hushållen snabbt kan påverkas av stigande räntor, vilket kan påverka deras konsumtion negativt.

En orsak till att skuldsättningen ökar är att bostadsmarknaden, enligt Riksbanken, fungerar dåligt. Riksbanken underströk bland annat vikten av att skapa en bättre balans mellan utbud och efterfrågan på bostadsmarknaden och framhöll att det är viktigt att genomföra reformer som leder till att beståndet av bostäder utnyttjas på ett mer effektivt sätt. En anledning till att bostadsmarknaden fungerar dåligt är bland annat att hyressättningssystemet begränsar utbudet av bostäder och leder till inlåsnings effekter som gör det svårt, särskilt



för unga och de som inte är etablerade på bostadsmarknaden, att finna bostäder. Riksbanken bedömde att bostadspolitiska åtgärder behövs för att åstadkomma en bättre fungerande bostadsmarknad som på sikt kan minska riskerna förknippade med hushållens höga skuldsättning. Riksbanken har även framhållit att skattepolitiken behöver ses över. Det kan bland annat handla om att se över beskattningen av kapitalvinster vid bostadsförsäljning, fastighetsskatten och ränteavdragen. Riksbanken underströk också makrotillsynsåtgärdernas roll för att minska riskerna som är kopplade till hushållens höga och stigande skuldsättning och stödde Finansinspektionens förslag om höjd kontracyklisk kapitalbuffert.

### *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 kvarstår exempelvis osäkerhet kring de ekonomiska och finansiella effekterna av Storbritanniens utträde ur EU. Det finns också flera strukturella problem i euroområdet, exempelvis rörande banksektorn och svaga offentliga finanser i flera länder. Dessutom råder fortsatt oro kring tänkbara effekter av ökad protektionism.

### *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 har ökat och utgör ungefär 80 procent av storbankernas utlåning till dessa låntagare. Bankerna finansierar i stor utsträckning dessa lån på kapitalmarknaden, bland annat används 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 bostadspriser eftersom det kan påverka förtroendet för dem samt fördyra och försämra deras möjlighet att finansiera sig. En annan sårbarhet är att bankerna är bland de största ägarna av varandras säkerställda obligationer, vilket innebär att problem i en bank snabbt kan sprida sig till resten av det finansiella systemet.

Riksbanken fortsatte under 2018 även att betona vikten av att banker med betydande verksamhet i Sverige håller tillräckliga likviditetsreserver för att försäkra sig om att de kan hantera de likviditetsriskerna de tar i sin verksamhet.



Det svenska banksystemet har, utöver svenska kronor, även betydande tillgångar och skulder i utländsk valuta och är därmed utsatt för likviditetsrisker även i dessa valutor. Riksbanken uppmanade därför Finansinspektionen att ställa krav på de svenska storbankernas likviditetstäckningsgrader (Liquidity Coverage Ratio, LCR) i svenska kronor och i övriga väsentliga valutor. Vidare ansåg Riksbanken att utländska tillsynsmyndigheter bör säkerställa att utländska banker med betydande verksamhet i Sverige omfattas av lika höga krav. Storbankernas LCR-nivåer varierar över tid, men är tidvis mycket låga, i synnerhet i svenska kronor. Vissa av storbankerna har periodvis haft LCR-nivåer runt endast 10 procent i svenska kronor. Om man antar att kassaflödet ser likadant ut under månaden innebär en LCR-nivå på 10 procent förenklat att en bank kan täcka sitt likviditetsbehov i denna valuta i cirka tre dagar.

### *Stort banksystem både med och utan Nordea*

Nordea är efter flytten till Finland fortsatt aktivt i Sverige, som filial och genom de fyra dotterbolagen. Riksbanken bedömde att flytten inte skulle förändra vare sig storleken på den svenska verksamheten eller sammanlänkningsen med övriga banker. Samtidigt är Europeiska bankunionen ännu inte fullt utbyggd, vilket innebär att en betydande del av ansvaret för att hantera bankproblem inom bankunionen ligger på medlemsländerna. I samband med Finansinspektionens beslut om Nordeas fusion betonade Riksbanken vikten av att flytten av Nordeas huvudkontor inte leder till ökade stabilitetsrisker genom till exempel minskade kapital- och likviditetskrav för banken. På längre sikt, när bankunionen är fullt utbyggd, kan mer intensiv tillsyn och ökad riskspridning mellan länderna i unionen leda till lägre risker för Sverige.

### *Förhöjda operativa risker i den finansiella infrastrukturen*

Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen visade att den överlag fungerade bra under året. Infrastrukturföretagen har vidtagit åtgärder för att förbättra sin motståndskraft mot störningar. Riksbanken bedömde dock trots detta att den operativa risken i den finansiella infrastrukturen var förhöjd på grund av risken för bland annat cyberangrepp. Då it-verksamhet i allt högre utsträckning läggs ut på externa leverantörer är det viktigt att följa hur det påverkar motståndskraften mot cyberangrepp. Riksbanken uppmärksammade även att den operativa risken i det finansiella systemet är förhöjd tills Euroclear Sweden har anpassat sitt it-system för värdepappersavveckling till EU:s nya krav på värdepapperscentraler.

Under hösten fallerade en av deltagarna i Nasdaq Clearing, vilket innebar att Nasdaq Clearing behövde ta av sina förfinansierade resurser för att täcka förlusten som uppstod och snabbt begära in nya medel från befintliga medlemmar. Situationen visade tydligt hur viktigt det är att centrala motparter alltid har tillräckligt med förfinansierade resurser, så att de kan hantera de risker som de utsätts för och så att de har god motståndskraft vid eventuella fallissemang.



Utöver deltagarfällissemang i Nasdaq Clearing inträffade två större störningar i Riksbankens betalningssystem RIX under hösten, vilket gjorde att det inte gick att avveckla transaktioner på över två timmar vid båda dessa tillfällen. Den här typen av störningar påverkar RIX-deltagarnas verksamhet negativt och innebär därmed risker för det finansiella systemet. Riksbanken arbetar kontinuerligt för att minska risken för att sådana händelser ska inträffa.

### *Finansiella stabilitetsrådet*

Under 2018 träffades finansiella stabilitetsrådet två gånger. Vid rådets möten fortsatte myndigheterna bland annat att diskutera riskerna med hushållens höga skuldsättning. Riksbanken konstaterade att de åtgärder som hittills har genomförts i huvudsak har varit riktade mot nytulåningen. För en bättre balans på bostadsmarknaden menade Riksbanken att det krävs 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. Riksbanken ansåg även att en viktig åtgärd är att se över regelverket för förtidsinlösen av bolån och att det skulle behövas ett centralt register för panten i bostadsrätter.

Rådet diskuterade även konsekvenserna av Nordeas flytt av huvudkontoret till Finland och betonade att risker för den finansiella stabiliteten kvarstår i Sverige trots flytten. Dessutom diskuterades myndigheternas arbete med cybersäkerhet.

Under året diskuterade rådet även de nya aktörer som börjat konkurrera med bankerna om bolånekunder. Riksbanken ansåg att det är positivt med ökad konkurrens. Om utvecklingen medför att bolånen genom de nya aktörerna finansieras på längre löptider än vad som är fallet i dag, kan det minska likviditetsriskerna i det finansiella systemet. Men samtidigt kan det tillkomma nya risker och utmaningar, och det är därför viktigt att de nya aktörerna omfattas av relevant makrotillsynsreglering och att gedigna kreditprövningar genomförs.

Myndigheterna i stabilitetsrådet genomförde också scenarioövningar under året som syftade till att stärka svenska myndigheters förmåga att hantera finansiella företag i kris. 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 tillsyn på både global nivå och EU-nivå. I många av dessa frågor samarbetade Riksbanken även med Finansinspek-



tionen, 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 som Europeiska centralbankssystemet (ECBS), Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska systemrisknämnden (ESRB) och Ekonomiska och finansiella kommittén (EFK).

### *Globalt samarbete om banker*

Baselkommittén för banktillsyn är den primära globala standardsättaren för reglering och tillsyn av internationellt aktiva banker. För att främja global finansiell stabilitet utvecklar kommittén standarder för minimikrav på sådana banker. Riksbankschef Stefan Ingves är ordförande, och förste vice riksbankschef Kerstin af Jochnick är Riksbankens representant i kommittén. Under året deltog även Riksbankens tjänstemän aktivt i flera arbetsgrupper.

Under 2018 fokuserade Baselkommittén huvudsakligen på att 1) fullt ut färdigställa Basel III-ramverket, där den viktigaste delen har varit att färdigställa ramverket för marknadsrisk, 2) verka för att standarderna genomförs fullt ut, i tid och på ett konsekvent sätt i samtliga medlemsländer, 3) främja banktillsynsfrågor, och 4) sjösätta ett ramverk för att utvärdera reformerna i syfte att bedöma Baselstandardernas konsekvenser och identifiera potentiella oönskade effekter av standarderna.

Rådet för finansiell stabilitet (FSB) är en internationell organisation som är inrättad för att samordna nationella myndigheter och internationella standardsättare och främja en effektiv lagstiftning inom den finansiella sektorn. Sverige är inte medlem i FSB men deltog i FSB:s regionala konsultativa grupp för Europa (FSB Regional Consultative Group for Europe) där vice riksbankschef Henry Ohlsson representerade Riksbanken. Riksbanken var även involverad i FSB:s arbete med att utveckla krishantering för finansiell infrastruktur. Som ordförande i Baselkommittén deltog Riksbankschef Stefan Ingves också i FSB:s möten på styrkommitténivå och plenarnivå.

### *Globalt samarbete om finansiell infrastruktur*

Under året deltog Riksbanken i ett gemensamt arbete med ett flertal internationella organ för att kartlägga sammanlänknings mellan centrala motparter (Central Counterparty Clearing, CCP) och deras deltagare. Riksbanken deltog även i ett arbete tillsammans med dessa organisationer som syftade till att undersöka hur incitamenten ser ut för central motpartsclearing, i och med genomförandet av G20:s finansiella reformer som följde efter finanskrisen för tio år sedan. Riksbanken deltog också i arbetet med två rapporter som publicerats av CPMI kring digitala valutor och gränsöverskridande betalningar. CPMI tog även fram en strategi för att minska risken för bedrägerier i system för stora betalningar, som RIX.

Riksbanken deltog också i de internationella övervakningsarrangemangen för flera finansiella infrastruktursystem där betalningar och transaktioner med



finansiella instrument hanteras, antingen till följd av lagkrav eller genom ömsesidiga överenskommelser. Dessutom deltog Riksbanken i övervakningen av Swift som är en global leverantör av säkra finansiella meddelandetjänster som bland annat banker och centralbanker världen över använder sig av.

### *Europeiskt samarbete*

Riksbanken deltog i EFK, som förbereder Ekofinrådets möten. Kommittén diskuterade bland annat frågor av gemensamt intresse inom ramen för IMF, strategiska frågor med bäring på EMU och den inre marknadens funktion, rådets handlingsplan för att hantera bankernas problemkrediter (non-performing loan, NPL) och 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 som berör vilka krav kring cybersäkerhet som centralbankerna bör ställa på den finansiella infrastrukturen och framtagandet av ett gemensamt ramverk för penetrationstester. Ett annat fokusområde var arbetet med att ta fram tekniska standarder med anledning av det andra betaltjänstdirektivet (Revised Payment Services Directive, PSD2), ett arbete som skedde inom ramen för samverkan mellan ECB och EBA. Riksbanken var också aktiv i det gemensamma bevaknings- och analysarbetet kring den europeiska betalningsmarknaden som snabbt digitaliseras.

### *Europeiskt samarbete för makrotillsyn*

ESRB identifierar, analyserar och motverkar finansiella systemrisk i EU, och Riksbanken deltar i dess styrelse, rådgivande tekniska kommitté och ett flertal arbets- och expertgrupper. Under 2018 bidrog Riksbanken bland annat i utarbetandet av en rapport om makrotillsynsansatser för att förhindra dåliga lån i bankerna, utformningen av de makroekonomiska scenarier som ligger till grund för stresstester av europeiska banker samt analys av sammanlänknings- och infrastruktursystem. Riksbanken bidrog även i analysen av huruvida värdepapper med euroländernas statsobligationer som underliggande tillgång, så kallade sovereign bond-backed securities (SBBS), är möjliga att införa i Europa.

