



Årsredovisning 2011



## ■ 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 uppdrag 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 av konsumentprisindex (KPI) ska vara 2 procent. Riksbankens penningpolitik inriktas på att uppfylla detta inflationsmål samtidigt som den ska stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå en hållbar tillväxt och hög sysselsättning.

För att påverka inflationen och den ekonomiska utvecklingen beslutar Riksbanken om nivån på sin styrränta, den så kallade reporäntan. Reporäntan påverkar andra räntor i ekonomin och därmed i förlängningen den ekonomiska aktiviteten och inflationen.

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

Riksbanken har fått i uppdrag av riksdagen att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det innebär att Riksbanken ska verka för stabilitet i det finansiella systemet som helhet. I uppdraget ingår också att ge ut sedlar och mynt. Riksbanken tillhandahåller dessutom ett elektroniskt betalningssystem, RIX, som hanterar stora betalningar mellan banker och andra aktörer på ett säkert och effektivt sätt.

Riksbanken analyserar och övervakar löpande stabiliteten i det finansiella systemet för att tidigt upptäcka förändringar och sårbarheter som kan leda till störningar. Analysen fokuserar främst på de stora svenska bankkoncernerna, finansmarknadernas funktionssätt och den finansiella infrastruktur som behövs för att betalningar och de svenska finansmarknaderna ska fungera. I en krissituation kan Riksbanken under vissa förutsättningar ge tillfälligt likviditetsstöd till banker.

### **Riksbankens självständiga ställning**

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

Riksdagen har gett Riksbanken en självständig ställning. Det innebär att Riksbankens direktion fattar de penningpolitiska besluten utan att ta direktiv från någon annan. Genom att delegera uppgiften att hålla inflationen låg och stabil till Riksbanken har riksdagen gett penningpolitiken ett långsiktigt perspektiv och skapat goda förutsättningar för att inflationsmålet ska uppfattas som trovärdigt.

Den självständiga ställningen tar sig också uttryck i Riksbankens finansiella oberoende som säkras genom att Riksbanken har rätt att förvalta finansiella tillgångar. Riksbankens tillgångar finansieras främst av utgivningen av sedlar och mynt (seignorage) samt eget kapital. Riksbanken förvaltar sina finansiella tillgångar för att säkerställa att banken kan uppfylla sitt lagstadgade mål och utföra sina uppdrag. Givet detta inriktas tillgångsförvaltningen på att uppnå en så hög långsiktig avkastning som möjligt i förhållande till den risk som tas.

### **Öppenhet och kommunikation**

Riksbanken lägger stor vikt vid att vara öppen och tydlig om sina verksamheter. En bred krets av utomstående ska kunna förstå vad Riksbanken gör och varför. På så sätt ökar trovärdigheten för inflationsmålet, vilket gör det lättare att uppnå målet.

Öppenhet och tydlighet skapar dessutom förtroende för hur Riksbanken bedömer och hanterar situationen på de finansiella marknaderna. Att Riksbanken är öppen och tydlig i sina bedömningar av den finansiella stabiliteten är en av flera förutsättningar för att ekonomins aktörer ska kunna bilda sig en uppfattning om riskerna i det finansiella systemet och agera därefter.

Riksbankens självständiga ställning ställer också stora krav på insyn i bankens verksamheter så att dessa kan granskas och utvärderas. Öppenheten tar sig till exempel uttryck i att Riksbanken på sin webbplats publicerar protokoll och beslutsunderlag från direktionens sammanträden samt protokoll från de penningpolitiska sammanträdena. Dessutom är de modeller som Riksbanken använder i sitt analysarbete offentliga – det gäller både makroekonomiska prognosmodeller och modeller för stresstester av banker.



## ■ Innehåll

### RIKSBANKSFULLMÄKTIGES VERKSAMHETSBERÄTTELSE OCH VINSTDISPOSITION FÖR 2011

Riksbanksfullmäktiges verksamhetsberättelse	8
Förslag till vinstdisposition för 2011	12
Inleveransberäkning av Riksbankens resultat 2011	13

### ÅRSREDOVISNING FÖR SVERIGES RIKSBANK 2011

#### INLEDNING

Riksbankschefens kommentar	16
Året i korthet	18

#### FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Ett fast penningvärde – prisstabilitet	20
Ett säkert och effektivt betalningsväsende	33
Tillgångsförvaltning	49
Organisation och styrning	55

#### BALANS- OCH RESULTATRÄKNING

Redovisningsprinciper	64
Balansräkning	66
Resultaträkning	68
Kassaflödesanalys	69
Noter	71
Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden	80
Femårsöversikt	82
Intern styrning och kontroll	84
Revisionsberättelse för Sveriges riksbank	85

#### ÖVRIGT

Riksbankens remissarbete	86
Publikationer	88
Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2011	89
Ordlista	90





## ■ Fullmäktiges verksamhetsberättelse

Riksbanksfullmäktige har elva ledamöter och lika många suppleanter. Ledamöterna utses av riksdagen efter allmänna val för en mandatperiod på fyra år. Fullmäktige väljer inom sig ordförande och vice ordförande. För 2011 föreslår fullmäktige därmed en inleverans om 7 500 miljoner kronor. Fullmäktiges verksamhetsberättelse för 2011 redovisar övergripande vilka ärenden som behandlats vid fullmäktiges sammanträden (14 tillfällen) under året och vilken information som fullmäktige fått vid sammanträdena. Verksamhetsberättelsen anger även hur fullmäktige bedrivit sin kontrollerande funktion.

Fullmäktige består sedan den 19 oktober 2010 av Johan Gernandt (ordförande), Sven-Erik Österberg (sedan den 31 maj 2011, vice ordförande sedan den 22 juni 2011), Peter Egardt, Sonia Karlsson, Bertil Kjellberg, Anders Karlsson, Gun Hellsvik, Lena Sommestad, Allan Widman, Peter Eriksson och Roger Tiefensee (sedan den 14 oktober 2011). Suppleanter är Hans Birger Ekström, Fredrik Olovsson (sedan den 4 maj 2011), Ulf Sjösten, Ann-Kristine Johansson, Chris Heister, Bosse Ringholm, Per Landgren (sedan den 25 augusti 2011), Catharina Bråkenhielm, Christer Nylander, Agneta Börjesson (sedan den 16 december 2011) samt Håkan Larsson.

### Fullmäktiges uppgifter

Fullmäktige utser ledamöterna i direktionen och beslutar om deras löne- och anställningsvillkor. Fullmäktige fastställer också Riksbankens arbetsordning och beslutar om utformningen av sedlar och mynt. Fullmäktige har också till uppgift att löpande följa Riksbankens verksamhet och hur direktionens ledamöterna leder verksamheten. Fullmäktige utövar kontroll bland annat genom att fullmäktiges ordförande och vice ordförande har närvaro- och yttranderätt, men inte förslags- och rösträtt, på direktionens sammanträden. Fullmäktige har också en revisionsfunktion som bland annat granskar direktionens ledamöternas tjänsteutövning och Riksbankens bokslutsarbete med inriktning på beräkningen av Riksbankens resultat. Revisionsfunktionens arbete utförs av en extern auktoriserad revisor. Fullmäktige har under senare år breddat sitt arbete och har till följd av detta mer aktivt utövat sin kontrollfunktion.

Fullmäktige lämnar förslag till riksdagen om hur Riksbankens resultat ska disponeras och yttrar sig till riksdagen i frågan om direktionens ledamöternas ansvarsfrihet. I fullmäktiges yttrande ingår en bedömning av direktionens ledamöternas sätt att utföra sitt arbete. Fullmäktige har för avsikt att utveckla formerna för och omfattningen av bedömningen och yttrandet, som således fogas till vinstutdelningsförslaget.

Fullmäktige lämnar remissyttranden inom sitt ansvarsområde och lämnar efter samråd med direktionen förslag till riksdagen och regeringen om ändringar i författningar eller andra åtgärder från statens sida.

Ordföranden och vice ordföranden lämnar vanligtvis två gånger om året en redovisning inför riksdagens finansutskott.

### Fullmäktiges verksamhet 2011

Under året sammanträdde fullmäktige vid 14 tillfällen.

Fullmäktige beslutade under året om direktionens anställningsvillkor och tog även ställning till direktionens ledamöternas sidouppdrag. Fullmäktige har också under året diskuterat och beslutat om en ändring i reglerna för ersättning till avgående direktionens ledamöter under deras karenstid.

### Nya ledamöter i direktionen

Fullmäktige beslutade vid sitt sammanträde i juni att förnya mandatet för Stefan Ingves som riksbankschef och ordförande i direktionen för en period om sex år från den 1 januari 2012. Vid samma sammanträde beslutade fullmäktige om lön och övriga villkor för riksbankschefen.

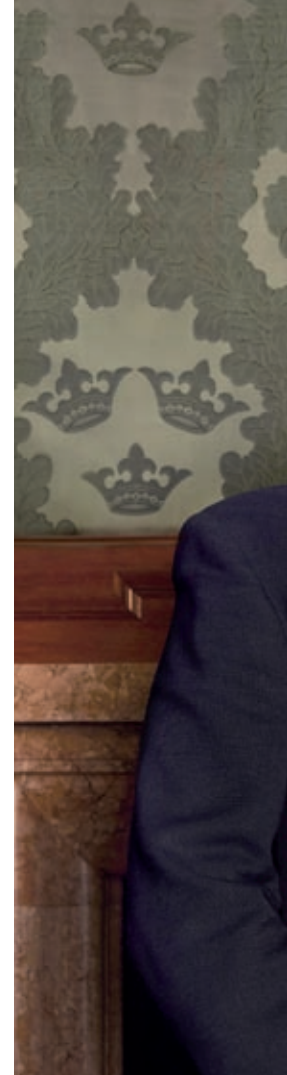
I december beslutade fullmäktige att tillsätta Kerstin af Jochnick och Per Jansson som vice riksbankschefer med en mandatperiod på sex respektive fem år från den 1 januari 2012. Beslut om löner och övriga villkor fastställdes vid samma sammanträde. Fullmäktige beslutade även att utse Kerstin af Jochnick till förste vice riksbankschef i direktionen från den 1 januari 2012.

### Skrivelser till regeringen

Direktionen har under året samrått med fullmäktige om skrivelser till regeringen dels om undantag från vissa bestämmelser i lagen om offentlig upphandling och dels om höjning av Sveriges kvot i Internationella valutafonden.

### Arbete med utformningen av sedlar och mynt

Fyra ledamöter i fullmäktige och fyra utomstående experter bildar Beredningsgruppen för utformning av sedlar och mynt. Gruppen leds av fullmäktigeledamöten Peter Egardt. Övriga ledamöter från fullmäktige var vid årsskiftet Allan Widman, Sonia Karlsson och Anders Karlsson. Experter i gruppen är statsheraldikern, chefen för Kungliga Myntkabinettet samt en företrädare vardera för Nationalmuseum och Konstakademien. Gruppens uppdrag är att bereda frågor om grafisk och konstnärlig utformning av sedlar och mynt i allmänhet.







*Riksbanksfullmäktiges vice ordförande Sven-Erik Österberg och ordförande Johan Gernandt i Bancofullmäktiges sessionssal i gamla riksbankshuset på Helgeandsholmen.*

Fullmäktige fick löpande under året information om det fortsatta arbetet med en ny svensk sedel- och myntserie. Mer information om detta finns i rutan Ny sedel- och myntserie.

#### Uppföljning av direktionens arbete

En del av fullmäktiges kontrollfunktion utövades genom att fullmäktiges ordförande och vice ordförande följde direktionens arbete under året. De utnyttjade bland annat sin rätt att delta i direktionens sammanträden liksom i en del informella möten.