### *Nordisk-baltiskt samarbete*

Under 2018 fortsatte Riksbanken det nordisk-baltiska samarbetet inom stabilitetsområdet. Under 2018 hölls två möten med 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 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 att hantera gränsöverskridande finansiella stabilitetsfrågor i den nordisk-baltiska regionen. Finland var ordförande i NBSG under 2018.

### *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 i samarbete med Finansdepartementet ta fram Sveriges position inför diskussioner och beslut i IMF:s exekutivstyrelse. Under en fyraårsperiod till och med 2019 representerar Sverige den nordisk-baltiska valkretsen i IMF. Under den perioden samordnar Riksbanken och Finansdepartementet framtagandet av positioner i valkretsen.

Riksbanken bidrar till IMF:s finansiering via insatskapital (alla länder bidrar proportionerligt) och bilaterala lånearrangemang (länder 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 2020. Under 2018 fortsatte diskussionerna om IMF:s generella resurstillgång framöver, vad gäller både insatskapitalet och de bilaterala lånearrangemangen.

I samband med IMF:s årsmöte i Indonesien i oktober representerade riksbankschefen den nordisk-baltiska valkretsen i Internationella monetära och finansiella kommittén (IMFC). Vid årsmöten diskuterar finansministrar och centralbankschefer huvudinriktningen för IMF:s arbete på kort och medellång sikt. Riksbankschefen påpekade vid detta möte hur viktigt det är att alla länder tillsammans möter de gemensamma utmaningarna på det ekonomiska och finansiella området. Vidare betonade han att den nordisk-baltiska valkretsen värnar IMF:s centrala roll i det globala finansiella skydds nätet.

Till de större frågor som behandlades i IMF:s styrelse under året hör krislånet till Argentina och diskussionerna kring ett utvidgat och förstärkt resultat- och planeringsramverk för IMF:s verksamhet inom kapacitetsutveckling och teknisk assistans i medlemsländerna.

### **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 20-tal olika insatser genomfördes i Ukraina och i Palestina under 2018. Verksamheten finansierades med medel från Sida.



## Fördjupad analys

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

### *Risker och utveckling på bostadsmarknaden*

Under 2018 fördjupade Riksbanken analysen kring utvecklingen på bostadsmarknaden som en konsekvens av priset under slutet av 2017 och av den osäkerhet som fortsatt råder på bostadsmarknaden. Detta arbete resulterade i ett flertal publikationer. Analyserna som låg till grund för publikationerna handlade om behovet av bostäder, och detta behov ställdes i relation till efterfrågan, bostadsrättsföreningars ekonomi och risker kopplade till finansiell stabilitet, hur nyproduktionen av bostäder påverkas av det osäkra marknadsläget samt hur skuldutvecklingen har påverkats av olika faktorer på bostadsmarknaden. Riksbanken har under lång tid bedömt att det finns obalanser på den svenska bostadsmarknaden och risker med hushållens skuldsättning. Dessa obalanser och risker bör främst hanteras genom åtgärder inom bostads- och skattepolitiken. Det är också viktigt att makrotillsynen utformas på ett ändamålsenligt sätt.

### *Finansiell verksamhet och nya aktörer*

Fintech, det vill säga finansiella tjänster i kombination med nya tekniska innovationer, har blivit mycket uppmärksammat de senaste åren. Riksbanken, liksom andra myndigheter och internationella standardsättande organisationer, analyserar fintech och dess påverkan på det finansiella systemet.

Under 2018 analyserade Riksbanken de förändringar som den svenska bolånemarknaden står inför. Nya aktörer, som låneförmedlare och icke-banker, får en allt större betydelse på marknaden. Låneförmedlare hjälper bolånetagare att sänka sina lånekostnader och icke-banker konkurrerar med traditionella banker om bolånekunder. De bolånevolymer som de nya aktörerna hanterar är visserligen små i nuläget både i förhållande till det totala årliga flödet och till den utestående volymen. Men samtidigt visar erfarenheter från andra länder att de nya aktörerna kan komma att bli viktiga på bolånemarknaden. Denna utveckling kan vara positiv för den finansiella stabiliteten, till exempel om konkurrensen ökar och om de nya aktörerna använder mer stabila finansieringskällor än bankerna. De nya affärsmodellerna är dock förhållandevis otastade, och skulle bostadspriserna börja falla på nytt kan det i stället medföra nya risker.

### *Makrotillsynskonferens*

I juni 2018 arrangerade Riksbanken en makrotillsynskonferens. Detta var den fjärde av en serie årliga makrotillsynskonferenser. Dessa arrangeras tillsammans med den nederländska och den tyska centralbanken. Nästa år är det den tyska centralbanken som står som värd. Syftet med dessa konferenser är att



samla prominenta akademiker, offentliga beslutsfattare och representanter från den finansiella industrin för att kunna diskutera olika aktuella frågor kring den finansiella sektorn. På årets konferens diskuterades en stor mängd olika frågor, bland annat om en valutaunion kräver en kapitalmarknadsunion, hur pensionssystemen påverkar de globala räntorna, vad de fiskala implikationerna är när pensionssystemen inte är fonderade fullt ut, hur det europeiska resolutionsramverket fungerar, hur kryptotillgångar påverkar förmedlingen av sparande och kapital, om förändrade regler kring bankers reserveringar för dåliga lån kan verka procykliskt, samt hur Tyskland hanterade den globala finanskrisen.

### *Fördjupning om bankunionen*

Under året påbörjades arbetet i Utredningen om ett eventuellt deltagande i den europeiska bankunionen (Fi 2017:10). Riksbanken är representerad i den expertgrupp som är knuten till utredningen. Utredningen ska läggas fram för regeringen senast den 30 november 2019.

## Tillgångsförvaltning

*Riksbankens balansomslutning ökade under 2018, mycket till följd av att Riksbanken fortsatte att i förtid återinvestera förfall och kupongbetalningar i den svenska statsobligationsportföljen. Värdet på tillgångarna påverkades dessutom positivt av att den svenska kronan försvagades under året. Vid slutet av året uppgick värdet på Riksbankens finansiella tillgångar till 933,1 miljarder kronor.*

### Finansiella tillgångar och skulder

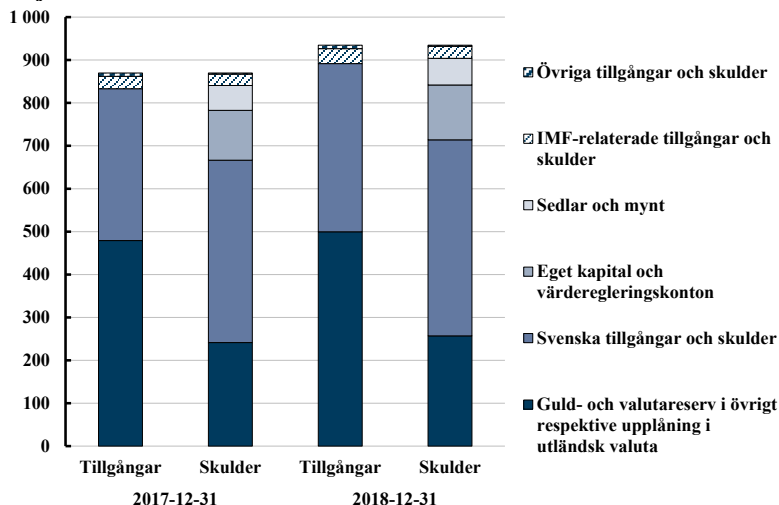
Riksbanken förvaltar finansiella tillgångar för att säkerställa att banken kan uppfylla sitt lagstadgade mål och utföra sina uppdrag. De finansiella tillgångarna består till största delen av guld- och valutareserven. Denna ger Riksbanken möjlighet att vid behov ge tillfälligt likviditetsstöd i utländsk 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 2015–2018 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 under de senaste åren till exempel skapats genom att Riksbanken lånar av bankerna för att köpa statsobligationer. Riksbanken har även finansiella skulder i utländsk valuta till Riksgälden. Dessa skulder utgörs av amerikanska dollar och euro som Riksbanken lånat upp från Riksgälden för att förstärka valutareserven.

Under året ökade balansomslutningen med 64,9 miljarder kronor till 934,5 miljarder kronor, främst till följd av Riksbankens köp av svenska statsobligationer (se diagram 11). Riksbankens eget kapital (inklusive årets resultat och värdeeregleringskonton) ökade med 11,8 miljarder kronor till 128,0 miljarder kronor, vilket huvudsakligen beror på att värdet på guld- och valutareserven ökade. Vid utgången av 2018 uppgick den totala avkastningen på Riksbankens finansiella tillgångar och skulder till 14,6 miljarder kronor (se tabell 5).

I följande avsnitt finns en mer utförlig beskrivning av tillgångsförvaltningens olika delar och deras utveckling under året.

**Diagram 11 Riksbankens balansräkning i slutet av 2017 respektive 2018, miljarder kronor**



Källa: Riksbanken.

**Tabell 5 Riksbankens tillgångsförvaltning i slutet av 2018, miljoner kronor**

	Tillgångar	Skulder	Avkastning	Avkastning exkl. valutakurseffekter
<b>Guld- och valutaserv inkl. IMF</b>	<b>536 926</b>	<b>286 241</b>	<b>9 537</b>	<b>1 817</b>
Guldreserv	45 981	–	2 792	–
Valutaserv	456 145	258 477	7 092	1 789
IMF	34 800	27 764	–347	28
<b>Derivatinstrument</b>	<b>–</b>	<b>616</b>	<b>–368</b>	<b>–327</b>
<b>Värdepapper i SEK</b>	<b>396 135</b>	<b>–</b>	<b>3 095</b>	<b>3 095</b>
<b>Penningpolitiska transaktioner</b>	<b>64</b>	<b>456 724</b>	<b>2 313</b>	<b>2 313</b>
Stående faciliteter	0	422	3	3
Finjusteringar	5	104 099	399	399
Riksbankscertifikat	59	352 203	1 911	1 911
<b>Totalt</b>	<b>933 125</b>	<b>743 581</b>	<b>14 577</b>	<b>6 898</b>

Anm.: Beräkningen av avkastningen baseras på både tillgångar och skulder och redovisas 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, till att fullgöra Sveriges del i IMF:s internationella långivning och till att intervensera på valutamarknaden. Dessutom är reserven utformad för att sprida riskerna och uppnå en högre avkastning i förhållande till den risk som tas.

Under 2018 hölls den övergripande fördelningen av tillgångarna i guld- och valutareserven oförändrad. I slutet av året beslutade dock direktionen om en ny finansiell risk- och investeringspolicy (se även rutan Riksbankens finansiella riskhantering). Den nya policyn innebär bland annat att även danska och norska kronor ska ingå i valutareserven för att bättre möta Riksbankens beredskapsbehov av utländsk valuta. Förutsatt att valutareserven uppfyller de krav på beredskap som Riksbankens åtaganden medför kommer Riksbanken också att ta hänsyn till hållbarhetsaspekter. Den nya policyn trädde i kraft den 1 januari 2019.

Riksbankens beredskap att med kort varsel kunna ge tillfälligt likviditetsstöd i utländsk valuta ställer stora krav på guld- och valutareservens sammansättning. Valutareserven hålls till största delen i de valutor där likviditetsstöd kan bli aktuellt och i sådana tillgångar som snabbt kan omvandlas till likvida medel. Därför utgörs valutareservens tillgångar huvudsakligen av statsobligationer i amerikanska dollar och euro. I slutet av året uppgick de totala tillgångarna i amerikanska dollar och euro till 49 respektive 31 procent av guld- och valutareserven (se diagram 12).

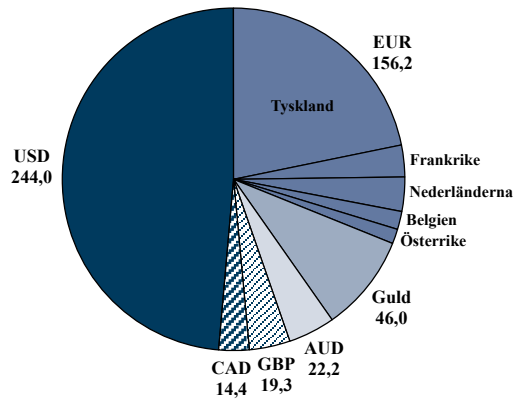
För att sprida riskerna och uppnå en högre riskjusterad avkastning placerade Riksbanken under 2018, liksom under tidigare år, en mindre del av reserven i andra valutor än amerikanska dollar och euro. Dessa placeringar utgjordes i huvudsak av brittiska statsobligationer, australiska stats- och delstatsobligationer och kanadensiska stats- och provinsobligationer.

Eftersom Riksbankens tillgångar främst består av amerikanska dollar och euro påverkas bankens resultat av hur värdet på dessa två valutor utvecklas gentemot den svenska kronan. Effekten på resultatet motverkas emellertid av att Riksbanken även har skulder i amerikanska dollar och euro. För att ytterligare reducera effekten av valutakursförändringar omvandlade Riksbanken under året en del av sin exponering mot amerikanska dollar till exponering mot norska kronor med hjälp av valutaswappar. En valutaswap är ett avtal om att byta en valuta mot en annan under en i förväg bestämd tidsperiod. Riksbankens valutaexponering i slutet av året framgår av diagram 13.

På grund av den internationellt låga räntenivån och en ökad risk för stigande räntor valde Riksbanken att under året behålla valutareservens räntekänslighet på en ganska låg nivå kring 3, mätt som modifierad duration. Måttet visar hur känsligt värdet på ett räntebärande värdepapper är för förändringar i räntenivån.



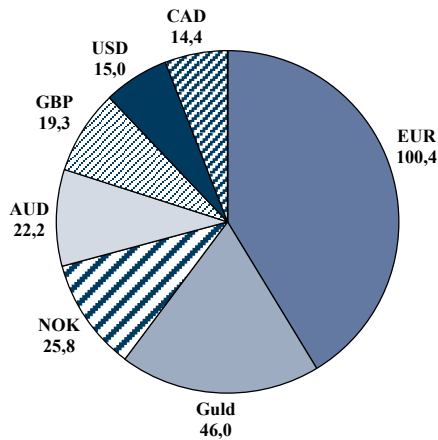
## Diagram 12 Guld- och valutareservens sammansättning i slutet av 2018, miljarder kronor



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

Källa: Riksbanken.

## Diagram 13 Riksbankens valutaexponering i slutet av 2018, miljarder kronor

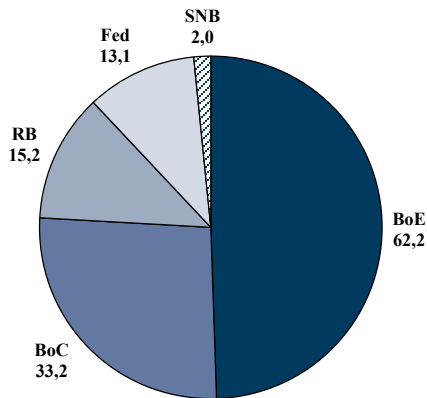


Anm.: Siffrorna i diagrammet visar Riksbankens valutaexponering inklusive upplupna räntor. Beräkningen av valutaexponeringen baseras på både tillgångar och skulder (inklusive valutaswappar) och redovisas för Riksbankens nettofordringar.

Källa: Riksbanken.

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, då Riksbanken under en period med bland annat guldmyntföt var skyldig att lösa in sedlar mot guld. Numera är guldets en finansiell tillgång som i likhet med valutareserven 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 14).

**Diagram 14 Guldreservens förvaring i slutet av 2018, 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.

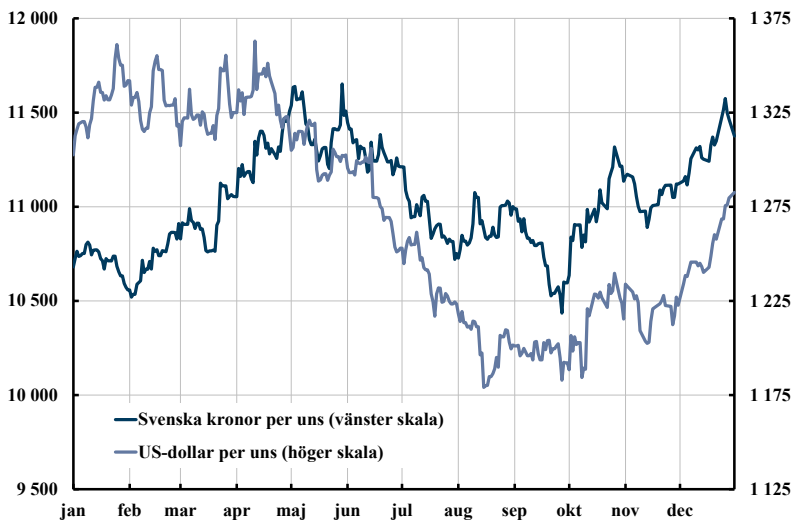
I likhet med tidigare år förvarade Riksbanken guld även för annans räkning under 2018.

## Positiv avkastning på guld- och valutareserven

Avkastningen på valutareserven uppgick till 7,1 miljarder kronor. Den positiva avkastningen beror huvudsakligen på att valutorna i valutareserven i genomsnitt förstärktes mot kronan under året. Den samlade valutakurseffekten, det vill säga den avkastning som kan hänföras till valutakursförändringar, uppgick till 5,3 miljarder kronor. Avkastningen exklusive valutakurseffekter var också positiv och uppgick till 1,8 miljarder kronor, främst till följd av ränteintäkter från Riksbankens utländska värdepapper.

Guld handlas och prissätts i amerikanska dollar, och under 2018 minskade guldpriset uttryckt i dollar med 1,5 procent (se diagram 15). Eftersom dollarn förstärktes gentemot den svenska kronan ökade dock guldpriset, i kronor räknat, med 6,5 procent. Avkastningen på Riksbankens guldinnehav uppgick därmed till 2,8 miljarder kronor under året.

**Diagram 15 Guldprisets utveckling 2018**



Anm.: Ett ons motsvarar ungefär 31 gram.  
Källa: Reuters och Bloomberg.

Under året hölls Riksbankens skuld till Riksgälden i princip oförändrad i utländsk valuta. Eftersom kronan försvagades ökade dock värdet på denna skuld, mätt i kronor, med 16,9 miljarder kronor och var 256,3 miljarder kronor vid årets slut. Lånen i amerikanska dollar och euro uppgick vid årsskiftet till 78 respektive 22 procent av skulden till Riksgälden.

Vid årsskiftet var det samlade värdet på Riksbankens derivatinstrument negativt och utgjorde en skuld på 0,6 miljarder kronor. Avkastningen på derivatinstrumenten exklusive valutakurseffekter uppgick till -0,3 miljarder kronor under året (se tabell 5). Mer information om derivatinstrument finns på sidan 72.

## Utvärdering av valutareservens förvaltning under 2018

Riksbankens förvaltning av valutareserven utvärderas genom att den riskjusterade avkastningen på valutareserven jämförs med en motsvarande avkastning på en så kallad referensportfölj. Referensportföljen är, utan hänsyn till avkastningen, sammansatt av sådana värdepapper som är särskilt viktiga för att Riksbanken ska kunna utföra sina uppdrag. Under 2018 bestod referensportföljen av 60 procent amerikanska och 40 procent tyska statsobligationer vars samlade räntekänslighet var 4 mått som modifierad duration. Den riskjusterade avkastningen mäts som Sharpekvot och beräknas både exklusive och inklusive valutakurseffekter.

Den riskjusterade avkastningen i svenska kronor var lägre på valutareserven än på referensportföljen (se tabell 6). Den främsta anledningen till detta var att den lägre andelen amerikanska dollar medförde en lägre avkastning i valutareserven. Mätt i lokal valuta var det främst valutareservens lägre exponering mot amerikanska räntor och högre exponering mot tyska räntor som bidrog till att den riskjusterade avkastningen på valutareserven var lägre än den på referensportföljen.

**Tabell 6 Avkastning, risk och Sharpekvot i slutet av 2018, avkastning och risk anges i procent**

	Valutareserven	Referensportföljen
<b>Mätt i svenska kronor</b>		
Avkastning	3,4	7,5
Risk	6,5	8,3
Sharpekvot	0,6	1,0
<b>Mätt i lokal valuta</b>		
Avkastning	0,6	1,1
Risk	1,0	1,5
Sharpekvot	0,0	0,3

Källa: Riksbanken.

### *Riksbankens finansiella riskhantering*

Riksbankens finansiella risk- och investeringspolicy fastställer de yttre ramarna för hanteringen av de finansiella risker som uppstår i förvaltningen av Riksbankens tillgångar och skulder. Den 5 november 2018 beslutade direktionen om en ny finansiell risk- och investeringspolicy som, utöver en förändrad dokumentstruktur, på ett tydligare sätt än tidigare återspeglar vilka tillgångar som behöver hållas i beredskapssyfte. Som en följd av den nya dokumentstrukturen föreslås att ändringar görs i arbetsordningen och instruktionen för Sveriges riksbank i samband med 2019 års översyn. Ändringarna innebär att ansvaret för beredningen av samtliga styrande dokument inom hanteringen av finansiella risker och investeringar samlas hos riskchefen. Det nya regelverket träder i kraft den 1 januari 2019.

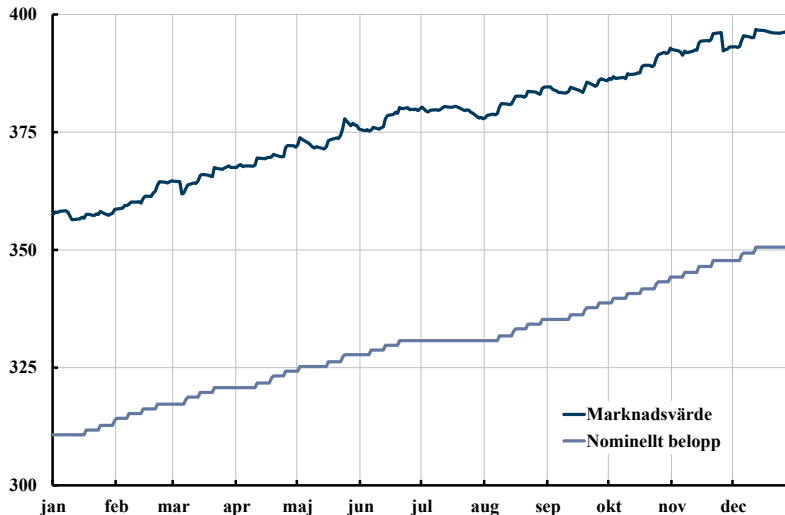
De finansiella riskerna utgörs av marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Uppföljningen av de finansiella risker som Riksbanken exponeras mot sker främst inom avdelningen för marknader, som ansvarar för den dagliga riskkontrollen, medan riskenheten ansvarar för en övergripande och oberoende riskkontroll.

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.

## 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 40 miljarder kronor (se avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet). Den större delen av det återinvesterade beloppet, 36 miljarder kronor, avsåg köp av nominella statsobligationer. Samtliga obligationsköp under året genomfördes på andrahandsmarknaden vid sammanlagt 43 auktionstillfällen (se diagram 16).

**Diagram 16 Riksbankens innehav av svenska statsobligationer 2018, miljarder kronor**



Anm.: Diagrammet visar marknadsvärdet och det nominella värdet på Riksbankens innehav av svenska statsobligationer under året. Återinvesteringar av förfall och kupongbetalningar på statsobligationsportföljen fördelades över hela året.

Källa: Riksbanken.

De senaste årens omfattande köp av svenska statsobligationer har medfört att Riksbankens avkastning nu är mer räntekänslig (en mer utförlig riskanalys finns i avsnittet Analys av Riksbankens resultat och eget kapital). Under året påverkades marknadsvärdet på innehavet av svenska statsobligationer positivt



av att långa svenska räntor föll, och avkastningen på innehavet uppgick till 3,1 miljarder kronor (se tabell 5). Vid årets slut uppgick marknadsvärdet på Riksbankens innehav av svenska statsobligationer till 396,1 miljarder kronor. Den återstående löptiden på obligationerna sträckte sig från 2 månader till 20 år och obligationernas sammanlagda räntekänslighet, mätt som modifierad duration, uppgick till 4,3. Som andel av den utestående stocken av svenska nominella och reala statsobligationer denominerade i svenska kronor uppgick Riksbankens innehav till 43 procent.