Direktionens ledamöter deltog normalt i fullmäktiges sammanträden och lämnade då regelbundna redogörelser för viktigare beslut och händelser i Riksbankens verksamhet. Redogörelser lämnades om den aktuella penningpolitiken och om arbetet med att övervaka stabiliteten i det finansiella systemet. Fullmäktige fick också löpande information om läget på de finansiella marknaderna, såväl i Sverige och Europa som globalt.

Fullmäktige fick löpande information om budgeten och verksamhetsplanen liksom om den löpande uppföljningen av risker och resultat i kapitalförvaltningen, om utfallet i övrigt av verksamheten och om internrevisionens verksamhet. Fullmäktige fick även information om direktionens beslut att utkontraktera IT-verksamhet som inte är specifik för Riksbanken och om direktionens beslut om att inrätta en compliancefunktion i Riksbanken. I april fick fullmäktige information om resultatet av Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden.

Fullmäktige fick dessutom information om de remissyttranden som direktionen beslutade om under året. Fullmäktige och direktionen lämnade varsitt yttrande inom sina respektive ansvarsområden över finansutskottets externa utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010. Utvärderingen är genomförd av Charles Goodhart och Jean-Charles Rochet. Fullmäktige skrev i sitt remissyttrande att de välkomnade rapportens övervägande positiva omdömen om Riksbankens arbete med penningpolitik och finansiell stabilitet liksom dess synpunkter och förslag till förbättringar på vissa områden. I remissyttrandet underströk fullmäktige vikten av att Riksbankens arbete med penningpolitik och finansiell stabilitet bedrivs effektivt och med hög kompetens. Fullmäktige uttryckte vidare sitt gillande över att utredarnas rekommendationer låg i linje med den framställning som Riksbanken gjorde till riksdagen 2010 och som sedermera resulterade i skapandet av Finanskriskommittén. Avslutningsvis skrev fullmäktige i sitt remissyttrande att det för närvarande saknades anledning att göra förändringar i riksbanksdirektionens ansvarsfördelning.

I november beslutade fullmäktige om ändringar i Riksbankens arbetsordning. Ändringarna motiverades främst av nya bestämmelser i riksbankslagen om intern styrning och kontroll. I samband med beslutet fick fullmäktige också information om direktionens beslut om ändring i Riksbankens instruktion.

Direktionen informerade även om viktiga internationella möten och om viktiga diskussioner i övrigt inom olika internationella organ. Fullmäktige fick också fördjupad information om de nya internationella uppdrag som riksbankschef Stefan Ingves utsetts till.

För att komplettera informationen vid sammanträdena bjöd direktionen vid ett par tillfällen in fullmäktige till frukostmöten för att ge direkt information efter de penningpolitiska beslut om inte låg i nära anslutning till fullmäktiges ordinarie sammanträden.

#### Övrigt

Fullmäktige gjorde under året studiebesök såväl vid Crane AB som vid bygget av det nya riksbankskontoret i Broby.

Vid sammanträdet i september fick fullmäktige en särskild genomgång av verksamheten och organisationen i Riksbankens Jubileumsfond.



## Ny sedel- och myntserie

Det är fullmäktiges uppgift att besluta om utformningen av sedlar och mynt. För arbetet med att bereda dessa frågor har fullmäktige tillsatt Beredningsgruppen för utformning av sedlar och mynt.

### Sedlar

Beredningsgruppen startade redan 2009 arbetet med tema och motiv till den nya sedelserien genom att bjuda in ett antal myndigheter och organisationer för att inventera tänkbara teman. Även allmänheten har haft möjlighet att lämna förslag på utformningen av sedelserien och cirka 500 förslag till motiv har kommit in. De flesta föreslog att sedelmotiven skulle vara personporträtt och Astrid Lindgren var det vanligaste förslaget följt av Alfred Nobel och Dag Hammarskjöld.

Beredningsgruppen presenterade sitt förslag till motiv och teman i mars 2011 och fullmäktige beslutade i april att följa beredningsgruppens förslag. Även den nya sedelseriens tema kommer att utgå från personporträtt med motiveringen att det är lätt att associera till personer och att det visat sig vara svårt att förfälska porträtt på ett trovärdigt sätt. Ett ytterligare tema, svensk natur och miljö, kommer att ingå eftersom natur- och miljövärden är något som starkt förknippas med Sverige. Slutligen kommer lilla riksvapnet "tre kronor" att vara heraldisk symbol på alla sedlarna.

Beredningsgruppens utgångspunkter för förslaget var att

- den gemensamma nämnaren ska vara kulturella insatser i vid mening,
- personerna ska ha varit verksamma under modern tid och ha haft huvuddelen av sin livsgärning under 1900-talet,

- natur- och miljömotiven ska ha en anknytning till personerna,
- personerna ska ha förankring i olika delar av landet så att natur- och miljötemat kommer att representera olika delar av Sverige,
- valörerna ska ha porträtt av omväxlande kvinnor och män, och att
- den person som är mest populär hos allmänheten bör placeras på den sedel som används mest i handeln, vilket är 20-kronorssedeln.

Detta ledde fram till förslag och beslut enligt tabellen nedan.

Fullmäktige beslutade att utlysa en design-tävling för utformningen av de nya sedlarna. Tävlingsjuryn, som är utsedd av fullmäktige, består av de fyra fullmäktige-ledamöterna i beredningsgruppen och två konstnärliga experter. Ledamöterna är Peter Egardt (ordförande) Anders Karlsson, Sonia Karlsson och Allan Widman. Konstnärliga experter är Jordi Arkö och Karin Granqvist. Tävlningen genomförs i två etapper. I början av

oktober 2011 beslutade juryn för formgivningstävlingen vilka åtta sökande som skulle gå vidare till steg 2.

I detta steg får de åtta utvalda möjlighet att lämna förslag till utformningen av de sex sedelvalörerna. Dessa ska lämnas in i slutet av januari 2012 varefter juryn påbörjar sitt arbete med att välja ut en vinnare. Riksbankens ambition är att avsluta tävlingen senast i april 2012.

### Mynt

"Sveriges statschef" ska även fortsättningsvis vara myntseriens tema. Förutom valören ska texten "Sverige" och utgivningsåret framgå av mynten. Formgivarens och riksbankschefens initialer samt första bokstaven i utgivningsorten behålls och därtill kan lilla riksvapnet förekomma även på mynten.

Utformningen av de nya mynten kommer att beslutas efter förslag från några utvalda formgivare utan någon särskild tävling.

Arbetet med den nya sedel- och myntserien beskrivs även i kapitlet Årsredovisning för Sveriges riksbank 2011.

Valör	Personmotiv	Natur- eller miljömotiv	Motiv till val av natur- eller miljömotiv
20 kronor	Astrid Lindgren	Småland	Växte upp i Vimmerby och hämtade många av sina litterära motiv därifrån.
50 kronor	Evert Taube	Bohuslän	Växte upp på Vinga och många av hans visor hämtar motiv från den bohuslänska skärgården.
100 kronor	Greta Garbo	Stockholm	Växte upp på Södermalm i Stockholm.
200 kronor	Ingmar Bergman	Gotland	Var under den senare delen av sitt liv bosatt på Fårö.
500 kronor	Birgit Nilsson	Skåne	Växte upp i Västra Karup i Skåne.
1 000 kronor	Dag Hammarskjöld	Lappland	Var en stor vän av Lappland och de svenska fjällen.



*Johan Gernandt (M),  
Ordförande  
Advokat, Advokatfirman  
Vinge  
Ordförande, Stockholms  
Handelskammarens  
Skiljedomsinstitut*



*Sven-Erik Österberg (S),  
Vice ordförande  
Riksdagsledamot  
Före detta statsråd*

### Fullmäktiges granskning av Riksbankens verksamhet

Fullmäktiges granskning av Riksbankens verksamhet utförs av fullmäktiges revisionsfunktion. Uppdraget som fullmäktiges revisionsfunktion innehas av BDO Nordic Stockholm AB för perioden april 2010–mars 2012. I december 2011 beslutade fullmäktige att ge i uppdrag åt ordföranden och vice ordföranden att antingen förlänga avtalet med BDO eller teckna ett nytt avtal med någon av de revisionsbyråer som finns upphandlade i Riksbankens ramavtal för revisionstjänster.

Fullmäktige fastställer årligen en revisionsplan för fullmäktiges revisionsfunktion. I enlighet med planen gjorde revisionsfunktionen under året granskningar av Riksbankens förslag till vinstdisposition liksom av Riksbankens hantering och kontroll av guldvärdet och av den interna kontrollen vid tryckning och leverans av sedlar.

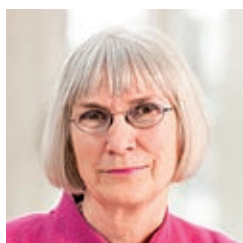
Fullmäktige fick i februari en förnyad dragning av innehållet i granskningsrapporten om valuta-reservförvaltningen. Fokus låg på hur verksamheten hanterat de restriktioner som direktionen beslutat om samt på de åtgärder som Riksbanken vidtagit med anledning av granskningsrapporten. En uppföljande granskning av vidtagna åtgärder efter 2010 års rapport avseende valutareservförvaltning och IT-säkerhetsskydd presenterades för fullmäktige i december.

Fullmäktige fick även information om Riksrevisionens årliga granskning av Riksbankens verksamhet liksom om de åtgärder som vidtagits med anledning av Riksrevisionens rapport.

Ingenting framkom i fullmäktiges löpande uppföljning av direktionsledamöternas arbete under 2011 som ledde till att fullmäktige riktade någon anmärkning mot deras tjänsteutövning.



*Peter Egardt (M)  
Landshövding,  
Uppsala län  
Ordförande, Rymdstyrelsen  
samt Försvarshögskolan*



*Sonia Karlsson (S)  
Före detta riksdagsledamot*



*Bertil Kjellberg (M)  
Före detta riksdagsledamot  
Advokat, Advokatfirman  
Berggren & Stoltz*



*Anders Karlsson (S)  
Riksdagsledamot*



*Gun Hellsvik (M)  
Före detta statsråd  
Före detta riksdagsledamot  
Universitetslektor*



*Lena Sommestad (S)  
Före detta statsråd  
Professor*



*Allan Widman (FP)  
Riksdagsledamot  
Advokat*



*Peter Eriksson (MP)  
Riksdagsledamot  
Ordförande,  
Konstitutionsutskottet  
Ekonom*



*Roger Tiefensee (C)  
Riksdagsledamot*

## ■ Förslag till vinstdisposition för 2011

Enligt 10 kap. 3 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank ska riksbanksfullmäktige lämna förslag till riksdagen och Riksrevisionen om dispositionen av Riksbankens vinst. Fullmäktige tillämpar en beräkningsprincip som i korthet innebär att 80 procent av Riksbankens genomsnittliga resultat för de senaste fem åren ska levereras in till statskassan. Resultatet beräknas exklusive valutakurs- och guldvärdeeffekter men inklusive de priseffekter som redovisas på värderingskontot i balansräkningen.

Riksdagen godkände i anslutning till sin behandling av Riksbankens förvaltning för 2010 (bet. 2010/11:FU23) att vinstdispositionen för 2010 baserades på 1988 års vinstutdelningsprincip med de kompletteringar av principen som genomförts sedan dess, vilket också var fullmäktiges förslag. Principen innebär i korthet att 80 procent av de fem senaste årens genomsnittliga resultat, exklusive valutakurs- och guldvärdeeffekter men inklusive de priseffekter som redovisas på värderingskontot i balansräkningen, ska levereras in till statskassan. Valutakurs- och guldvärdeeffekterna samt i normalfallet 10 procent av det justerade genomsnittliga resultatet ska föras till eller från dispositionsfonden. Det belopp som återstår efter detta förs till eller från resultatutjämningsfonden. För 2011 tillämpar fullmäktige samma beräkningsgrund.