## Penningpolitiska transaktioner

Det svenska banksystemet har ett överskott av likviditet som regelbundet deponeras hos Riksbanken genom olika penningpolitiska transaktioner. Likviditetsöverskottet lånar Riksbanken huvudsakligen in antingen via dagslån, så kallade finjusterande transaktioner, eller genom att ge ut riksbankscertifikat. Inlåningen innebär att Riksbanken har en skuld till bankerna. Riksbanken tillhandahåller även så kallade stående faciliteter, vilket innebär att bankerna kan låna pengar av, respektive placera pengar hos Riksbanken över natten (se även avsnittet Balansräkning och resultaträkning).

Inlåningen från banksystemet uppgick vid årets slut till 456,7 miljarder kronor, vilket är en ökning med 38,2 miljarder kronor från föregående år (se tabell 5). Ökningen beror till övervägande del på Riksbankens köp av svenska statsobligationer i penningpolitiskt syfte (se avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet). Detta förklaras av att den likviditet som skapas i banksystemet när Riksbanken köper obligationer placeras hos Riksbanken. Den ökade inlåningen orsakades även av att Riksbanken i maj levererade in 2,3 miljarder kronor till statskassan, eftersom Riksbanken valde att finansiera inleveransen genom att låna av banksystemet.

Under året medförde negativa inlåningsräntor att den totala inlåningen genererade 2,3 miljarder kronor i ränteintäkter. Den genomsnittliga inlåningen via riksbankscertifikat och finjusterande transaktioner uppgick under året till 376,7 respektive 66,0 miljarder kronor.

## 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. 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 den utnyttjade delen av Riksbankens åtagande mot IMF ökade. Därutöver upphörde lånearrangemanget GAB i slutet av 2018. Denna förändring påverkade dock inte Riksbankens totala åtagande gentemot IMF eftersom GAB och det liknande



lånearrangemanget NAB hade ett gemensamt beloppstak, vilket kvarstod på samma nivå efter att GAB avslutats. Sammantaget utnyttjar IMF endast en liten del av det maximala åtagandet som motsvarar 263 miljarder kronor (se tabell 7).

Värdet på Riksbankens fordringar på IMF var vid årets slut 34,8 miljarder kronor medan värdet på bankens skulder till IMF var 27,8 miljarder kronor (se tabell 5). Avkastningen på nettofordringarna uppgick under året till 28 miljoner kronor, exklusive valutakurseffekter.

**Tabell 7 Riksbankens finansiella åtagande gentemot IMF i slutet av 2018, miljoner kronor**

	Utnyttjat	Maximalt	Outnyttjat
Insatskapital (kvot)	5 093	54 591	49 498
NAB	2 358	27 801	25 443
Kreditavtal	–	91 190	91 190
PRGT-avtal	–	6 162	6 162
SDR	27 289	83 143	55 854
<b>Totalt</b>	<b>34 740</b>	<b>262 887</b>	<b>228 147</b>

Anm.: I den utnyttjade delen av Riksbankens åtagande mot IMF ingår inte upplupna räntor, vilket medför att värdet på den utnyttjade delen skiljer sig från värdet på Riksbankens fordringar på IMF. I tabellen redovisas åtagandet avseende särskilda dragningsrätter (SDR) inklusive de SDR som ursprungligen tilldelades av IMF (se även not 2, 19 och 38 i avsnittet Balansräkning och resultaträkning för en mer utförlig redogörelse för åtagandet mot IMF).

Källa: Riksbanken.

## 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). Därtill beräknas räntekostnaderna för Riksbankens inlåning av utländsk valuta öka.

Under 2018 var den totala avkastningen på Riksbankens utländska värdepapper positiv. Räntorna förväntas dock på sikt stiga från dagens låga nivåer. Därtill väntas kronan gradvis förstärkas, vilket minskar värdet i svenska kronor på tillgångar i utländsk valuta. 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 dessutom Riksbankens möjligheter att lämna utdelning till staten att minska.

Även de köp av svenska statsobligationer som Riksbanken genomfört under perioden 2015–2018 påverkar resultatet. Statsobligationsinnehavets sammantagna nettoeffekt på resultatet beror på reporäntans utveckling i förhållande till avkastningen på de obligationer som Riksbanken köpt. Obligationsköpen har finansierats genom ökad inlåning från bankerna. Kostnaden för denna bestäms av räntan på Riksbankens inlåning i form av riksbankscertifikat (reporäntan), finjusterande transaktioner (reporäntan minus 0,10 procentenheter) och inlåningsfaciliteter (reporäntan minus 0,75 procentenheter). Reporäntan är för närvarande negativ, vilket innebär att inlåningen från bankerna bidrar positivt till Riksbankens resultat. Under 2018 föll dessutom de långa svenska obligationsräntorna, vilket ökade värdet på Riksbankens svenska statsobligationer. Om reporäntan stiger kommer kostnaden för att finansiera innehavet av statsobligationer att öka, vilket försämrar Riksbankens resultat. Ett högre ränteläge på obligationsmarknaden skulle dessutom innebära att värdet på Riksbankens svenska statsobligationer minskar.

De buffertar i form av orealiserade 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 är dock betingat av att Riksbanken även fortsättningsvis har möjlighet att göra avsättningar för eventuella ökade finansiella risker.

### *Resultatmått 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 värderegleringskonton) förändrats under året. Under 2018 ökade det egna kapitalet med 11 839 miljoner kronor. I och med att det egna kapitalet minskade med 2 300 miljoner kronor när Riksbanken under året betalade utdelning till staten uppgick det totala resultatet för 2018 till  $11\,839 + 2\,300 = 14\,139$  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 8 har 2018 års totala resultat på 14 139 miljoner kronor delats upp i fyra delar. Det realiserade resultatet från räntor och värdepapper uppgick till 2 696 miljoner kronor. Här ingår Riksbankens ränteintäkter 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, och kostnader för personal, administration och avskrivningar. Det realiserade resultatet från guld- och valutatransaktioner, inklusive nedskrivningar, uppgick till 826 miljoner kronor. Det orealiserade resultatet till följd av fallande räntor uppgick till 3 764 miljoner kronor medan det som orsakades av förändrade guld- och valutakurser uppgick till 6 853 miljoner kronor.

**Tabell 8 Resultatmatris, miljoner kronor**

	Räntor och värdepapper	Guld och valuta
Realiserat resultat	2 696	826
Orealiserat resultat	3 764	6 853

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 2018 uppgick således till  $2\,696 + 826 = 3\,522$  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 2018 uppgick således till  $2\,696 + 3\,764 = 6\,460$  miljoner kronor. Storleken på själva utdelningen tas fram genom att beräkna genomsnittet av det utdelningsgrundande resultatet för de senaste fem åren och multiplicera detta med 80 procent. En sammanställning över hur de olika resultatmått förhåller sig till varandra finns i tabell 9.

### *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 2018 uppgick detta värde till 62 181 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 856 miljoner kronor utgjorde 156 miljoner kronor kostnader för kontantförsörjning, det vill säga hantering av sedlar och mynt (se avsnittet Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden).

**Tabell 9 Resultatmått 2018, miljoner kronor**

	<b>Totalt</b>	<b>Redovisat</b>	<b>Utdelnings- grundande</b>
<b>Ränteintäkter</b>	<b>8 147</b>	<b>8 147</b>	<b>8 147</b>
<b>Räntekostnader</b>	<b>-4 622</b>	<b>-4 622</b>	<b>-4 622</b>
<b>Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar</b>	<b>460</b>	<b>460</b>	<b>-366</b>
varav försäljningar av värdepapper	22	22	22
respektive guld och valuta	826	826	-
varav nedskrivningar av värdepapper	-388	-388	-388
respektive guld och valuta	-	-	-
<b>Nettoresultat av värdeförändringar (oraliserat resultat)</b>	<b>10 617</b>	<b>-</b>	<b>3 764</b>
varav värdeförändringar på värdepapper	3 764	-	3 764
respektive guld och valuta	6 853	-	-
<b>Övriga intäkter</b>	<b>393</b>	<b>393</b>	<b>393</b>
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>14 995</b>	<b>4 378</b>	<b>7 316</b>
<b>Personal- och administrationskostnader samt avskrivningar</b>	<b>-856</b>	<b>-856</b>	<b>-856</b>
varav kostnader för hantering av sedlar och mynt	-156	-156	-156
övriga kostnader	-700	-700	-700
<b>Årets resultat</b>	<b>14 139</b>	<b>3 522</b>	<b>6 460</b>

Källa: Riksbanken.

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 6,3 procent antas att 6,3 procent av intäkterna kommer från de tillgångar som svarar mot sedlar och mynt. Beräknat på detta sätt kan 369 miljoner kronor av Riksbankens totala ränteintäkter från tillgångar på 5 833 miljoner kronor (8 147 miljoner kronor exklusive ränteintäkter avseende inlåning från Riksbankens motparter på 2 314 miljoner kronor) sägas komma från dessa tillgångar. På samma sätt kan 54 miljoner kronor av det totala nettoresultatet av finansiella transaktioner, exklusive nedskrivningar, på 848 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  $369 + 54 - 156 = 267$  miljoner kronor. Det är detta belopp som kallas Riksbankens seignorage.

Storleken på Riksbankens seignorage har minskat under senare år, vilket delvis beror på att det totala värdet på utelöpande sedlar och mynt minskat. Årets seignorage var dock 122 miljoner kronor högre än motsvarande värde för räkenskapsåret 2017. Att seignoraget var högre trots att den genomsnittliga



sedel- och myntstockens andel av balansslutningen minskade något, förklaras av att Riksbankens ränteintäkter och nettoresultat från finansiella transaktioner, exklusive nedskrivningar, var högre än under föregående år.

# 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 (ECB/2016/34). 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 genomförandet av denna riktlinje. Vid tolkning av redovisningsriktlinjen ska hänsyn tas till riktlinjens förarbeten, generella redovisningsprinciper samt god redovisningssed.

Riksbanken avviker från ECBS:s redovisningsriktlinje på följande punkter:

- I uppställningsformen för balansräkningen har begreppen ”euro” och ”euroområdet” ersatts med ”svenska kronor” respektive ”Sverige” på grund av att Sverige inte har infört euro som betalningsmedel.
- Avskrivningstiden för byggnader uppgår till 50 år i stället för 25 år med anledning av att 50 år bedöms bättre spegla faktisk livslängd 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 medföra ökad kontroll av Riksbankens anläggningstillgångar.
- Pensionsavsättningen bokförs till det försäkringstekniska värdet som Statens tjänstepensionsverk beräknat i stället för till nominellt belopp alternativt anskaffningsvärde. Avvikelsen motiveras av att det försäkringstekniska värdet bedöms ge en mer rättvisande bild av den faktiska pensionskulden.
- Över- och 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 medför en konsekvent redovisning av amorteringar för samtliga värdepapper.



- Kassaflödesanalys presenteras som en del av årsredovisningen, vilket inte är ett krav enligt ECBS:s redovisningsriktlinje. Kassaflödesanalysen har tagits fram med vägledning av den internationella redovisningsstandarden IAS 7 och avvikelserna motiveras av att kassaflödesanalysen tillför värdefull information gällande framförallt resultatet och förändringen av likvida medel.

### *Ändrade redovisningsprinciper*

Inget byte av redovisningsprinciper har gjorts under 2018.

Från och med 2019-01-01 kommer prisnedskrivningar avseende obligationer återföras linjärt mot ränteintäkterna 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.

### *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 på 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 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 att i princip alla risker och rättigheter med anknytning till tillgången eller skulden har överlåtits.



### *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.

	2018-12-31	2017-12-31
EUR/SEK	10,1667	9,8422
USD/SEK	8,8750	8,2032
GBP/SEK	11,3193	11,0862
AUD/SEK	6,2514	6,4001
CAD/SEK	6,5028	6,5214
SDR/SEK	12,3230	11,6824
NOK/SEK	1,0331	0,9991
JPY/SEK	0,0809	0,0728

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. Lönekostnader som kan hänföras till egenutveckling avseende it-investeringar räknas 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, såsom 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 säkerhet ställts i form av konstanter som inbetalats 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 det samtidigt görs 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 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 ränteintäkterna 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 prisseffekter beräknas. Vid nettoförvärv av valuta 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 positivt värde redovisas som tillgång och grupper med negativt värde som 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.

Ränteswappar bokförs, för både de inkommande och utgående transaktionerna, till ett värde som motsvarar skillnaden mellan kontraktets nominella belopp och det nominella beloppet omräknat till bokslutsdagens pris. Det framräknade beloppet omräknas till kronor med bokslutsdagens valutakurs.