Fullmäktige har i enlighet med 10 kap. 3 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank fått en redovisning för räkenskapsåret 2011 från direktionen. Fullmäktige konstaterar att Riksbanken med tillämpning av de nuvarande redovisningsprinciperna redovisar en vinst för 2011 som uppgår till 3 930 miljoner kronor. I enlighet med 1988 års vinstutdelningsprincip och de kompletteringar av principen som genomförts sedan dess görs följande justeringar av det redovisade resultatet vid beräkning av det inleveransgrundande resultatet:

- Det redovisade resultatet har påverkats negativt av en valutakursförlust om 847 miljoner kronor. I enlighet med vinstutdelningsprincipen exkluderas denna förlust vid beräkningen av det inleveransgrundande resultatet.
- Det redovisade resultatet har inte påverkats av någon guldvärdeeffekt och av den anledningen görs ingen justering för guldvärdeeffekt.
- En prisvinst om 5 579 miljoner kronor har bokförts på värderingskontot i balansräkningen till följd av de redovisningsprinciper som till viss del ändrades 2004. Fullmäktige har inkluderat denna vinst vid vinstdispositionsberäkningen i enlighet med vinstutdelningsprincipen.

Fullmäktige föreslår enligt nedan en inleverans till statskassan om 7 500 miljoner kronor.

Valutakursförlusten samt 10 procent av det justerade genomsnittliga resultatet, vilka netto motsvarar 87 miljoner kronor, förs till dispositionsfonden. Eftersom den föreslagna inleveransen och avsättningen till dispositionsfonden är högre än årets redovisade resultat föreslår fullmäktige i enlighet med vinstutdelningsprincipen att 3 657 miljoner kronor förs från resultatutjämningsfonden. Beräkningsunderlaget för vinstdispositionsförslaget framgår av tabellen på nästa sida.

Fullmäktiges revisionsfunktion har granskat underlaget för beräkningen av vinstdispositionsförslaget. Revisionsfunktionen har inte haft något att anmärka på.

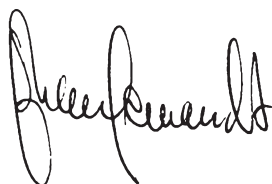
Resultatet för 2011 före bokslutsdispositioner uppgår till 3 930 miljoner kronor, och fullmäktige beslutade den 10 februari 2012 att avge följande förslag till disposition av Riksbankens vinst:

Miljoner kronor

Till statskassan levereras in	7 500
Till Riksbankens dispositionsfond förs	87
Från Riksbankens resultatutjämningsfond förs	3 657

Fullmäktige föreslår även att inleveransen sker senast en vecka efter riksdagens beslut, lämpligen i samband med Riksbankens genomförande av den veckovisa öppna marknadsoperationen.

Stockholm den 10 februari 2012



Johan Gernandt  
Ordförande

## Inleveransberäkning av Riksbankens resultat 2011

Miljoner kronor	
<b>1 BERÄKNING AV RIKSBANKENS INLEVERANS TILL STATEN</b>	
<b>Justering av årets resultat</b>	
Räntenetto	4 134
Valutakursförlust	-847
Guldvärdeeffekt	-
Övriga kostnader och intäkter	643
<b>Årets resultat 2011</b>	<b>3 930</b>
Avgår valutakursförlust	847
Tillkommer Prisvinst bokförd i balansräkningen	5 579
<b>Justerat resultat 2011</b>	<b>10 356</b>
<b>Beräkning av genomsnittligt justerat resultat</b>	
Justerat resultat 2007	7 061
Justerat resultat 2008	18 318
Justerat resultat 2009	4 192
Justerat resultat 2010	6 777
Justerat resultat 2011	10 356
<b>Summa justerat resultat för de senaste fem åren</b>	<b>46 704</b>
<b>Genomsnittligt justerat resultat för de senaste fem åren</b>	<b>9 341</b>
<b>Beräkning av inleveransbeloppet</b>	
80 % av det genomsnittliga justerade resultatet	7 473
Avrundning till 100-tal miljoner kronor	27
<b>Inleverans 2011</b>	<b>7 500</b>
<b>2 BERÄKNING AV ÖVERFÖRINGEN TILL RIKSBANKENS DISPOSITIONSFOND</b>	
<b>Till Riksbankens dispositionsfond förs</b>	
Valutakursförlust	-847
10 % av det genomsnittliga justerade resultatet	934
<b>Summa</b>	<b>87</b>
<b>3 BERÄKNING AV ÖVERFÖRINGEN FRÅN RIKSBANKENS RESULTATUTJÄMNINGSFOND</b>	
<b>Från Riksbankens resultatutjämningsfond förs</b>	
10 % av det genomsnittliga justerade resultatet	934
Prisvinst bokförd i balansräkningen	-5 579
Avrundning inleverans	-27
Justerat resultat minskat med genomsnittligt resultat	1 015
<b>Summa</b>	<b>-3 657</b>



# Årsredovisning för Sveriges riksbank 2011



## ■ Riksbankschefens kommentar

Vi har nu ytterligare ett år med finansiell oro i vår omvärld bakom oss. Det var ett år då den ekonomiska utvecklingen präglades av osäkerheten kring det statsfinansiella läget i flera länder i euroområdet och i USA. Utvecklingen på de finansiella marknaderna var sedan sommaren stundtals dramatisk och den ekonomiska återhämtning som pågått sedan 2010 stannade upp. De politiska händelserna kring situationen i flera euroländer i slutet av året väckte också frågor om utformningen av det ekonomiska samarbetet i Europa.

När världens börser åker bergochdalbana och osäkerheten ökar måste vi göra vad vi kan för att säkra en stabil ekonomisk utveckling i Sverige. Det är därför viktigt att vårt svenska ekonomisk-politiska ramverk fortsätter att fungera väl. Sverige har dragit lärdom av egna misstag under historien och har därför i dag en betydligt mer gynnsam situation än i många andra länder. Det är något vi måste värna i dessa oroliga tider. Riksbankens arbete med penningpolitik och finansiell stabilitet ska självklart bidra till att vårt land kan behålla detta fördelaktiga läge.

### Höjd beredskap och ändrad penningpolitik

För Riksbankens del har finanskrisen 2008–2009 bekräftat betydelsen av att ha frekventa kontakter med marknadsaktörer, andra myndigheter och centralbanker och alltid hålla oss uppdaterade med den senaste informationen om vad som sker. Detta är särskilt viktigt då Sverige är en liten öppen ekonomi som på många sätt påverkas av utvecklingen i omvärlden. Bland annat är svenska banker beroende av att kunna finansiera sig på de internationella finansmarknaderna. Under 2011 intensifierade vi därför våra kontakter med bankerna, andra marknadsaktörer och centralbanker för att hela tiden kunna få en bild av vad som sker och hur den svenska finanssektorn påverkas. Vi höjde även vår beredskap för att kunna stödja det svenska banksystemet om det skulle behövas. De svenska bankerna hade dock under året tillgång till marknadsfinansiering tack vare att de i ett internationellt perspektiv är välkapitaliserade och har mycket begränsade exponeringar mot statsfinansiellt svaga länder. De förstärkte också sin likviditet för att bättre kunna möta problem på de internationella finansmarknaderna. Därför behövde vi inte vidta några särskilda åtgärder.

Vi bevakade noggrant den ekonomiska utvecklingen i omvärlden och i Sverige för att med hjälp av penningpolitiken kunna stabilisera både inflationen och realekonomin. Bland annat mot bakgrund av att den svenska tillväxten fortsatte i god takt och resursutnyttjandet steg höjde vi reporäntan vid samtliga penningpolitiska möten fram till och med mötet i juli då reporäntan sattes till 2,0 procent. Våra räntebeslut under resten av året följde av att den svenska tillväxten bromsade in på grund av svagare tillväxt i omvärlden och tilltagande oro på de finansiella marknaderna. Vi behöll alltså räntan

oförändrad på 2,0 procent fram till senare delen av december då vi sänkte den till 1,75 procent.

Vid sidan om den löpande policyverksamheten fortsatte vi att agera aktivt för att säkra förutsättningarna för att bedriva penningpolitik och genomföra stabilitetsanalys på bästa möjliga sätt. Vi deltog i det pågående arbetet med att utreda och påverka framtida regelverk och förbättra tillsynen inom det finansiella området, både internationellt och på hemmaplan. Dessutom inledde vi ett samarbete med Finansinspektionen och Statistiska centralbyrån för att effektivisera uppgiftsinsamling och produktion av finansiell statistik.

### Fokus på tydlighet och trovärdighet

Finanskrisen har också bekräftat att vi ständigt behöver förmedla hur Riksbanken tänker och varför, och göra det på ett så tydligt och trovärdigt sätt som möjligt. Detta behov var lika aktuellt under 2011 som under de mer akuta krisåren 2008–2009. Jag ser därför mycket positivt på att vi kunde utöka våra kontakter med riksdagen, forskare och marknadsaktörer. Vi deltog i 13 utskottsutfrågningar, vilket är betydligt fler än under tidigare år. Vid dessa utfrågningar diskuterade vi bland annat penningpolitiska bedömningar, utvecklingen på de internationella finansmarknaderna och EU:s förslag till ramverk för hantering av banker i kris. Vi träffade flera riksdagsledamöter och forskare vid våra egna seminarier om underlaget för utvärdering av penningpolitiken respektive utredningen om risker på den svenska bostadsmarknaden. Seminarierna sändes via Riksbankens webb-TV så att alla intresserade skulle få möjligheten att följa våra diskussioner. I slutet av november höll vi också vårt första möte med marknadsanalytiker där vi diskuterade våra slutsatser i årets andra stabilitetsrapport.

För att öka tydligheten kring våra bedömningar om finansiell stabilitet preciserade vi även de rekommendationer som Riksbanken sedan 2010 lämnar till aktörerna i det finansiella systemet. Dessa rekommendationer anger en önskad ”färdriktning” som bankerna eller andra aktörer uppmanas att följa för att minska risker och svagheter som kan påverka stabiliteten i systemet. Med mer precisa formuleringar kan vi lättare övertyga aktörerna om behov av förändringar om vi anser att läget kräver detta. Därtill kan vi på ett bättre sätt följa upp hur rekommendationerna efterlevs.







*Riksbankschef Stefan Ingves på väg att träffa riksdagsledamöter vid en offentlig utfrågning i riksdagens finansutskott.*

### Från intern konsolidering ...

Det gångna året visade återigen att vår omvärld är i ständig förändring, vilket ställer nya krav och väcker nya förväntningar på Riksbanken. Vi har under årens lopp byggt upp kunnande och expertis till stöd för våra huvuduppgifter utifrån erfarenheter och lärdomar som går tillbaka ända till 1990-talskrisen. Vi har också sett över och rationaliserat annan verksamhet för att prioritera investeringar i kompetens och kommunikation inom huvuduppgifterna. Denna konsolidering var under 2011 i en slutfas, efter att vi hade sett över och förtydligat vår roll både i policyverksamheten och i den operativa verksamheten, satsat på kompetensutveckling och utkontrakterat delar av verksamheten. Vårt inriktningsbeslut om att under de närmaste åren utkontraktera delar av Riksbankens IT-verksamhet för att säkra ett mer modernt och funktionellt IT-stöd är en del i detta.

I vår operativa verksamhet fortsatte vi det omfattande arbetet med att bygga ett nytt kontanthanteringskontor och ta fram en ny sedel- och myntserie. Riksbanken fattade flera viktiga beslut kring utformningen av de nya sedlarna och mynten och vi ska nu ta oss an det praktiska arbetet kring hur sedel- och myntutbytet ska gå till. Det är ett viktigt projekt som kommer att ställa stora krav på våra resurser under flera år framöver.

### ... till utveckling av verksamheten

Efter de senaste årens finansiella turbulens står Riksbanken inför nya utmaningar inom både penningpolitiken och arbetet med finansiell stabilitet. Vi – och andra – arbetade därför under året med att utvärdera vår roll och våra verktyg. Ett viktigt bidrag lämnades av professorerna Goodhart och Rochet i den granskning av Riksbankens arbete som de genomfört på uppdrag av riksdagens finansutskott. Flera av deras iakttagelser ligger i linje med det utvecklingsarbete som vi har påbörjat i väntan på att vårt formella mandat tydliggörs efter att Finanskriskommittén och utredningen om Riksbankens finansiella oberoende har lämnat sina förslag under 2012. Det handlar om att utveckla vår verksamhet utifrån nuvarande uppdrag genom att till exempel stärka vår roll och förmåga i arbetet med finansiell stabilitet, utveckla och anpassa den penningpolitiska tankeramén och öka integrationen mellan policyområdena.

För att vi ska lyckas med detta krävs det, vid sidan om tillgång till ny statistik, att vi utökar samarbete med andra myndigheter och utvecklar forskning inom området finansiell stabilitet. Vi beslutade därför att tillsammans med Finansinspektionen inrätta ett samverkansråd för makrotillsynsfrågor. Vi beslutade också att förstärka vår egen forsknings- och analyskapacitet inom finansiell stabilitet och att integrera den bättre i policyverksamhetens arbete. De närmaste åren behöver vi även satsa på att utveckla beredskapen för operativ hantering av finansiella kriser genom att på ett metodiskt sätt utveckla och förbereda verktyg som vi kan behöva i en krissituation. Verktygen avser både den aktiva kapitalförvaltningen och RIX-systemet.

Inriktningen för Riksbankens verksamhet de närmaste åren formuleras i den nya strategiska plan som vi tog fram under 2011. Denna plan ska nu löpande konkretiseras i prioriterade handlingsplaner i kommande planeringsprocesser. Att det är ett levande dokument gäller särskilt nu, när framtida roller och verktyg för centralbanker diskuteras intensivt såväl i Sverige som internationellt.

Vi står inför nya spännande tider på Riksbanken. Därför är jag glad att jag nu fått riksbanksfullmäktiges förtroende att leda Riksbanken under ytterligare sex år. Det känns särskilt roligt då vår senaste medarbetarundersökning visade att Riksbankens anställda fortsätter att vara mycket nöjda med sin arbetsplats. Med den kunskap och det engagemang som finns hos våra medarbetare är vi väl rustade att hantera de väntade och oväntade utmaningar som vi har framför oss.

Stefan Ingves

## ■ Året i korthet

Riksbankens verksamhet präglades under 2011 av oro på de finansiella marknaderna som följde av statsfinansiella problem i flera länder. Följande ekonomiska utfall samt åtgärder och händelser hade stor betydelse för Riksbankens verksamhet:

- Den ekonomiska återhämtningen fortsatte världen över i början av året. Samtidigt avtog tillväxten i Sverige något i jämförelse med den kraftiga återhämtningen efter den finansiella krisen. Under sommaren ökade oron kring utvecklingen av statsskulden både i USA och i flera länder i euroområdet och tillväxtutsikterna i omvärlden försämrades. Denna oro präglade utvecklingen på de finansiella marknaderna, och börserna världen över föll i betydande grad. Den svenska ekonomin försvagades därför och började bromsa in mot slutet av året.
- Till följd av den ökade oron på de finansiella marknaderna höjde Riksbanken sin beredskap för att agera om osäkerheten på dessa marknader skulle påverka det finansiella systemet i Sverige. De svenska bankerna kunde dock finansiera sig på de finansiella marknaderna under hela året. Riksbanken behövde därför inte vidta några särskilda åtgärder för att säkerställa likviditeten i banksystemet.
- Riksbanken höjde reporäntan vid samtliga tre tillfällen under första halvåret, från 1,25 procent i början av året till 2,0 procent i juli. Därefter lämnade Riksbanken reporäntan oförändrad på 2,0 procent fram till det penningpolitiska mötet i december då reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter. I slutet av året uppgick alltså reporäntan till 1,75 procent. Reporäntebanan höjdes något i februari jämfört med Riksbankens tidigare bedömning, för att därefter lämnas oförändrad fram till september då den justerades ned. Därefter sänktes räntebanan ytterligare vid två tillfällen.
- Inflationen mätt som en förändring av konsumentprisindex (KPI) var 3,0 procent under året. Inflationstakten minskade från 2,5 procent i januari till 2,3 procent i december. Den underliggande inflationen mätt med KPI med fast bostadsränta (KPIF) var 1,4 procent i genomsnitt under året. Enligt Riksbankens bedömning i december ökade den totala produktionen (mätt med BNP) i Sverige med 4,6 procent 2011. Arbetslösheten minskade från 8,4 procent 2010 till 7,5 procent 2011.



- Riksbanken deltog i det fortsatta reformarbetet kring det framtida finansiella regelverket både internationellt och i Sverige. Riksbankens kommunikation om finansiell stabilitet utvecklades samtidigt vidare genom att precisera de rekommendationer som banken sedan 2010 riktar till aktörerna i det finansiella systemet.
- Arbetet med moderniseringen av den svenska sedel- och myntserien gick in i ett nytt skede i och med att Riksbanken tog flera beslut om den konstnärliga och den tekniska utformningen av de nya sedlarna och mynten.
- Under året publicerade Riksbanken bland annat tre penningpolitiska rapporter, tre penningpolitiska uppföljningar, ett underlag för utvärdering av penningpolitiken, två rapporter om den finansiella stabiliteten och en årlig skrift om den svenska finansmarknaden. Riksbanken tog dessutom fram två särskilda rapporter: en som presenterade resultat av en utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden och en som innehöll en samhällsekonomisk analys av kapitalnivåer i svenska banker.

*Riksbanken ligger mitt i Stockholm city, i ett hus som är specialdesignat för verksamheten. Det är lätt för Riksbankens medarbetare att ta sig till jobbet med kollektivtrafik, på cykel eller till fots.*

- Riksbankens resultat blev 3,9 miljarder kronor. Jämfört med 2010 ökade resultatet med 3,4 miljarder kronor främst till följd av att de orealiserade valutakursförlusterna blev 6,9 miljarder kronor lägre än 2010. Samtidigt minskade ränteintäkterna med 1,2 miljarder kronor i och med att räntorna på obligationsinnehavet sjönk under året och med 1 miljard kronor till följd av att den extraordinära utlåningen med anledning av finanskrisen upphörde helt under året.
- Riksbanksfullmäktige beslutade i juni 2011 att ge riksbankschef Stefan Ingves förnyat mandat att leda Riksbankens direktion under ytterligare sex år från och med den 1 januari 2012. I december beslutade fullmäktige att utse Kerstin af Jochnick till förste vice riksbankschef och Per Jansson till vice riksbankschef. De två nya ledamöterna tillträdde sina tjänster den 1 januari 2012, efter att förste vice riksbankschef Svante Öberg och vice riksbankschef Lars Nyberg hade lämnat sina befattningar vid årsskiftet.

#### Året i siffror

Riksbankens resultat för 2011 uppgår till 3,9 miljarder kronor, vilket är en ökning med 3,4 miljarder kronor jämfört med 2010. Ökningen beror till stor del på att de orealiserade valutakursförluster som förs till resultatet till följd av nedskrivning av valuta-innehavet blev 6,9 miljarder kronor lägre än 2010. Samtidigt minskade ränteintäkterna med 1,2 miljarder kronor i och med att räntorna på obligationsinnehavet sjönk. Den extraordinära utlåningen med anledning av finanskrisen upphörde dessutom helt under året, vilket innebär att ränteintäkterna minskade med ytterligare 1 miljard kronor.

Marknadsvärdet på guld- och valutareserven ökade under 2011 från 301 miljarder kronor till 323 miljarder kronor, vilket huvudsakligen beror på att priset på guld steg. Därutöver ökade värdet på Riksbankens obligationsinnehav i och med att marknadsräntorna gick ned.

Till följd av utvecklingen av marknadsvärdet på guld- och valutareserven ökade värdet på Riksbankens totala tillgångar från 327 miljarder kronor till 348 miljarder kronor.

## Nyckeltal

	2009	2010	2011
<b>Vid årets utgång</b>			
Årets resultat (miljarder kronor)	14,2	0,5	3,9
Guld- och valutareserv (miljarder kronor)	313	301	323
Totala tillgångar (miljarder kronor)	709	327	348
Antal årsarbetskrafter	351	339	332
<b>I genomsnitt</b>			
BNP (procentuell förändring)	-5,2	5,6	4,6
Arbetslöshet (procent)	8,3	8,4	7,5
Inflation, mätt med KPI (procentuell förändring)	-0,5	1,2	3,0
Inflation, mätt med KPIF (procentuell förändring)	1,7	2,0	1,4

Anm. I tabellen presenteras utfallet för samtliga poster med undantag för uppgiften om BNP under 2011, som anges enligt Riksbankens prognos från december 2011. KPIF beräknas som KPI med fast bostadsränta.

## ■ Ett fast penningvärde – prisstabilitet

Den svenska ekonomin utvecklades starkt under större delen av 2011. Under första halvåret fortsatte Riksbanken att anpassa reporäntan mot långsiktigt normala nivåer och höjde reporäntan från 1,25 till 2,0 procent. Sverige påverkades dock alltmer av ökad oro för den statsfinansiella utvecklingen i flera länder samt av försämrade globala tillväxtutsikter under andra halvåret. Riksbanken behöll därför reporäntan oförändrad på 2,0 procent i september och oktober och sänkte reporäntan till 1,75 procent i december. Genomsnittet för inflationen mätt som den årliga förändringen av KPI var 3,0 procent under året. Årsgenomsnittet för KPIF, där bostadsräntorna hålls oförändrade, uppgick till 1,4 procent. Enligt Riksbankens prognos i december ökade BNP med 4,6 procent under året och situationen på arbetsmarknaden förbättrades.

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken upprätthålla ett fast penningvärde, vilket innebär att inflationen ska vara låg och stabil. Riksbanken har preciserat målet för inflationen till 2 procent per år, mätt som årlig procentuell förändring av konsumentprisindex (KPI).

Samtidigt som penningpolitiken inriktas mot att uppfylla inflationsmålet ska den stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Riksbanken bedriver därmed vad som kallas en flexibel inflationsmålspolitik. Vid varje penningpolitiskt möte beslutar Riksbankens direktion om nivån på reporäntan fram till nästa beslutstillfälle och gör en bedömning av hur reporäntan behöver utvecklas under de närmaste åren för att penningpolitiken ska vara väl avvägd. En väl avvägd penningpolitik handlar normalt om att hitta en lämplig balans mellan att stabilisera inflationen runt inflationsmålet och att stabilisera real ekonomin. Det innebär inte att Riksbanken gör avkall på att inflationsmålet är överordnat. Reporäntan avgör vad bankerna får betala för att låna från eller får i ersättning för att placera pengar hos Riksbanken. Därigenom påverkas även andra räntor i ekonomin och i förlängningen den ekonomiska aktiviteten och inflationen.

Det tar normalt ganska lång tid innan Riksbankens förändringar av reporäntan får full effekt i ekono-

min. En vanlig uppskattning är att det tar upp till ett par år innan en ränteförändring får fullt genomslag på produktionen och inflationen. Det är därför viktigt för Riksbankens direktion att ha framförhållning när den fattar räntebesluten, vilket innebär att penningpolitiken vägleds av prognoser.