Guldoptioner bokförs på affärsdagen till ett belopp som motsvarar erlagd alternativt erhållen premie. Vid bokslut justeras det bokförda värdet till ett värde som motsvarar kontraktets antal uns omräknat till bokslutsdagens optionspris och valutakurs. Optionspriset beräknas utifrån en vedertagen beräkningsmodell.

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



# Balansräkning

*Miljoner kronor*

## Tillgångar

		2018-12-31	2017-12-31
<b>Guld</b>	Not 1	45 981	43 190
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>			
Fordringar på IMF	Not 2	34 740	28 653
Banktillgodohavanden, lån och värdepapper	Not 3	453 634	436 093
		488 374	464 746
<b>Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner</b>			
Utlåningsfacilitet	Not 4	0	20
		0	20
<b>Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige</b>	Not 5	392 063	353 874
<b>Övriga tillgångar</b>			
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	Not 6	653	677
Finansiella tillgångar	Not 7	522	522
Derivatinstrument	Not 8	–	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 9	6 730	6 391
Övriga tillgångar	Not 10	191	217
		8 096	7 807
<b>Summa tillgångar</b>		<b>934 514</b>	<b>869 637</b>



<b>Skulder och eget kapital</b>		2018-12-31	2017-12-31
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>			
Sedlar	Not 11	59 147	55 215
Mynt	Not 12	3 034	2 773
		62 181	57 988
<b>Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner</b>			
Inlåningsfacilitet	Not 13	422	284
Finjusterande transaktioner	Not 14	104 099	27 055
		104 521	27 339
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>	Not 15	352 203	391 203
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>	Not 16	112	6 589
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</b>	Not 17	254 802	237 905
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige</b>	Not 18	2 220	3 481
<b>Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF</b>	Not 19	27 714	26 273
<b>Övriga skulder</b>			
Derivatinstrument	Not 20	544	528
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Not 21	1 640	1 584
Övriga skulder	Not 22	51	39
		2 235	2 151
<b>Avsättningar</b>	Not 23	477	498
<b>Värderegleringskonton</b>	Not 24	67 040	56 423
<b>Eget kapital</b>			
Grundfond	Not 25	1 000	1 000
Reserver	Not 26	56 487	54 861
		57 487	55 861
<b>Årets resultat</b>		3 522	3 926
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>934 514</b>	<b>869 637</b>

Inom linjen förda poster, se not 38.

# Resultaträkning

*Miljoner kronor*

		2018	2017
Ränteintäkter	Not 27	8 147	6 015
Räntekostnader	Not 28	-4 622	-3 091
Nettoreultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar	Not 29	460	321
Avgifts- och provisionsintäkter	Not 30	86	79
Avgifts- och provisionskostnader	Not 31	-19	-24
Erhållna utdelningar	Not 32	51	62
Övriga intäkter	Not 33	275	1 427
<b>Summa nettointäkter</b>		<b>4 378</b>	<b>4 789</b>
Personalkostnader	Not 34	-414	-403
Administrationskostnader	Not 35	-362	-385
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	Not 36	-67	-61
Sedel- och myntkostnader	Not 37	-13	-14
<b>Summa kostnader</b>		<b>-856</b>	<b>-863</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>3 522</b>	<b>3 926</b>

# Kassaflödesanalys

Miljoner kronor

<b>LÖPANDE VERKSAMHET</b>	2018-12-31	2017-12-31
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens resultat</i>		
Erhållna räntor	7 895	5 825
Betalda räntor	-4 598	-2 827
Erhållet netto av finansiella transaktioner	848	1 167
Erhållna avgifter och provisioner	86	79
Betalda avgifter och provisioner	-19	-24
Övriga inbetalningar	272	123
Betalda förvaltningskostnader	-807	-817
	3 677	3 526
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens tillgångar</i>		
Fordringar på IMF	-3 517	1 965
Värdepapper i utländsk valuta	31 120	-1 534
Värdepapper i svenska kronor	-34 870	-55 170
Övriga tillgångsposter	53	32
	-7 214	-54 707
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens skulder</i>		
Utelöpande sedlar och mynt	4 196	-3 101
Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner	77 182	-117 002
Emitterade skuldcertifikat	-39 000	170 432
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	-6 477	6 357
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige	53	68
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	-1 971	-7 674
Övriga skuldposter	-1 989	-1 932
	31 994	47 148
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>28 457</b>	<b>-4 033</b>

Tabellen fortsätter på nästa sida.

	2018-12-31	2017-12-31
<b>INVESTERINGSVERKSAMHET</b>		
Förvärv och avyttringar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-43	-71
Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar	-	-
Erhållen utdelning	51	62
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>8</b>	<b>-9</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHET</b>		
Inleverans till statskassan	-2 300	-2 500
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-2 300</b>	<b>-2 500</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>26 165</b>	<b>-6 542</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	<b>18 950</b>	<b>25 426</b>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	28 457	-4 033
Kassaflöde från investeringsverksamheten	8	-9
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-2 300	-2 500
Kursdifferens i likvida medel	736	66
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>45 851</b>	<b>18 950</b>
<b>Specifikation av likvida medel</b>		
	2018-12-31	2017-12-31
Bankkonton, bankutlåning och utlåningsrepor i utländsk valuta, se not 3	45 851	18 930
Utlåningsfacilitet	0	20
<b>Summa likvida medel</b>	<b>45 851</b>	<b>18 950</b>

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

### *Den löpande verksamheten*

Kassaflöden som är hänförliga till den löpande verksamheten härrör från Riksbankens huvudsakliga verksamhet. Kassaflödet från den löpande verksamheten utgår från resultatet. Justering görs för poster som inte påverkar kassaflödet alternativt 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 erhållen utdelning från aktie- och andelsinnehavet.

### *Finansieringsverksamheten*

Finansieringsverksamheten består av förändring i eget kapital som normalt sker genom utdelning, även kallad inleverans till statskassan.

# Noter

*Miljoner kronor*

Sifferuppgifter inom parentes avser 2017.

## Not 1 Guld

	2018-12-31	2017-12-31
Kvantitet		
Uns (miljoner)	4,0421	4,0421
Pris		
Amerikanska dollar/uns	1 281,7739	1 302,5453
Kronor/amerikanska dollar	8,8750	8,2032
Bokfört värde	45 981	43 190

Per den 31 december 2018 innehar Riksbanken 4 miljoner uns (troy/oz) guld (4), vilket motsvarar 125,7 ton. Under 2018 har inget guld avyttrats.

## Not 2 Fordringar på IMF

	2018-12-31	2017-12-31
Särskilda dragningsrätter	27 289	24 049
Reservposition i IMF		
Insatskapital (kvot)	54 591	51 753
IMF kronkonto	-49 498	-50 281
	5 093	1 472
PRG-HIPC utlåning	–	218
NAB New Arrangements to Borrow	2 358	2 914
Summa	34 740	28 653

Riksbankens innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) uppgår till 2 214 miljoner SDR (2 059). Ett belopp motsvarande de SDR som sammanlagt tilldelats av Internationella valutafonden (IMF) redovisas som skuld (se not 19).

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 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 som förvaltare av bidrag för IMF:s andel av skuldlättnadsinitiativet HIPC (Heavily Indebted Poor Countries) och för fondens mjuka utlåning. Insättningen om totalt 18,6 miljoner SDR återbetalades den 28 december 2018.



Vid utgången av 2018 uppgick Riksbankens NAB-utlåning till 191 miljoner SDR (249).

Vid utgången av 2018 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**

	2018-12-31	2017-12-31
Bankkonton	3 647	128
Bankutlåning	39 984	15 321
Utlåningsrepor	2 220	3 481
Obligationer	407 783	416 756
Korta värdepapper	–	407
<b>Summa</b>	<b>453 634</b>	<b>436 093</b>

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

	2018-12-31	2017-12-31
Euro	154 947	152 331
Amerikanska dollar	243 189	229 891
Brittiska pund	19 199	18 121
Australiska dollar	21 966	22 523
Kanadensiska dollar	14 332	13 227
Norska kronor	1	0
Japanska yen	0	0
<b>Summa</b>	<b>453 634</b>	<b>436 093</b>





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

Löptid	Banktillgodohavanden	Värdepapper
Upp till 1 månad	27 409	13 804
Över 1 månad, upp till 3 månader	18 442	15 410
Över 3 månader, upp till 1 år	–	107 357
Över 1 år, upp till 5 år	–	206 436
Över 5 år	–	64 776
Summa	45 851	407 783

Under 2018 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 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. Under 2018 har Riksbanken enligt direktionens beslut inte genomfört nya köp av statsobligationer, däremot återinvesteras förfall och kupongbetalningar från statsobligationsportföljen. Årets ökning om 38 189 miljoner kronor förklaras främst av återinvesteringar av obligationsinnehav som förfaller under våren 2019. Enligt beslut av direktionen i december 2017 ska de stora förfall som kommer att ske under våren 2019 återinvesteras med start i januari 2018 och pågå till och med första halvåret 2019.

Värdepapperen har värderats till noterade priser.

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

Löptid	Värdepapper
Upp till 1 månad	–
Över 1 månad, upp till 3 månader	48 797
Över 3 månader, upp till 1 år	84 796
Över 1 år, upp till 5 år	129 034
Över 5 år	129 436
Summa	392 063

### **Not 6 Materiella och immateriella anläggningstillgångar**

	2018-12-31	2017-12-31
<b>Byggnader och mark</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	612	597
Årets förvärv	1	15
Omklassificering	-11	-
Årets avyttringar	-	-
Anskaffningsvärde, årets slut	602	612
Ack. avskrivningar, årets början	-246	-226
Årets avskrivningar	-19	-20
Årets avyttringar	-	-
Ack. avskrivningar, årets slut	-265	-246
Bokfört värde	337	366
<b>Maskiner och inventarier</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	660	641
Årets förvärv	42	56
Omklassificering	11	-
Årets avyttringar	-21	-37
Anskaffningsvärde, årets slut	692	660
Ack. avskrivningar, årets början	-349	-345
Årets avskrivningar	-48	-41
Årets avyttringar	21	37
Årets nedskrivning	-	-
Ack. avskrivningar, årets slut	-376	-349
Bokfört värde	316	311
Summa bokfört värde	653	677
<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.

2018 års förvärv avser bland annat it-applikationer om 27 miljoner kronor (42).

I posten Bokfört värde maskiner och inventarier ingår immateriella anläggningstillgångar i form av applikationssystem med 148 miljoner kronor (145). Under 2018 har anskaffningsvärdet avseende byte av fönster omklassificerats från byggnader till inventarier med 11 miljoner kronor.

## Not 7 Finansiella tillgångar

	2018-12-31	2017-12-31
<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 9 226 559,46 EUR	80	80
Swift		
16 aktier à nominellt 125 EUR	1	1
<b>Summa</b>	<b>522</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 uppgår till 2,2729 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 erhålla vinstutdelning från ECB och ingen skyldighet att täcka eventuella förluster hos ECB.

Per den 31 december 2018 uppgick Riksbankens inbetalda andelsbelopp till 9 226 559,46 euro, vilket varit oförändrat sedan den 1 januari 2014. Per den 1 januari 2019 uppdaterades de procentuella kapitalandelarna, i enlighet med 5-årsregeln ovan, så att Riksbankens kapitalandel därefter uppgår till 2,5222 procent och det inbetalda andelsbeloppet till 10 238 562,31 euro.

## Not 8 Derivatinstrument

Under denna post redovisas derivatinstrumentgrupper med positivt värde.

## Not 9 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2018-12-31	2017-12-31
Fordringar på IMF	60	33
Bankkonton och bankutlåning	0	0
Utlåningsrepor	5	3
Obligationer i utländsk valuta	2 506	2 469
Derivatinstrument	–	–
Obligationer i svenska kronor	4 072	3 813
Finjusterande transaktioner	5	1
Emitterade skuldcertifikat	59	60
Övrigt	23	12
<b>Summa</b>	<b>6 730</b>	<b>6 391</b>



### Not 10 Övriga tillgångar

	2018-12-31	2017-12-31
Personallån	168	196
Kundfordringar	1	2
Momsfordran	4	5
Banktillgodohavanden	18	14
Övrigt	0	0
<b>Summa</b>	<b>191</b>	<b>217</b>

### Not 11 Sedlar

De utelöpande sedlarna fördelar sig på följande valörer.