### Riksbankens arbets- och beslutsprocess inom penningpolitiken

Den ekonomiska verkligheten är komplex. I sitt prognosarbete använder Riksbanken därför flera olika modeller som bygger på historiskt observerade samband. Modellerna är givetvis förenklingar av verkligheten men är nödvändiga för att få fram konsistenta prognoser. Modellresultaten kombineras sedan med bedömningar av såväl experter inom olika områden som direktionen.

Direktionen håller sex ordinarie penningpolitiska sammanträden per år där den beslutar om reporäntan. Vid tre av dessa tillfällen publiceras en utförlig penningpolitisk rapport som innehåller detaljerade prognoser för ekonomin och inflationen samt bedömningar om räntan framöver. Vid de övriga tre sammanträdena publiceras en så kallad penningpolitisk uppföljning som innehåller prognoser för samma variabler som den penningpolitiska rapporten, men som är mindre utförlig i sin beskrivning av prognosen. Efter varje penningpolitiskt sammanträde publicerar



*Riksbankens självständiga ställning ställer stora krav på insyn i bankens verksamheter så att dessa kan granskas och utvärderas.*

*God insyn och regelbundna utvärderingar är nödvändiga för att riksdagen och allmänheten ska kunna försäkra sig om att Riksbanken gör ett bra arbete.*

*Utvärderingar av penningpolitiken och arbetet med finansiell stabilitet är dessutom centrala för att Riksbanken ska kunna utveckla och förbättra sin verksamhet inom dessa områden.*





*För att lyckas med sina uppdrag måste Riksbanken vara ständigt uppdaterad om vad som sker i ekonomin. Riksbankens medarbetare träffar därför ofta aktörer på finansiella marknader, andra myndigheter och centralbanker runt om i världen.*

Riksbanken ett pressmeddelande och håller en presskonferens. Av pressmeddelandet framgår om någon ledamot i Riksbankens direktion reserverat sig mot majoritetens bedömning av det ekonomiska läget och mot besluten om reporäntan och räntebanan, det vill säga prognosen för reporäntan de närmaste åren. Ungefär två veckor efter varje penningpolitiskt sammanträde publicerar Riksbanken ett penningpolitiskt protokoll med utförliga referat av diskussionen på det penningpolitiska mötet, där talarna är namngivna.

Riksbanken ska också enligt lag minst två gånger per år lämna en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagen. Den första redogörelsen består av ett särskilt underlag för utvärdering av penningpolitiken som sammanställs till riksdagens finansutskott i början av året. Den andra redogörelsen utgörs av den tredje penningpolitiska rapporten för året. Riksbankschefen besöker också riksdagens finansutskott för att svara på frågor om penningpolitiken.

### Verksamheten 2011

Under första halvåret fortsatte den normalisering av penningpolitiken som inleddes under 2010. Riksbanken höjde reporäntan vid samtliga tre penningpolitiska beslutstillfällen, från 1,25 procent i början av året till 2,0 procent i juli. Därefter behöll Riksbanken reporäntan oförändrad på 2,0 procent vid de penningpolitiska mötena i september och oktober. I december sänkte Riksbanken reporäntan till 1,75 procent.

Riksbankens arbete med att utveckla den penningpolitiska analysen fokuserade under 2011 på lärdomarna av den finansiella krisen. I det arbetet utgjorde resultaten av utredningen om risker på den svenska bostadsmarknaden ett viktigt underlag. Finansutskottets externa utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet bidrog dessutom med underlag bland annat i de diskussioner som Riksbanken förde med Finansinspektionen kring möjligheterna att upptäcka och förebygga systemriskerna som hotar den finansiella stabiliteten (så kallad makrotillsyn). Hur denna makrotillsyn interagerar med penningpolitiken är en viktig aspekt på en fortsatt utveckling av Riksbankens penningpolitiska analys.

### Utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden

I april 2011 publicerades resultaten av Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden. Utredningen tillsattes under 2010 som ett gemensamt projekt mellan avdelningarna för penningpolitik och för finansiell stabilitet för att belysa relationen mellan bostadsmarknaden och Riksbankens uppgifter och mål (se vidare beskrivningen i avsnittet Ett säkert och effektivt betalningsväsende).

Ur ett penningpolitiskt perspektiv avsåg utredningen att bland annat belysa hur centralbanker ska förhålla sig till utvecklingen av tillgångspriser och vilken roll penningpolitiken kan och bör ha för att påverka en önskad utveckling av kreditvolymerna och fastighetspriser. Även om utredningen inte har lett fram till entydiga svar på dessa frågor, har den gett fördjupade insikter inom många områden och utgör en värdefull uppsummering av kunskapsläget. Dess resultat har också lett till metodologiska förändringar i Riksbankens arbete kring analysen av utvecklingen på bostadsmarknaden i de underlag som tas fram inför penningpolitiska beslut. Detta gäller mer precist förändringar av hur konsumtion, sparande, skuldsättning och utveckling av tillgångspriser behandlas i prognosprocessen. Arbetet med utredningen har dessutom tydliggjort vilka områden som bör prioriteras för att förbättra datatillgången och dokumentationen i prognosarbetet.

Ytterligare en följd av arbetet med utredningen är att samarbetet mellan avdelningarna för penningpolitik och för finansiell stabilitet har förstärkts. Det gäller bland annat arbetet med att bättre samordna dataanvändningen och de beräkningstekniska antaganden som används i policyarbetet på de båda avdelningarna. Utredningens slutsatser har också lett fram till att avdelningarna har initierat projekt som syftar till att bygga upp databaser med detaljerad information om hushållens tillgångar och skulder (se rutan Statistik i slutet av detta avsnitt).

### Utvärderingar av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010

I november 2011 lämnade Riksbankens direktion och fullmäktige sina respektive remissyttranden över finansutskottets rapport Utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010. Rapporten, som på uppdrag av finansutskottet skrevs av professorerna Charles Goodhart och Jean-Charles Rochet, omfattar en bedömning av dels utformningen av den svenska penningpolitiken och dess resultat, dels resultaten av Riksbankens arbete med finansiell stabilitet. Dessutom innehåller rapporten ett antal rekommendationer kring Riksbankens penningpolitiska strategi och beslutsprocess samt det institutionella respektive rättsliga ramverket för stabilitetsarbetet.

I sitt remissyttrande välkomnade direktionen utvärderingen och noterade att utvärderarnas sammanfattande omdöme om Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet under åren 2005–2010 är övervägande positivt. Direktionen välkomnade också att utvärderingen behandlade såväl penningpolitiken som arbetet med finansiell stabilitet.

När det gäller penningpolitiken instämde direktionen med utvärderarnas bedömning att det är viktigt att Riksbanken kommunicerar osäkerhet om den framtida ekonomiska utvecklingen på ett tydligt sätt. Däremot instämde direktionen inte i förslaget att basera Riksbankens prognos för reporäntan på längre sikt på marknadens förväntningar i stället för på direktionens egen bedömning. Direktionen instämde inte heller med utvärderingens slutsats att räntebeslutet bör offentliggöras tidigare i beslutsprocessen och att syftet med det penningpolitiska mötet behövde utredas.

Direktionens yttrande ingår i en större remissprocess i riksdagen. Efter att alla remissyttranden över utvärderingsrapporten kommit in till finansutskottet kan utskottet börja den politiska beredningen av utvärderarnas rekommendationer. Parallellt med detta arbetar Finanskriskommittén med en översyn av regelverket för att hantera finansiella kriser. Finanskriskommittén, som tillsattes i februari 2011, beräknas avsluta sitt uppdrag i augusti 2012. I avvaktan på de lagförändringar som kan bli resultaten av finansutskottets utvärdering respektive Finanskriskommitténs översyn ingick Riksbanken och Finansinspektionen i januari 2012 en överenskommelse om att inrätta ett temporärt samverkansråd för makrotillsyn. Rådet ska utgöra ett forum där man bland annat analyserar hur användningen av nya verktyg för att upptäcka och förebygga systemrisk som hotar den finansiella stabiliteten påverkar räntorna, och därmed om och i så fall hur styrmedlen för makrotillsyn och penningpolitik behöver samordnas.



Riksbankens hantering av den finansiella krisen analyserades på uppdrag av Studieförbundet Näringsliv och Samhälle (SNS) även av tre forskare, Ralph Bryant, Dale Henderson och Torbjörn Becker. Rapporten *Maintaining Financial Stability in an Open Economy: Sweden in the Global Crisis and Beyond* presenterades av SNS på en konferens i november och kommenterades då av riksbankschef Stefan Ingves. Forskarna lyfte bland annat fram behovet av att bättre integrera det finansiella systemet i de penningpolitiska analyserna. I rapporten föreslås också olika sätt för Riksbanken att under krisperioder tydligare förmedla osäkerheten i sina prognoser.

Rapporternas slutsatser kring Riksbankens arbete med finansiell stabilitet presenteras i avsnittet Ett säkert och effektivt betalningsväsende. Där redogörs också för Riksbankens remissvar och andra åtgärder inom stabilitetsområdet med anledning av de aktuella utvärderingarna.

### Penningpolitiska beslut under 2011

Under första halvåret höjde Riksbanken reporäntan vid tre tillfällen, från 1,25 procent i början av året till 2,0 procent i juli. De höjningar av reporäntan som direktionen beslutade om vid de penningpolitiska mötena i februari, april och juli motiverades med behovet av att stabilisera inflationen runt 2 procent och samtidigt undvika ett för högt resursutnyttjande längre fram. Räntebanan justerades också upp i februari. Vid de penningpolitiska mötena i april och juli behölls räntebanan däremot oförändrad i förhållande till den räntebana som publicerats vid

*Riksbankens verksamhet kräver både en hög spetskompetens och en bred kunskapsbas. Flera av de modeller och verktyg för ekonomisk analys som direktionen behöver för att fatta sina beslut tas fram av forskare anställda på Riksbanken.*

respektive föregående penningpolitiskt möte. Den prognos som räntebanan under första halvåret gav uttryck för innehöll förväntningar om att reporäntan skulle höjas även under andra halvåret 2011.

Under sommaren ökade dock oron kring utvecklingen av statsskulden både i USA och i flera länder i euroområdet och tillväxtutsikterna i omvärlden försämrades. Denna oro präglade utvecklingen på de finansiella marknaderna och börserna världen över föll i betydande grad. Tillväxten i den svenska ekonomin bedömdes därför bromsa in mer än vad Riksbanken räknade med i sina tidigare prognoser. I september och i oktober beslutade direktionen därför att lämna reporäntan oförändrad på 2,0 procent, och i december sänktes reporäntan till 1,75 procent. Reporäntebanan justerades också successivt ned vid dessa tre beslutstillfällen.

#### *Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter i februari*

Svensk ekonomi fortsatte att utvecklas starkt i slutet av 2010 och början av 2011. Återhämtningen blev snabbare i Sverige än i många andra länder och olika framåtblickande indikatorer pekade på en stark utveckling även längre fram.

Nationalräkenskaperna visade att svensk BNP växte snabbt tredje kvartalet 2010. Uppgången var bred och omfattade både exporten och den inhemska efterfrågan. Den svenska exporten gynnades särskilt av den fortsatt växande världshandeln medan investeringar i maskiner och bostäder ökade och hushållens konsumtion fortsatte att stiga. Även arbetsmarknaden fortsatte att utvecklas positivt och antalet sysselsatta ökade i slutet av 2010. Olika indikatorer såsom inköpschefsindex och barometerindikatorn pekade samtidigt på en stark tillväxt. Riksbanken bedömde därför att den starka utvecklingen i Sverige skulle fortsätta under 2011 för att sedan mattas av något under 2012, vilket var i linje med prognosen från december 2010.

Återhämtningen i omvärlden som helhet bedömdes också fortsätta i god takt. Den ekonomiska utvecklingen världen över uppvisade dock stora regionala skillnader. Tillväxtekonomierna i Asien växte snabbt och i flera av dessa länder hade centralbankerna påbörjat en åtstramning av penningpolitiken.

I euroområdet tydde indikatorer på en fortsatt återhämtning, men det fanns samtidigt en osäkerhet kring hållbarheten i statsfinanserna i flera europeiska länder. I USA förstärktes återhämtningen något men förbättringen på arbetsmarknaden var fortsatt långsam. I både euroområdet och i USA var penningpolitiken fortsatt expansiv.

Den snabba tillväxten i omvärlden, framför allt i de asiatiska tillväxtekonomierna, bidrog till stigande energi- och råvarupriser på världsmarknaden. De högre priserna på energi och råvaror drev upp inflationen i Sverige och bedömdes tillsammans med högre livsmedelspriser fortsätta att påverka inflationen under 2011–2013. Inflationen skulle då påverkas både direkt genom stigande priser på exempelvis bensin och livsmedel och indirekt genom ökade kostnader för företagen. Samtidigt var det underliggande inflationstrycket lågt eftersom kronan var starkare än tidigare och det inhemska kostnadstrycket väntades stiga längre fram i takt med allt högre löneökningar och färre lediga resurser i ekonomin.

Resursutnyttjandet fortsatte att stiga. Vissa indikatorer såsom Riksbankens indikator på resursutnyttjande tydde på att resursutnyttjandet redan låg på normal nivå. Samtidigt pekade andra indikatorer, som till exempel nivån på arbetslösheten, på att det fortfarande fanns lediga resurser i ekonomin. Riksbankens sammantagna bedömning var därför att resursutnyttjandet var något lägre än normalt. Under prognosperioden väntades BNP och antalet arbetade timmar öka snabbt och därmed leda till att resursutnyttjandet skulle stiga. Resursutnyttjandet bedömdes därför vara normalt eller något över normalt mot slutet av prognosperioden. Jämfört med bedömningen i december väntades resursutnyttjandet vara något högre hela prognosperioden.

För att stabilisera inflationen nära inflationsmålet på 2 procent och samtidigt undvika ett för högt resursutnyttjande bedömde Riksbankens direktion att det var lämpligt att fortsätta de höjningar av reporäntan som hade inletts under 2010. Direktionen beslutade därför att höja reporäntan med 0,25 procentenheter till 1,5 procent och justera

### Penningpolitiska beslut 2011

**14 februari** Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter till 1,5 procent. Prognosen för reporäntan justerades upp.

**19 april** Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter till 1,75 procent. Prognosen för reporäntan lämnades oförändrad.

**4 juli** Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter till 2,0 procent. Prognosen för reporäntan lämnades oförändrad.

**6 september** Reporäntan lämnades oförändrad på 2,0 procent. Prognosen för reporäntan justerades ned.

**26 oktober** Reporäntan lämnades oförändrad på 2,0 procent. Prognosen för reporäntan justerades ned.

**19 december** Reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter till 1,75 procent. Prognosen för reporäntan justerades ned.

upp räntebanan jämfört med prognosen i december (se diagram 1). Direktionen bedömde också att en gradvis stigande reporänta skulle bidra till att hushållens upplåning skulle utvecklas i en lugnare takt och därmed minska risken för att obalanser skulle byggas upp i den svenska ekonomin.

Vice riksbankschef Karolina Ekholm och vice riksbankschef Lars E.O. Svensson reserverade sig mot beslutet att höja räntan med 0,25 procentenheter till 1,5 procent och mot reporäntebanan enligt huvudscenariot i den penningpolitiska rapporten. De förordade en reporänta på 1,25 procent och en räntebana som sedan gradvis skulle stiga till 3,25 procent vid prognosperiodens slut. En sådan räntebana skulle leda till en KPIF-inflation närmare 2 procent och en snabbare minskning av arbetslösheten mot en långsiktigt hållbar nivå.

#### *Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter i april*

Återhämtningen i omvärlden som helhet var fortsatt god och den svenska ekonomin fortsatte att utvecklas relativt väl under våren. Både export och inhemsk efterfrågan utvecklades starkt. Även arbetsmarknads-läget fortsatte att förbättras. Tillväxttakten i ekonomin förväntades dock avta efter den mycket starka återhämtningen 2010.

Tillväxten i omvärlden som helhet var fortsatt hög trots naturkatastrofen i Japan, den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern samt de statsfinansiella problemen i euroområdet. Den starka utvecklingen i framför allt Asien i kombination med oron i de oljeproducerande länderna pressade upp energi- och råvarupriserna. Detta medförde i sin tur att den globala inflationen ökade ytterligare, vilket tillsammans med hög efterfrågan ledde till att ett antal centralbanker i tillväxtekonomierna fortsatte att strama åt penningpolitiken.

Den ekonomiska aktiviteten steg visserligen i euroområdet men finanspolitiska åtstramningar väntades samtidigt hämma utvecklingen i flera av dessa länder. Då uppgången i energipriserna hade lett till

en stigande inflation i euroområdet höjde den europeiska centralbanken sin styrränta för första gången på två år, från 1 procent till 1,25 procent.

I USA fortsatte konjunkturutsikterna att förbättras – företagen var optimistiska, tillväxten i sysselsättningen var god och arbetslösheten föll. Samtidigt visade nyinkommen statistik att BNP-utvecklingen under andra halvåret 2010 varit sämre än väntat. Även bostadsmarknaden var fortsatt svag, med fallande bostadspriser och bostadsinvesteringar. Till följd av de stigande råvarupriserna, som väntades ha en negativ effekt på tillväxten, reviderades tillväxtprognoserna för både euroområdet och USA ned något.

I Sverige fortsatte återhämtningen både när det gäller export och inhemsk efterfrågan (se diagram 2). Återhämtningen var relativt snabb jämfört med återhämtningen i många andra länder, vilket berodde på att de svenska exportmarknaderna fortsatte att växa och att efterfrågan på svenska exportvaror därför var stor. Dessutom var förutsättningarna för en fortsatt stark inhemsk efterfrågan goda. Ett relativt högt offentligt sparande tillsammans med ett högt privat sparande gav utrymme för en god konsumtionsutveckling. Även investeringarna hade tagit fart och bedömdes fortsätta att öka snabbt. BNP väntades öka med 4,6 procent under året, för att sedan växa i en mer normal takt. Resursutnyttjandet bedömdes vara något lägre än normalt men väntades stiga och vara normalt eller något över normalt under 2012–2013.

Den underliggande inflationen i Sverige var låg, vilket bland annat berodde på att kronan hade stärkts året innan och priserna på livsmedel och övriga varor därför hade ökat långsamt trots stigande världsmarknadspriser (se diagram 3). Den underliggande inflationen väntades dock stiga i takt med att konjunkturen växte sig starkare. Samtidigt var KPI-inflationen hög eftersom bostadsräntorna hade stigit. Under de påföljande månaderna väntades KPI stiga och närma sig



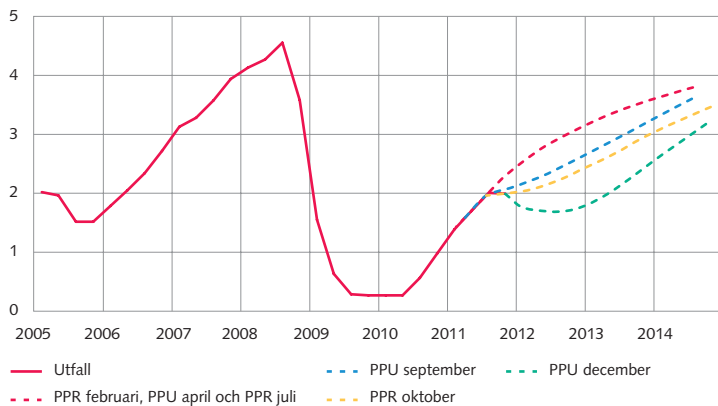
*Riksdagens finansutskott granskar och utvärderar varje år den penningpolitik som Riksbanken fört under de närmast föregående åren. Ett underlag för denna utvärdering publiceras av Riksbanken in en särskild rapport som innehåller ett omfattande siffermaterial samt analyser av utfall, prognoser och händelseförlopp.*

*Våren 2011 utvärderade finansutskottet penningpolitiken för 2008–2010. Utskottet diskuterade då bland annat riskerna för eventuella målkonflikter mellan inflationsmålet och arbetet med finansiell stabilitet.*



Diagram 1

Reporänteutfall och reporänteprognoiser under 2011, procent

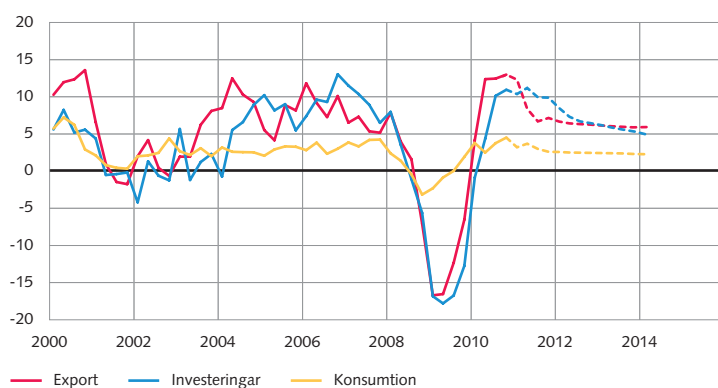


Anm. PPR betecknar penningpolitisk rapport och PPU betecknar penningpolitisk uppföljning. Ränteprognoserna från februari, april och juli ligger så nära varandra att de illustreras med en gemensam streckad linje.

Källa: Riksbanken.

Diagram 2

Export, investeringar och konsumtion, årlig procentuell förändring, säsongrensade data



Anm. De streckade linjerna avser Riksbankens prognos från PPU i april 2011.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 3

Konkurrensvägd växelkurs, TCW, index, 1992-11-18 = 100



Källa: Riksbanken.

4 procent för att sedan gradvis falla tillbaka mot 2 procent i slutet av prognosperioden.

För att stabilisera inflationen nära inflationsmålet på 2 procent och för att undvika ett för högt resursutnyttjande längre fram ansåg Riksbankens direktion att reporäntan behövde fortsätta att höjas mot mer normala nivåer. Direktionen beslutade därför att höja räntan med 0,25 procentenheter till 1,75 procent och samtidigt lämna räntebanan oförändrad jämfört med i februari. Direktionen bedömde också att en gradvis stigande reporänta skulle bidra till att hushållens upplåning skulle utvecklas i en lugnare takt.

Vice riksbankschef Karolina Ekholm och vice riksbankschef Lars E.O. Svensson reserverade sig mot beslutet att höja räntan med 0,25 procentenheter till 1,75 procent och mot reporäntebanan i den penningpolitiska uppföljningen. De förordade en reporänta på 1,5 procent och sedan en räntebana som först skulle stiga långsammare och sedan snabbare än räntebanan i den penningpolitiska uppföljningen, och vid slutet av prognosperioden nå en nivå på cirka 3,9 procent. En sådan räntebana skulle leda till en KPIF-inflation närmare 2 procent och en snabbare minskning av arbetslösheten mot en långsiktigt hållbar nivå.

#### Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter i juli

Återhämtningen i världsekonomin fortsatte under våren men bilden var splittrad och präglades av osäkerhet. I Sverige var utvecklingen fortsatt stark men senare under året väntades tillväxten återgå till mer normala nivåer.

I Europa var det ekonomiska läget tudelat. Utsikterna i vissa nordeuropeiska länder, såsom Tyskland, förbättrades delvis tack vare att exporten hade ökat, medan utvecklingen i flera länder i Sydeuropa hölls tillbaka till följd av behovet av finanspolitiska åtgärningar. Sedan det penningpolitiska mötet i april hade oron ökat för att den långsiktiga betalningsförmågan i statsfinansiellt svaga länder inte var tillräcklig. Samtidigt var återhämtningen i den amerikanska ekonomin fortsatt långsam.