	2018-12-31	2017-12-31
1 000 kronor	3 336	3 494
500 kronor	39 474	33 943
200 kronor	5 452	6 243
100 kronor	3 041	3 008
50 kronor	965	981
20 kronor	1 034	1 014
Ogiltiga sedlar	5 845	6 532
<b>Summa</b>	<b>59 147</b>	<b>55 215</b>

Posten Ogiltiga sedlar innehåller utelöpande sedlar som upphörde att vara lagliga betalningsmedel vid utgången av 2013, juni 2016 samt juni 2017. Sedlar som varit ogiltiga i över tio år skrivs normalt av från den utelöpande sedelskulden. Samtidigt görs en avsättning för det belopp som beräknas återstå att lösas in, och resterande del bokförs som intäkt. Riksbanken får lösa in ogiltiga sedlar om det finns särskilda skäl. Vid utgången av 2018 uppgick värdet på de sedlar som Riksbanken mottagit men ännu inte beslutat om de ska lösas in till 38 miljoner kronor.

### Not 12 Mynt

De utelöpande mynten fördelar sig på följande valörer.

	2018-12-31	2017-12-31
10 kronor	2 136	2 101
5 kronor	441	332
2 kronor	268	182
1 krona	167	129
Minnesmynt	22	29
<b>Summa</b>	<b>3 034</b>	<b>2 773</b>

Under 2018 skrevs posten Minnesmynt av med 3 miljoner kronor (5) avseende en utgåva av minnesmynt som blivit äldre än tio år, vilket fördes till posten Övriga intäkter (se not 33).



### Not 13 Inlåningsfacilitet

Under denna post redovisas inlåning över natten från bankerna på deras RIX-konton i Riksbanken. Inlåningsfaciliteträntan har under året motsvarat Riksbankens reporänta minus 75 procentenheter.

### Not 14 Finjusterande transaktioner

Under denna post redovisas inlåning vars syfte är att finjustera likviditeten i banksystemet. Räntan för finjusterande inlåningstransaktioner har under året motsvarat Riksbankens reporänta minus 10 procentenheter.

### Not 15 Emitterade skuldcertifikat

Under denna post redovisas Riksbankens emission av skuldcertifikat vars syfte är 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 16 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.

### Not 17 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.

	2018-12-31	2017-12-31
Euro	55 789	53 938
Amerikanska dollar	199 013	183 967
Summa	254 802	237 905

### Not 18 Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige

Belopp motsvarande erhållen köpeskilling i utländsk valuta för inlåningsrepor redovisas under denna post.

Inlåningens valutafördelning framgår av tabellen nedan.

	2018-12-31	2017-12-31
Amerikanska dollar	2 220	3 481
Summa	2 220	3 481



### Not 19 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 2 214 miljoner SDR (2 059) och redovisas under posten Fordringar på IMF (se not 2).

### Not 20 Derivatinstrument

	2018-12-31	2017-12-31
Valutaterminer, USD	–	–18
Valutaterminer, NOK	–	19
	–	1
Valutaswappar, USD	–332	50
Valutaswappar, NOK	876	477
	544	527
Summa	544	528

I 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, framgår av tabellen nedan.

	2018-12-31	2017-12-31
Valutaterminer, USD	–	774
Valutaterminer, NOK	–	–773
	–	1
Valutaswappar, USD	26 399	22 706
Valutaswappar, NOK	–25 855	–22 179
	544	527
Summa	544	528



### Not 21 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2018-12-31	2017-12-31
Finjusterande transaktioner	–	–
Emitterade skuldcertifikat	–	–
Inlåningsrepor	5	2
Derivatinstrument	72	47
Inlåning Riksgälden	1 450	1 440
Motpost till särskilda dragningsrätter	50	32
Övrigt	63	63
<b>Summa</b>	<b>1 640</b>	<b>1 584</b>

### Not 22 Övriga skulder

	2018-12-31	2017-12-31
Leverantörsskuld	33	23
Övrigt	18	16
<b>Summa</b>	<b>51</b>	<b>39</b>

### Not 23 Avsättningar

	2018-12-31	2017-12-31
Pensionsskuld	75	82
Sedlar och minnesmynt	400	415
Trygghetsstiftelsen	2	1
<b>Summa</b>	<b>477</b>	<b>498</b>

Pensionsskulden har beräknats av Statens tjänstepensionsverk (SPV). 75 miljoner kronor (81) avser PA-91-pensionärer med avgångsdag före 2003, och 0 miljoner kronor (1) avser personer som från och med 2003 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 2018 till 2 miljoner kronor och har redovisats som en ökning av pensionsskulden.

I posten Avsättningar ingår även 400 miljoner kronor (415) 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 24 Värderingskonton

	2018-12-31	2017-12-31
Priseffekt	13 878	10 114
Valutakurseffekt	18 977	14 916
Guldvärdeeffekt	34 185	31 393
Summa	67 040	56 423

På särskilda värderingskonton redovisas från och med 2004 orealiserade vinster och förluster som utgörs av skillnaden mellan anskaffningsvärde och marknadsvärde. 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 beräkning av Riksbankens vinstdisposition justeras det redovisade resultatet med skillnaden mellan det ingående och det utgående värdet i priseffekten.

Av den totala priseffekten avser 9 433 miljoner kronor (6 113) inhemska värdepapper.

Valutakurseffektens fördelning framgår av följande tabell.

	2018-12-31	2017-12-31
Euro	12 055	9 881
Amerikanska dollar	1 229	385
Brittiska pund	1 115	759
Australiska dollar	1 391	1 984
Kanadensiska dollar	863	891
Särskilda dragningsrätter	866	191
Norska kronor	1 458	825
Japanska yen	0	0
Summa	18 977	14 916

### Not 25 Grundfond

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

### Not 26 Reserver

	2018-12-31	2017-12-31
Reservfond	500	500
Dispositionsfond	36 191	35 571
Resultatutjämningsfond	19 796	18 790
Summa	56 487	54 861

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 föra 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 2018 har omföring gjorts från delposten Uppskrivning av anläggningstillgångar till Övrigt med 2 miljoner kronor (2) till följd av årets avskrivningar av de uppskrivna anläggningstillgångarna. Värdet på BIS-aktierna skrevs upp 1996 med 235 miljoner kronor för att motsvara marknadsvärdet på det guld som erlades som likvid för aktietilldelningen samma år.

Dessa dispositioner och uppskrivningar framgår av tabellen nedan.

	2018-12-31	2017-12-31
<i>Vinstdisposition sedan 1988:</i>		
Valutakurseffekt	1 649	1 312
Guldvärdeeffekt	7 356	7 356
Övrig vinstdisposition	18 521	18 238
<i>Uppskrivning av tillgångar:</i>		
Guldinnehav	8 604	8 604
Anläggningstillgångar	50	52
BIS-aktier	235	235
<i>Övrigt:</i>	-224	-226
Summa	36 191	35 571

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

	Grundfond	Reserver	Årets resultat
Saldo den 31 december 2016	1 000	50 351	7 010
Inleverans till statskassan	–	–	-2 500
<i>Överföring till/från:</i>			
Resultatutjämningsfond	–	737	-737
Dispositionsfond	–	3 773	-3 773
Årets resultat	–	–	3 926
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

**Not 27 Ränteintäkter**

	2018	2017
<i>Från utländska tillgångar:</i>		
SDR	245	124
Reservposition i IMF	16	2
NAB (New Arrangements to Borrow)	27	18
Bankkonton	16	2
Bankutlåning	558	86
Utlåningsrepor	135	19
Obligationer	4 829	3 611
Korta värdepapper	2	1
Derivatinstrument	0	0
	5 828	3 863
<i>Från inhemska tillgångar och skulder:</i>		
Finjusterande transaktioner	–	–
Utlåningsfacilitet	3	2
Obligationer	0	0
Övrigt	4	2
Personallån	2	3
Negativ ränta finjusterande transaktioner	399	504
Negativ ränta emitterade skuldcertifikat	1 911	1 641
	2 319	2 152
<b>Summa</b>	<b>8 147</b>	<b>6 015</b>

**Not 28 Räntekostnader**

	2018	2017
<i>Från utländska skulder:</i>		
Inlåning Riksgälden	–3 684	–2 755
Inlåningsrepor	–126	–15
Motpost till särskilda dragningsrätter	–260	–138
Derivatinstrument	–327	–113
	–4 397	–3 021
<i>Från inhemska skulder och tillgångar:</i>		
Obligationer	–225	–70
Finjusterande transaktioner	–	–
Emitterade skuldcertifikat	–	–
Inlåningsrepor	–	–
Bankkonton	–	–
Kontantdepåer	–	–
	–225	–70
<b>Summa</b>	<b>–4 622</b>	<b>–3 091</b>



### **Not 29 Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar**

	2018	2017
Priseffekt utländska värdepapper	-366	-26
Priseffekt inhemska värdepapper	-	10
Valutakurseffekt	826	337
Guldvärdeeffekt	-	0
<b>Summa</b>	<b>460</b>	<b>321</b>

Priseffekten för utländska värdepapper innefattar realiserade kursvinster och kursförluster om 22 miljoner kronor (820) samt orealiserade kursförluster om -388 miljoner kronor (-846) som förts till resultatet till följd av prisnedskrivning av värdepappersinnehavet.

Valutakurseffekten innefattar realiserade valutakursvinster och valutakursförluster om 826 miljoner kronor (337). Vid beräkning av Riksbankens vinstutdelning exkluderas valutakurseffekten från det redovisade resultatet.

### **Not 30 Avgifts- och provisionsintäkter**

Posten innefattar års- och transaktionsavgifter för RIX-systemet med 86 miljoner kronor (79).

### **Not 31 Avgifts- och provisionskostnader**

Posten innefattar främst depå- och transaktionskostnader för valutareservförvaltningen.

### **Not 32 Erhållna utdelningar**

Under 2018 erhöll Riksbanken en utdelning från BIS på 51 miljoner kronor (62).

### **Not 33 Övriga intäkter**

	2018	2017
Ersättning för inlösen av ogiltiga sedlar	6	5
Mottagna ej inlösta kontanter	22	24
Ersättning för infärgade sedlar m.m.	0	0
Skuldavskrivna mynt	-	1 299
Skrotförsäljning	239	86
Skuldavskrivna sedlar	-	-
Skuldavskrivna minnessedlar	-	-
Skuldavskrivna minnesmynt	3	5
Sida	2	4
Övrigt	3	4
<b>Summa</b>	<b>275</b>	<b>1 427</b>

De mynt som blev ogiltiga under 2017 och som återlämnats till Riksbanken säljs för återvinning av metallen, så kallad skrotförsäljning. Under 2018 upp-



gick försäljningen till 239 miljoner kronor (86). Under 2018 skrevs även posten utelöpande mynt av med 3 miljoner kronor (5) avseende 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 34 Personalkostnader

	2018	2017
Löner och andra ersättningar	-249	-242
Tillgångsförda löner	0	1
Sociala avgifter	-78	-76
	<hr/>	<hr/>
	-327	-317
Pensionspremier	-58	-54
Pensionsutbetalningar	-7	-9
Förändring av pensionsskulden	7	6
Särskild löneskatt	-16	-15
	<hr/>	<hr/>
	-74	-72
Utbildning	-3	-4
Personalrepresentation	-2	-2
Övrigt	-8	-8
	<hr/>	<hr/>
	-13	-14
Summa	<hr/>	<hr/>
	-414	-403

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 beviljats del-pension alternativt pensionsersättning före 65 års ålder.

Kostnader för personalrepresentation och interna kurser och konferenser uppgår till 2,6 miljoner kronor (1,9).

Löner och andra ersättningar till ledamöterna i direktionen uppgick under 2018 till 14,2 miljoner kronor, fördelat enligt följande:

	2018	2017
Stefan Ingves	2,2	2,0
Kerstin af Jochnick	2,4	2,3
Martin Flodén	2,4	2,4
Per Jansson	2,4	2,3
Cecilia Skingsley	2,4	2,4
Henry Ohlsson	2,4	2,3
Summa	<hr/>	<hr/>
	14,2	13,7

Därutöver fick riksbankschefen under 2018 ett styrelsearvode om 0,9 miljoner kronor (0,9) från Bank for International Settlements (BIS). I enlighet med fullmäktiges beslut görs avdrag från riksbankschefens bruttolön med ett belopp motsvarande styrelsearvodet från BIS.

Fullmäktige beslutade den 28 oktober 2011 att direktionsledamöter under den lagstiftade karenperioden ska få full lön i högst sex månader efter att anställningen upphört, dock med avräkning för eventuell inkomst 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.

För Stefan Ingves har fullmäktige dock beslutat om ett undantag på så sätt att om han får pension innan han fyller 65 år till följd av den anställning som han hade vid IMF, som han hade innan han utsågs till riksbankschef, ska ingen minskning av inkomstgarantin göras. 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 innehått sitt uppdrag i BIS i minst fyra år, men först när de uppnått 65 års ålder. Pensionen beräknas på basis av utbetalda styrelsearvoden och uppgår till 1,82 procent av dessa.

Medelantalet årsarbetskrafter och sjukfrånvaro rapporteras under avsnittet Organisation och styrning.

### Not 35 Administrationskostnader

	2018	2017
Information, representation	-7	-18
Transport, resor	-12	-17
Konsultuppdrag	-39	-46
Övriga externa tjänster	-114	-111
It-drift	-126	-126
Ekonomipris	-19	-15
Kontors- och fastighetsdrift	-35	-42
Övrigt	-10	-10
Summa	-362	-385

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

Kostnaderna för representation och externa konferenser i egen regi uppgick till 4,2 miljoner kronor (3,3).

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

Konsultkostnaderna uppgick till 39 miljoner kronor (46). I detta belopp ingår bland annat kostnaderna för it-konsulter om 21 miljoner kronor (23).



Inom Övriga externa tjänster är kostnaden för statistikleveranser om 70 miljoner kronor (61) den enskilt största posten. Den avser främst ersättning till SCB för framtagande av 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 47 miljoner kronor (45) och it-tjänster om 75 miljoner kronor (78).

I posten Ekonomipris ingår prissumman om 9 miljoner kronor (9) och administrationskostnader för detta pris om 10 miljoner kronor (5,9).

De största posterna inom kostnadsgruppen Kontors- och fastighetsdrift består av ombyggnad och underhåll av Riksbankens lokaler om 7 miljoner kronor (8) och lokalhyror om 7 miljoner kronor (7).

### **Not 36 Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar**

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

### **Not 37 Sedel- och myntkostnader**

Kostnaden för sedlar och mynt på 13 miljoner kronor (14) avser bruksedlar. Inga bruksmynt och minnesmynt har köpts in under 2018 och 2017.

### **Not 38 Inom linjen förda poster**

#### **Ställda säkerheter**

Vid utgången av 2018 har värdepapper motsvarande ett marknadsvärde på 2 215 miljoner kronor ställts som säkerhet i samband med utländska värdepappersrepor (3 474).

#### **Ansvarsförbindelser**

Utestående ersättningskrav uppgick vid utgången av 2018 till 2 miljoner kronor (7).

Åtagande mot Nobelstiftelsen att årligen ställa medel till förfogande för att dela ut ett pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne och administrationskostnader för detta pris. Åtagandet uppgick för 2018 till 19 miljoner kronor (14,9). Förutom det ursprungliga donationsbrevet har Riksbanken under 2018 beslutat att ingå ett avtal med Nobelstiftelsen om tilläggsbidrag för Nobelstiftelsens kostnader för priset vilket bedömts uppgå till 4 miljoner kronor.

Förbindelse att till KPA Pensionsförsäkring AB betala kompletteringersättning 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).



## Eventualtillgångar

Vid utgången av 2018 har Riksbanken inga utestående ersättningsanspråk (-).

## Utlånings- och växlingsåtaganden gentemot IMF

Vid utgången av 2018 uppgick Riksbankens återstående utlånings- och växlingsåtagande till 228 147 miljoner kronor (220 785), se tabell och beskrivning nedan.

	2018-12-31	2017-12-31
<i>Särskilda dragningsrätter</i>		
Avtalat åtagande (3*tilldelning)	83 143	78 821
Utnyttjat (SDR innehav se not 2)	-27 289	-24 049
	55 854	54 772
<i>Reservposition</i>		
Avtalat åtagande (Kvot se not 2)	54 591	51 753
Utnyttjat (Reservposition se not 2)	-5 093	-1 472
	49 498	50 281
<i>NAB och GAB</i>		
Avtalat åtagande	27 801	26 355
Utnyttjat (NAB se not 2)	-2 358	-2 914
	25 443	23 441
<i>Kreditavtal</i>	91 190	86 450
<i>PRGT-avtal</i>	6 162	5 841
<b>Summa</b>	<b>228 147</b>	<b>220 785</b>

### *Särskilda dragningsrätter*

Åtagandet avseende särskilda dragningsrätter innebär att Riksbanken, enligt IMF-stadgar, kan bli ålagd att genom så kallad designation 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 3 x 2 249 miljoner SDR. Det motsvarar 83 143 miljoner kronor (78 821). Inom detta åtagande ryms även Riksbankens stående arrangemang att på IMF:s anfordran 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 27 289 miljoner kronor (24 049), se not 2, uppgår det återstående åtagandet till 55 854 miljoner kronor (54 772).



### *Reservposition*

Åtagandet avseende reservpositionen (insatskapitalet minus IMF:s kronkonto) innebär att Riksbanken är skyldig att växla saldot på IMF:s kronkonto till utländsk valuta om IMF behöver dessa medel för vidareutlåning till andra länder.

Saldot på IMF:s kronkonto uppgick vid årsskiftet till 49 498 miljoner kronor (50 281), se not 2.

### *NAB och GAB*

Åtagandet avseende NAB (New Arrangements to Borrow) om kreditarrangemang för 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 27 801 miljoner kronor (26 355). Eftersom Riksbankens NAB-utlåning vid årsskiftet uppgick till 2 358 miljoner kronor (2 914), se not 2, så uppgår det återstående åtagandet till 25 443 miljoner kronor (23 441).

Detta avtal aktiveras endast under särskilda omständigheter och syftar till att tillfälligt förstärka IMF:s utlåningskapacitet utöver de medel som är tillgängliga under insatskapitalet. Inom ramen för NAB hade Riksbanken fram till den 25 december 2018 även ett åtagande under IMF:s generella lånearrangemang (GAB) men detta har upphört eftersom IMF:s styrelse valt att inte besluta om en förnyad GAB-period efter detta datum.

### *Kreditavtal*

I april 2017 ingick Riksbanken efter riksdagens medgivande ett avtal om kredit till IMF med ett belopp om 7 400 miljoner SDR, vilket motsvarar 91 190 miljoner kronor. 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 långivare som tillsammans håller 85 procent av de utlovade låneresurserna godkänner att avtalen aktiveras.

### *PRGT-avtal*

Riksbanken ingick i november 2016 ett avtal om utlåning till IMF av högst 500 miljoner SDR, vilket motsvarar 6 162 miljoner kronor (5 841), under ett program benämnt Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT). De medel som Riksbanken kan komma att låna ut under programmet kan utnyttjas av IMF för vidareutlåning till låginkomstländer.

### **Utbetalningsavtal**

Ett åtagande 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 2018 till 65 miljoner SDR (65), vilket motsvarar 797 miljoner kronor (755).





## **Inlåningsavtal**

BIS har utfärdat en så kallad oförbindande kreditförklaring enligt vilken BIS på begäran av Riksbanken efter särskild överenskommelse kan låna ut utländsk valuta. Denna kreditförklaring förnyades under 2018 och gäller till och med den 25 april 2019.

Avtal med BIS som innebär att Riksbanken efter särskild överenskommelse kan ingå repotransaktioner med BIS beträffande värdepapper denominerade i amerikanska dollar, euro och brittiska pund. Detta avtal förlängdes under 2018 och löper ut den 13 juli 2019.

Swapavtal med ECB som innebär att Riksbanken efter särskild överenskommelse kan låna euro i utbyte mot svenska kronor.

## Resulträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden

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

Verksamhets- område	2018			2017		
	Netto- intäkter	Kost- nader	Resultat	Netto- intäkter	Kost- nader	Resultat
Penningpolitik	2	-182	-180	3	-185	-182
Finansiell stabilitet	53	-160	-107	65	-181	-116
Betalningar	356	-261	95	1 499	-262	1 237
Varav						
<i>Betalningssystem</i>	86	-82	4	79	-71	8
<i>Kontantförsörjning</i>	270	-156	114	1 420	-191	1 229
<i>Utv. och analys</i>	-	-23	-23	-	-	-
Tillgångsförvaltning	3 960	-127	3 833	3 216	-124	3 092
Statistik	0	-104	-104	0	-93	-93
Ekonomipris och fullmäktige m.m.	7	-22	-15	6	-18	-12
<b>Summa</b>	<b>4 378</b>	<b>-856</b>	<b>3 522</b>	<b>4 789</b>	<b>-863</b>	<b>3 926</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 uppdrag 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 2018 uppgår till 3 522 miljoner kronor (3 926) och tillgångar och skulder till 934 514 miljoner kronor (869 637).

### 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 förekommande nyckeln utgörs av antalet direkt involverade medarbetare i förhållande till det totala antalet direkt invol-

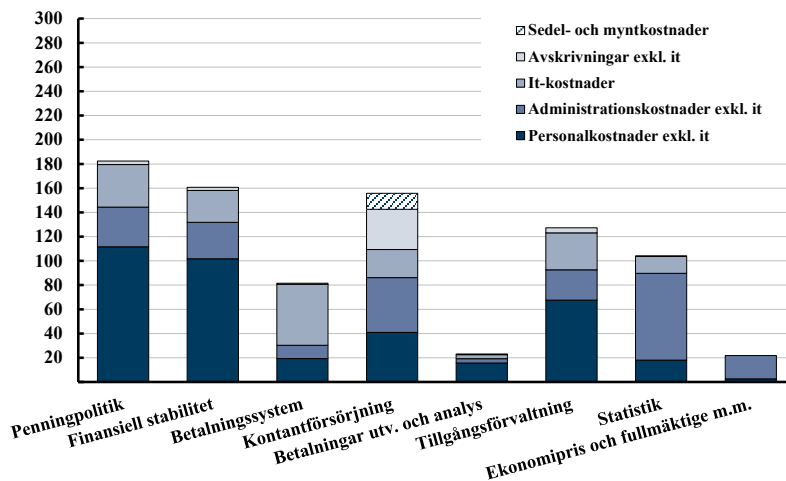
verade medarbetare inom alla verksamhetsområden. Totalt är cirka 217 medarbetare, eller 66 procent av totalt 327, direkt involverade i något verksamhetsområde. De resterande 110 medarbetarna finns inom stödfunktionerna, främst it, kommunikation och internservice.

### *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.

**Diagram 17 Fördelning av kostnadslag per verksamhetsområde 2018, miljoner kronor**



Källa: Riksbanken.

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

Avskrivningarna är direkt fördelade till det verksamhetsområde som respektive anläggning stöder eller fördelade utifrån antalet direkt involverade medarbetare per verksamhetsområde i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare.

### *Sedel- och myntkostnader*

Kostnaderna för inköp av sedlar och mynt uppgick 2018 till 13 (14) miljoner kronor. 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-kostnader bygger i huvudsak på följande princip. Kostnader för arbetsplats, datalagring och bassystem fördelas utifrån antalet direkt involverade medarbetare per verksamhetsområde i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden. Kostnader för applikationsdrift av verksamhetssystem och serverdrift samt övriga it-kostnader (personal, konsulter, licenser m.m.) fördelas utifrån verksamhetssystemets fasta kostnad för applikationsdrift genom den totala fasta kostnaden för applikationsdrift för alla verksamhetssystem. Avskrivningar för verksamhetssystem tillhörande ett eller flera verksamhetsområden fördelas direkt till respektive system.

### **Fördelning av nettointäkter**

Fördelningen av nettointäkter på verksamhetsområden har gjorts utifrån ett operationellt perspektiv. Intäkterna har förts till det verksamhetsområde som har störst möjlighet att påverka och hantera dessa. Hänsyn har därför till exempel inte tagits till att seignoraget har sitt ursprung i kontantförsörjningen, utan seignorageintäkterna har fördelats till tillgångsförvaltningen. Seignoraget för 2018 uppgick till 267 miljoner kronor (145).

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

De nettointäkter för tillgångsförvaltning som redovisas i resultaträkningen uppgick till 3 960 miljoner kronor (3 216). Den totala avkastningen från Riksbankens tillgångsförvaltning för 2018 uppgick till 14 577 miljoner kronor (-674). Se även tabell 6 i förvaltningsberättelsens avsnitt Tillgångsförvaltning. Skillnaden förklaras av förändringen av posten Värderegleringskontot i balansräkningen (se tabell nedan).