Den svenska ekonomin fortsatte att utvecklas starkt, men förväntades gå in i en lugnare fas med mer normala tillväxttakter. Månadsindikatorer såsom barometerindikatorn och inköpschefsindex tydde dock på en fortsatt god tillväxt. Att förutsättningarna var så gynnsamma berodde bland annat på att Sverige tack vare sina starka statsfinanser inte väntades behöva genomföra några finanspolitiska åtgärningar. Dessutom hade Sverige, till skillnad från flera andra länder, inte drabbats av negativa effekter från en vikande bostadsmarknad. Sammantaget väntades den svenska ekonomin utvecklas starkare än många av ekonomierna i euroområdet (se diagram 4). Den samlade bilden var att resursutnyttjandet fortfarande var något

lägre än normalt men skulle stiga och vara normalt eller något över normalt de påföljande åren.

Vad gäller inflationen var skillnaden mellan olika mått fortfarande stor. KPI-inflationen var hög och väntades ligga betydligt över målet på 2 procent under hela prognosperioden, främst till följd av att bostadsräntorna beräknades stiga med reporäntan. Dessutom hade skillnaden mellan de räntor hushållen möter och reporäntan ökat, vilket också bidrog till att hushållens räntekostnader steg snabbt. KPIF-inflationen rensat för energipriser var däremot låg. Mått som årlig procentuell förändring var KPIF i maj under 2 procent, och rensat för stigande energipriser var den nära 1 procent. Att kronan hade stärkts året innan (se diagram 3) samtidigt som ökningstakten i arbetskostnad per producerad enhet var låg bidrog till att hålla nere inflationen. Inflationstrycket i ekonomin bedömdes dock tillta i takt med att resursutnyttjandet skulle stiga och lönerna öka allt snabbare.

Mot den bakgrunden ansåg Riksbankens direktion att reporäntan gradvis behövde höjas för att inflationen skulle stabiliseras runt målet på 2 procent och resursutnyttjandet stabiliseras kring en normal nivå. Direktionen beslutade därför att höja reporäntan med 0,25 procentenheter till 2,0 procent och lämna räntebanan oförändrad jämfört med bedömningen i april.

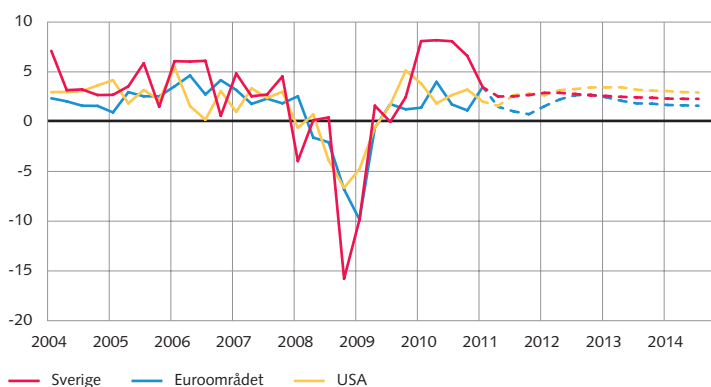
Vice riksbankschef Karolina Ekholm och vice riksbankschef Lars E.O. Svensson reserverade sig mot beslutet att höja räntan med 0,25 procentenheter till 2,0 procent och mot räntebanan i den penningpolitiska rapporten. De förordade en oförändrad reporänta på 1,75 procent och sedan en räntebana som först skulle stiga långsamt till 2 procent tredje kvartalet 2012 och sedan stiga snabbare, och nå en nivå på cirka 3,8 procent vid slutet av prognosperioden. Detta motiverades av deras bedömning att rapportens prognoser för utländska styrräntor och svenskt resursutnyttjande båda var för höga. Deras räntebana skulle leda till en KPIF-inflation närmare 2 procent och en snabbare minskning av arbetslösheten mot en långsiktigt hållbar nivå.

#### Reporäntan lämnades oförändrad på 2,0 procent i september

De finansiella marknaderna präglades under sommaren av en oro som bottnade i statsskuldproblematiken i euroområdet respektive i USA. Det fanns anledning att tro att finanspolitiken på båda håll skulle behöva stramas åt mer än vad som tidigare antagits. De stora åtstramningarna väntades hämma tillväxten de påföljande åren men bedömdes vara nödvändiga för att dämpa oron och öka förtroendet på de finansiella marknaderna. Oron förstärktes även av att makrostatistiken visade sämre utfall. Börserna i många länder föll därför kraftigt (se diagram 5).

Diagram 4

BNP i olika regioner och länder, kvartalsförändring i procent uppräknat till årstakt, säsongrensade data

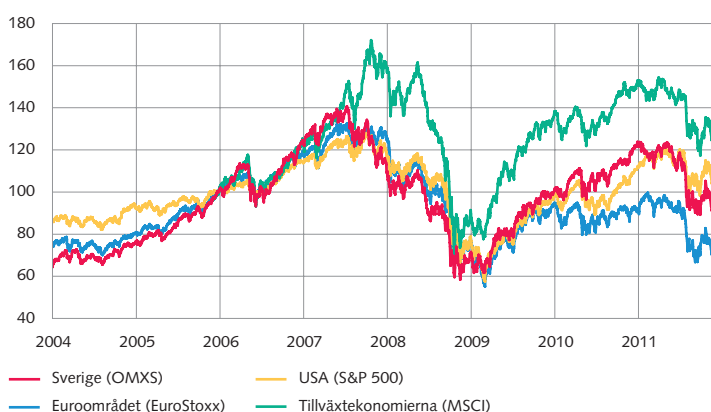


Anm. De streckade linjerna avser Riksbankens prognos från PPR i juli 2011.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, SCB och Riksbanken.

Diagram 5

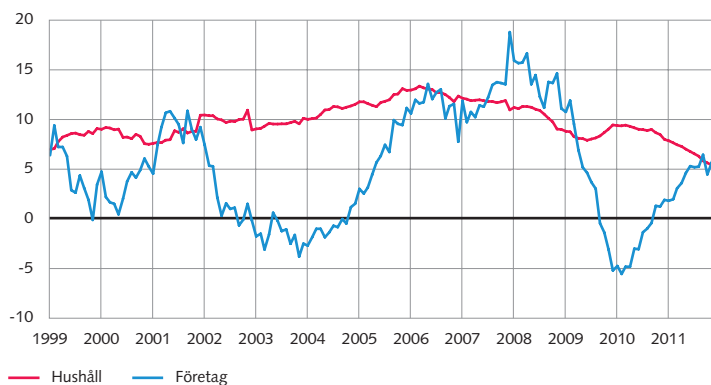
Börsutveckling, index, 2006-01-03 = 100



Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 6

Utlåning till hushåll och företag, årlig procentuell förändring, säsongrensade data



Källa: SCB.



*Medarbetare som mår bra presterar också bra. Riksbankens egen matsal erbjuder därför medarbetarna möjlighet att träffas över avdelningsgränserna och äta gott till frukost, lunch eller mellanmål.*

Ny statistik för USA visade även att BNP-tillväxten hade varit svagare än väntat under första halvåret 2011. Tillväxten i företagens investeringar var låg och ökningen i sysselsättningen liten. Även hushållens konsumtion hade utvecklats svagt, vilket delvis berodde på att hushållen försökte minska sina skulder och återställa sin nettoförmögenhet efter finanskrisen. Bostadsmarknaden fortsatte också att utvecklas svagt. Likaså för euroområdet var utsikterna sämre. Redan i juli bedömde Riksbanken att återhämtningen skulle gå långsamt, men nu bedömdes den ta ännu längre tid. Dessutom hade tillväxttakten i flera länder i Asien dämpats och utsikterna för deras fortsatta tillväxt hade försämrats något.

De sämre tillväxtutsikterna i omvärlden och oron på de finansiella marknaderna påverkade den svenska ekonomin negativt. Enligt Riksbankens bedömning i juli skulle tillväxten successivt mattas av, men i september väntades inbromsningen bli mer uttalad. Riksbanken räknade då med att både hushåll och företag skulle agera mer försiktigt och att arbetslösheten skulle minska i en långsammare takt än tidigare beräknat. Både bostadspriserna och utlåningen till hushållen hade sedan en tid ökat långsammare, vilket tillsammans med den ökade osäkerheten också förväntades innebära att hushållen skulle skuldsätta sig i mindre utsträckning än tidigare (se diagram 6).

Förbättringen på den svenska arbetsmarknaden väntades gå långsamt ett år framåt. Riksbanken bedömde därför att resursutnyttjandet skulle stiga långsammare än vad som antogs i juli. Inflationsstrycket var också lågt. Den årliga ökningstakten i KPIF var 1,6 procent i juli och väntades inom ett par år stiga upp mot 2 procent. KPI-inflationen var däremot hög och uppgick i juli till 3,3 procent. Den förväntades sjunka till som lägst 1,7 procent under 2012, för att sedan stiga till drygt 2,5 procent 2014.

Eftersom inbromsningen i den svenska ekonomin beräknades bli mer uttalad bedömde Riksbankens direktion att det var lämpligt att lämna reporäntan oförändrad på 2 procent och skjuta fortsatta höjningar något framåt i tiden (se diagram 1). Direktionen bedömde att inflationen vid en lägre räntebana successivt skulle stabiliseras runt målet på 2 procent och resursutnyttjandet kring en normal nivå.

Riksbankens direktion beslutade enhälligt att lämna reporäntan oförändrad på 2 procent. Vice riksbankschef Karolina Ekholm och vice riksbankschef Lars E.O. Svensson reserverade sig däremot mot räntebanan i den penningpolitiska uppföljningen. De förordade en räntebana som skulle ligga kvar på 2 procent till och med mitten av 2013 och sedan stiga till en nivå på 3 procent vid slutet av prognosperioden. Detta motiverades av deras bedömning att uppföljningens prognoser för utländska styrräntor och svenskt resursutnyttjande båda var för höga. Denna räntebana skulle då leda till en KPIF-inflation närmare 2 procent och en snabbare minskning av arbetslösheten mot en långsiktigt hållbar nivå.

#### **Reporäntan lämnades oförändrad på 2,0 procent även i oktober**

Svårigheterna med att skapa en långsiktig lösning på de statsfinansiella problemen i euroområdet respektive i USA fortsatte under hösten. Detta ledde till att börsutvecklingen var fortsatt svag och pessimismen bland hushåll och företag ökade. Riksbanken antog i sin prognos att de mest akuta statsfinansiella problemen i euroområdet skulle komma att lösas på ett ordnat sätt. Detta skulle dock kräva stora finanspolitiska åtstramningar som antogs leda till att tillväxten i euroområdet skulle komma att hämmas under lång tid. Jämfört med bedömningen i september reviderades prognosen för tillväxten i euroområdet ned under hela prognosperioden. Särskilt tillväxten under 2012 väntades bli mycket låg. Även BNP-tillväxten i USA reviderades ned något. Tillväxtekonomierna bedömdes fortsätta att växa i relativt god takt, även om deras tillväxt förväntades minska något längre fram. Världen som helhet bedömdes därför växa något långsammare än enligt prognosen i september, om än ungefär i en historiskt sett normal takt.

Risken för en svagare global tillväxt fick priserna på råvaror att sjunka under hösten. Inflationen i omvärlden var dock alltför hög men förväntades falla ungefär i samma takt som i den penningpolitiska uppföljningen i september. Riksbanken bedömde att effekterna av de stigande energipriserna tidigare under året skulle avta och att det även i fortsättningen skulle finnas relativt gott om lediga resurser i euroområdet och i USA. I slutet av prognosperioden beräknades omvärldsinflationen bli något lägre jämfört med bedömningen i september.