	2018	2017
Ränteintäkter	8 141	6 010
Räntekostnader	-4 622	-3 091
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar redovisat i resultaträkningen	460	321
Avgifts- och provisionskostnader	-19	-24
<b>Nettointäkter tillgångsförvaltningen</b>	<b>3 960</b>	<b>3 216</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner redovisat på värderingskonton i balansräkningen	10 617	-3 890
<b>Totalavkastning tillgångsförvaltningen</b>	<b>14 577</b>	<b>-674</b>
Förvaltningsräntenetto	6	5
Förvaltningsintäkter	412	1 568
Förvaltningskostnader	-856	-863
<b>Resultat inkl. resultat redovisat i balansräkningen</b>	<b>14 139</b>	<b>36</b>
Återläggning av resultat redovisat i balansräkningen	-10 617	3 890
<b>Redovisat resultat</b>	<b>3 522</b>	<b>3 926</b>

Förvaltningsräntenettet i tabellen ovan består av ränteintäkter från Riksbankens personallån om 2 miljoner kronor (3) och ränteintäkter om 4 miljoner kronor (2) från konton i svenska kronor som Riksbanken håller för andra centralbankers och internationella organisationers räkning.

Nettoresultat av finansiella transaktioner redovisat på värderingskonton i balansräkningen motsvarar förändringen under året av posten Värderingskonton.

### Fördelning av tillgångar och skulder

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

Verksamhetsområde	2018-12-31		2017-12-31	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
Finansiell stabilitet	441	-	441	-
Kontantförsörjning	-	62 582	-	58 403
Tillgångsförvaltning	933 125	743 581	868 209	688 250
Ofördelat	948	128 351	987	122 984
<b>Summa</b>	<b>934 514</b>	<b>934 514</b>	<b>869 637</b>	<b>869 637</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, värderingskonto och årets resultat.

## Femårsöversikt

I femårsöversikten presenteras balans- och resultaträkningarna omräknade enligt de nu gällande redovisningsprinciperna. Ingen omräkning har behövt göras för de senaste fyra åren.

### Balansräkning

*Miljoner kronor*

	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>					
<b>Guld</b>	45 981	43 190	42 412	36 241	37 529
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>					
Fordringar på IMF	34 740	28 653	29 063	34 115	34 684
Banktillgodohavanden, lån och värdepapper	453 634	436 093	466 970	422 854	414 156
	488 374	464 746	496 033	456 969	448 840
<b>Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner</b>					
Utlåningsfacilitet	0	20	0	–	33
	0	20	0	–	33
<b>Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige</b>	392 063	353 874	298 645	163 762	11 126
<b>Övriga tillgångar</b>					
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	653	677	667	670	671
Finansiella tillgångar	522	522	522	522	522
Derivatinstrument	–	–	–	–	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6 730	6 391	6 268	4 900	3 323
Övriga tillgångar	191	217	265	317	357
	8 096	7 807	7 722	6 409	4 873
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>934 514</b>	<b>869 637</b>	<b>844 812</b>	<b>663 381</b>	<b>502 401</b>



	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
<b>SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>					
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>					
Sedlar	59 147	55 215	57 535	68 193	77 887
Mynt	3 034	2 773	4 858	5 258	5 337
	62 181	57 988	62 393	73 451	83 224
<b>Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner</b>					
Inlåningsfacilitet	422	284	198	96	130
Finjusterande transaktioner	104 099	27 055	144 143	70 826	14 673
	104 521	27 339	144 341	70 922	14 803
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>	352 203	391 203	220 771	143 420	35 004
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>					
	112	6 589	232	8 292	1 983
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</b>					
	254 802	237 905	256 723	240 537	228 331
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige</b>					
	2 220	3 481	11 264	–	–
<b>Motpost till SDR som tilldelats av IMF</b>					
	27 714	26 273	27 540	26 310	25 504
<b>Övriga skulder</b>					
Derivatinstrument	544	528	910	1 619	2 905
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 640	1 584	1 424	1 174	1 063
Övriga skulder	51	39	37	39	64
	2 235	2 151	2 371	2 832	4 032
<b>Avsättningar</b>	477	498	503	93	112
<b>Värderegleringskonton</b>	67 040	56 423	60 313	43 373	53 111



	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
<b>Eget kapital</b>					
Grundfond	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Reserver	56 487	54 861	50 351	51 197	52 030
	57 487	55 861	51 351	52 197	53 030
<b>Årets resultat</b>	3 522	3 926	7 010	1 954	3 267
<b>SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>	<b>934 514</b>	<b>869 637</b>	<b>844 812</b>	<b>663 381</b>	<b>502 401</b>

### Resultaträkning

<i>Miljoner kronor</i>	2018	2017	2016	2015	2014
Ränteutgifter	8 147	6 015	5 829	4 936	4 193
Räntekostnader	-4 622	-3 091	-2 431	-2 164	-1 761
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar	460	321	4 152	-45	1 631
Avgifts- och provisionsintäkter	86	79	53	53	64
Avgifts- och provisionskostnader	-19	-24	-17	-18	-15
Erhållna utdelningar	51	62	44	45	39
Övriga intäkter	275	1 427	293	34	33
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>4 378</b>	<b>4 789</b>	<b>7 923</b>	<b>2 841</b>	<b>4 184</b>
Personalkostnader	-414	-403	-403	-379	-361
Administrationskostnader	-362	-385	-368	-338	-322
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-67	-61	-54	-51	-62
Sedel- och myntkostnader	-13	-14	-88	-119	-172
<b>Summa kostnader</b>	<b>-856</b>	<b>-863</b>	<b>-913</b>	<b>-887</b>	<b>-917</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>3 522</b>	<b>3 926</b>	<b>7 010</b>	<b>1 954</b>	<b>3 267</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 2018 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 14 februari 2019

Stefan Ingves  
riksbankschef

Kerstin af Jochnick  
förste vice riksbankschef

Martin Flodén  
vice riksbankschef

Per Jansson  
vice riksbankschef

Henry Ohlsson  
vice riksbankschef

Cecilia Skingsley  
vice riksbankschef

BILAGA I

# Riksbankens avdelningar och deras uppgifter

## **Avdelningen för betalningar**

Avdelningen för betalningar ansvarar för Riksbankens kontantförsörjningsverksamhet, betalningssystemet RIX för stora betalningar i svenska kronor och samordning av krisberedskapen i det centrala betalningssystemet. Avdelningen har också 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, 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 och arbetet med operativa och finansiella risker. Inom avdelningen finns det också funktioner för dataskydd, regeluppföljning, informationssäkerhet, kontinuitetssamordning och juridiskt stöd.

## **Internrevisionsavdelningen**

Internrevisionsavdelningen granskar och bedömer om riskhanteringen och styrnings- och ledningsprocesserna är ändamålsenliga med hänsyn till 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 ([www.riksbank.se](http://www.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. Ansvar för övergripande samordning och administration kring remissarbetet ligger på stabsavdelningen.

Under 2018 yttrade sig Riksbanken över totalt 24 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 4 remisser av särskild vikt. Nedan listas dessa remisser:

- FI:s pelare 2-krav på likviditetstäckningskvot i enskilda valutor
- Nordea Bank AB:s ansökan om tillstånd att verkställa fusionsplan
- Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning 2019–2022
- Betänkandet Tryggad tillgång till kontanter (SOU 2018:42).

För innehållet i yttrandena hänvisas till Riksbankens webbplats.

BILAGA 3

## Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2018

*Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2018 tilldelades William D. Nordhaus och Paul M. Romer för att ha integrerat klimatförändringar respektive teknisk utveckling i långsiktig makroekonomisk analys. Pristagarnas modeller har bidragit till insikter om hur vi kan uppnå uthållig och hållbar ekonomisk tillväxt i världen.*

Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap instiftades i samband med Riksbankens 300-årsjubileum 1968. Genom donationen 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. Under 2018 beslutade Riksbanken att träffa ett avtal med Nobelstiftelsen, i enlighet med riksdagens beslut, där Riksbanken bland annat åtar sig att årligen lämna ett tilläggsbidrag på grund av ökade kostnader för hanteringen av ekonomipriset. 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. I år uppgår prissumman till 9 miljoner svenska kronor. Pengarna betalas ut av Riksbanken. Om det är flera pristagare delas prissumman lika mellan dem.

För att uppmärksamma att det är femtio år sedan ekonomipriset instiftades ägde ett jubileumssamtal om årets ekonomipris rum på Riksbanken den 8 oktober. Seminariet anordnades i samarbete med Nobel Center. Besökarna fick lyssna till samtal om Nobelprisets betydelse och lära sig mer om årets ekonomipristagare.

William D. Nordhaus föddes 1941 i Albuquerque, USA och är i dag professor vid Yale University, New Haven, USA. Paul M. Romer föddes 1955 i Denver, USA och arbetar som professor vid NYU Stern School of Business, New York, USA.

Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne har delats ut varje år sedan 1969. Alla tidigare pristagare finns publicerade på Riksbankens webbplats ([www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)).

BILAGA 4**Ordlista****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 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.

**CCP, central motpart**

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

**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.

**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.

**Extraordinära åtgärder**

Åtgärder som Riksbanken 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**

Transaktioner som Riksbanken använder för att utjämna svängningar i banksystemets låne- eller placeringsbehov i Riksbanken. Denna inlåning sker i regel över natten till reporäntan minus 0,10 procentenheter.

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

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

### **Huvudsakliga transaktioner**

Transaktioner till reporäntan som Riksbanken i normalfallet genomför varje vecka. Om banksystemet har ett placeringsbehov ger Riksbanken ut riksbankscertifikat. Om banksystemet i stället har ett lånebehov används penningpolitiska repor eller kredit (mot säkerhet).

### **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 188 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 leds av förste vice riksbankschef Kerstin af Jochnick. Syftet med rådet är att fungera som ett forum där man diskuterar frågor kring kontanthanteringen i samhället. Förutom Riksbanken består rådet av representanter för banker, kontantdepåbolag, värdetransportbolag, detaljhandel och berörda myndigheter.

### **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.

### **LCR, Liquidity Coverage Ratio eller kortfristig likviditetskvot**

Mått på en banks förmåga att hantera ett utflöde av likviditet under 30 dagar. LCR på 100 procent innebär något förenklat att en banks likviditetsreserv är tillräckligt stor för att banken ska kunna hantera ett oväntat likviditetsutflöde i 30 dagar utan att fallera.

### **Likviditet**

Mått på ett företags eller en organisations betalningsförmåga på kort sikt. Även mått på hur snabbt det är möjligt att omsätta en tillgång i pengar.

### **Medieakademin**

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. Ordförande sedan 2018 är Erik Thedéen, Finansinspektionen.

### **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 och/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.

## **Penningpolitisk repa**

Huvudsaklig transaktion där Riksbanken lånar ut pengar genom att köpa värdepapper av penningpolitiska motparter. Samtidigt åtar sig Riksbanken att sälja tillbaka dessa värdepapper vid ett bestämt datum för ett något högre pris, där prisskillnaden motsvarar reporäntan. Riksbanken får då tillbaka pengarna och värdepapperet återgår till den ursprungliga ägaren.

## **Penningpolitiska transaktioner**

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

## **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, se Huvudsakliga transaktioner.

## **Reporäntebana**

Riksbankens prognos för reporäntan.

**Riksbankscertifikat**

Huvudsaklig transaktion, se avsnittet Balansräkning och resultaträkning, not 15.

**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.

**Sharpekvot**

Mäter avkastning per riskenhet. Måttet beräknas genom att man dividerar avkastningen utöver den riskfria räntan med avkastningens standardavvikelse.

**Staff memo**

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

**Standardavvikelse**

Statistiskt mått som beskriver hur mycket de olika värdena för en variabel avviker från medelvärdet.

**Stresstest**

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

**Strukturella transaktioner**

Transaktioner som i regel har längre löptid än huvudsakliga och finjusterande transaktioner och används för att tillfredsställa den finansiella sektorns finansieringsbehov på längre sikt och för att påverka Riksbankens strukturella position gentemot den finansiella sektorn.

**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 till reporäntan  $\pm 0,75$  procentenheter. Den ränta som motparten erhåller 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 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.

**Transmissionsmekanism**

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

**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.