Ekonomi i Sverige påverkades under hösten framför allt av utvecklingen i omvärlden, som fick hushållens och företagens förtroende för den svenska ekonomin att minska och den svenska börserna att utvecklas svagt och volatilt. Jämfört med prognosen i september bedömdes hushållens konsumtion och företagens investeringar växa långsammare under andra halvåret 2011 och under delar av 2012.

Exporten förväntades samtidigt utvecklas svagare än vad Riksbanken räknade med i september till följd av att världshandeln mattades av. BNP-tillväxten beräknades därför växla ned snabbare och arbetslösheten bli högre än tidigare beräknat. Resursutnyttjandet bedömdes fortfarande vara något lägre än normalt och förväntades stiga något långsammare än enligt bedömningen i september, för att bli normalt mot slutet av 2014.

I september uppgick KPI-inflationen till 3,2 procent och KPIF-inflationen till 1,5 procent. Men rensat för effekter från energipriser var KPIF-inflationen endast 1,1 procent. Jämfört med bedömningen i september justerade Riksbanken ned sin prognos för inflationen på lite längre sikt med hänsyn till den försämrade omvärldsbilden och den lägre omvärldsinflationen. KPI-inflationen förväntades bli högre än KPIF-inflationen under hela prognosperioden främst på grund av att boräntorna antogs öka med reporäntan. Boräntorna hade dessutom ökat mer än vad som var motiverat av förändringarna i reporäntan. Detta berodde dels på att bankernas finansieringskostnader hade ökat, dels på att bankerna hade ökat sina marginaler på bolån till hushållen.

Riksbankens direktion bedömde att den svagare konjunkturutvecklingen och det lägre inflationstrycket motiverade att lämna reporäntan oförändrad på 2 procent. Dessutom ansåg direktionen att en oförändrad reporänta en bit in på 2012, som därefter skulle höjas gradvis till cirka 3,5 procent mot slutet av 2014, skulle leda till att KPIF-inflationen stabiliseras runt 2 procent och resursutnyttjandet kring en normal nivå mot slutet av prognosperioden.

Vice riksbankschef Karolina Ekholm och vice riksbankschef Lars E.O. Svensson reserverade sig mot beslutet att lämna reporäntan oförändrad och mot reporäntebanan i den penningpolitiska rapporten.



De förordade att räntan skulle sänkas till 1,75 procent. De förordade också en lägre räntebana som skulle ligga på 1,5 procent från och med första kvartalet 2012 till och med första kvartalet 2013, och sedan stiga till strax över 3 procent vid slutet av prognosperioden. Detta motiverades av deras bedömning att rapportens prognoser för utländska styrräntor och svenskt resursutnyttjande båda var för höga. Denna räntebana skulle då leda till en KPIF-inflation närmare 2 procent och en snabbare minskning av arbetslösheten mot en långsiktigt hållbar nivå.

#### Reporäntan sänktes till 1,75 procent i december

Oron för den statsfinansiella utvecklingen i euroområdet var fortsatt stor under senhösten och de globala tillväxtutsikterna bedömdes ha försämrats ytterligare. Det var framför allt konjunkturutsikterna för euroområdet som blev sämre jämfört med prognosen i den penningpolitiska rapporten i oktober. Läget i USA såg däremot något ljusare ut på kort sikt, men även den amerikanska tillväxten bedömdes på längre sikt bli negativt påverkad av de sämre tillväxtutsikterna i Europa. Samtidigt förväntades tillväxtekonomierna fortsätta att växa i relativt god takt. Tillväxten i världen som helhet beräknades bli något lägre under 2012 och 2013 jämfört med bedömningen i oktober.

De sämre tillväxtutsikterna bidrog till att de finansiella marknaderna i än högre utsträckning började ifrågasätta betalningsförmågan hos andra statsfinansiellt svaga länder i euroområdet än de värst drabbade. Räntorna på italienska och spanska statsobligationer steg tidvis till historiskt höga nivåer, trots fortsatta stödköp från Europeiska centralbanken (ECB).

*Flera av Riksbankens medarbetare bidrar med experthjälp i drygt 100 internationella kommittéer och arbetsgrupper. Under vissa perioder kan det innebära många tjänsteresor både på daglig basis och under längre tid.*



Osäkerheten ledde också till volatila börskurser och ökad pessimism bland hushåll och företag i Europa. Bankerna i flera europeiska länder hade dessutom problem med kapitaltäckning och finansiering, vilket riskerade att leda till sämre tillgång till krediter för hushåll och företag i dessa länder. I december presenterades inom EU en ny plan för att strama upp den ekonomisk-politiska styrningen i unionen. Samtidigt beslutade Europeiska rådet om ett initiativ om att tillföra ytterligare medel till Internationella valutafonden (IMF) för att förbättra fondens möjligheter att på kort sikt ge stöd till de euroländer som befann sig i en krisituation (initiativet beskrivs närmare i rutan Internationellt arbete i avsnittet Ett säkert och effektivt betalningsväsende). Vid tidpunkten för det penningpolitiska mötet i december var det dock fortfarande oklart hur de aviserade åtgärderna skulle utformas och vilka effekter dessa skulle få. Riksbankens prognoser förutsatte att de mest akuta problemen i euroområdet skulle lösas på ett ordnat sätt och att problemen i de större euroländerna inte skulle eskalera. Riksbanken bedömde också att finanspolitiken i flera länder skulle bli mer åtstramande än vad Riksbanken tidigare hade räknat med. Bland annat hade Frankrike, Italien och Irland aviserat nya besparingsåtgärder som skulle vidtas från 2012 och framåt.

Inflationen i euroområdet var fortsatt hög och låg kvar på 3 procent i november. Den förväntades minska under 2012–2014 i takt med att effekten av de högre energipriserna tidigare under 2011 skulle avta och till följd av att resursutnyttjandet skulle bli lägre.

Nationalräkenskaper visade på en oväntat stark tillväxt i Sverige för tredje kvartalet 2011. Jämfört med motsvarande kvartal 2010 ökade BNP med 4,6 procent. Till den starka BNP-utvecklingen bidrog en kraftig tillväxt i exporten samtidigt som importen var svag. Även om BNP-utfallet var starkare än Riksbanken räknat med, fanns tydliga tecken på att tillväxten bromsade in kraftigt under fjärde kvartalet. Fallande orderingång för svensk exportindustri pekade på att exporten skulle påverkas negativt av den lägre efterfrågan från omvärlden. Hushållen hade redan hållit tillbaka sin konsumtion väsentligt under tredje kvartalet. Deras förtroende för den ekonomiska utvecklingen var lågt och de förväntades fortsätta att konsumera återhållsamt och behålla sitt sparande på en hög nivå. Även tillväxten i företagens investeringar dämpades mer under tredje kvartalet än vad Riksbanken hade räknat med. I och med att exportkonjunkturen försvagades och investeringarna sköts fram i tiden bedömde Riksbanken att investeringstakten 2012–2013

## Riksbankens forskning 2011

Syftet med Riksbankens forskning är att ta fram modeller och verktyg för de analyser som direktionen behöver för att kunna fatta sina beslut. De forskare som är anställda på Riksbanken arbetar också som interna rådgivare vid bankens analysarbete. Forskningen ökar därmed Riksbankens möjligheter att möta de utmaningar som uppstår i arbetet med att hålla inflationen låg och stabil och att värna om den finansiella stabiliteten.

Riksbankens forskning är främst inriktad på områden som har direkt betydelse för bankens verksamhet, exempelvis penningpolitik, bankväsende och finansiella marknader. I verksamheten ingår även att utveckla Riksbankens analysmetoder.

Resultaten av Riksbankens forskning publiceras i internationella vetenskapliga tidskrifter. Detta säkrar att forskningens kvalitet blir utvärderad på ett objektivt sätt enligt internationella normer. Forskningens resultat sprids också genom presentationer vid andra centralbanker och universitet samt på vetenskapliga konferenser.

Insikterna från forskningen sammanfattas även genom artiklar i Riksbankens tidskrift *Penning- och valutapolitik*.

Under 2011 accepterades ett tiotal artiklar baserade på Riksbankens forskning för publicering i ledande tidskrifter. Till exempel dokumenterades den centrala penningpolitiska analysmodellen på Riksbanken i *Journal of Economic Dynamics and Control*, i en artikel som visar att finansiella drivkrafter har varit betydelsefulla för variationen i Sveriges konjunkturcykel. En annan artikel, som publicerades i *Journal of Monetary Economics*, bidrar till att förklara den stora variationen i aktieavkastningar. En artikel som kommer att publiceras i *American Economic Review* visar med utgångspunkt i svenska förhållanden att förväntningar om företagets framtida marginalkostnader påverkar prissättningsbeslutet redan i dag, vilket är av direkt betydelse för arbetet med inflationsprognoser. Slutligen visar en artikel som ska publiceras i *Journal of Financial Economics* att svenska hushåll minskar sitt innehav av aktier och aktie-

fonder när variationen i arbetsinkomst från en tidsperiod till en annan ökar, vilket är i överensstämmelse med vad teoretiska modeller förutspår.

Riksbanken anordnade under året bland annat en konferens kring informationshantering och förväntningars betydelse för hur ekonomin fungerar. På konferensen diskuterade ledande forskare hur ekonomiska modeller kan ta hänsyn till dessa faktorer och vilka konsekvenser det i sin tur har för centralbankernas analys av ekonomin. En av deltagarna var professor Christopher A. Sims, en av årets mottagare av Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne (se avsnittet *Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2011*). Han presenterade en uppsats som beskriver hur självuppfyllande förväntningar kan leda till ohållbara förlopp med stigande tillgångspriser och ekonomiska aktörer har olika förväntningar om den ekonomiska politiken, och hur en centralbank kan agera för att minska sannolikheten för att sådana problem ska uppstå.

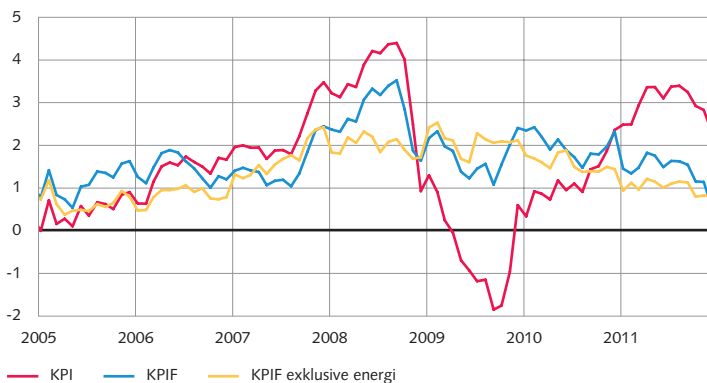
skulle bli lägre jämfört med prognosen i oktober. Den sämre konjunkturutvecklingen påverkade också den svenska arbetsmarknaden. Det blev allt tydligare att den förbättring av arbetsmarknadsläget som pågått under 2010 och 2011 hade kommit av sig. Arbetslösheten förväntades därför stiga något under 2012. Riksbanken bedömde således att resursutnyttjandet skulle normaliseras i en långsammare takt än vad man räknat med i oktober.

Inflationen i oktober och november blev lägre än förväntat. Den årliga ökningstakten i KPIF var endast 1,1 procent i november, och rensat för energipriser var ökningstakten i KPIF 0,8 procent. Även KPI-inflationen hade minskat snabbare än vad Riksbanken bedömde i oktober. I november uppgick den till 2,8 procent. Nedgången i inflationen var bred och inte koncentrerad till någon enskild varu- eller tjänstegrupp. Därtill bidrog en svagare inhemsk efterfrågan och en låg omvärlds-inflation till att Riksbanken ytterligare justerade ned sin bedömning av inflationen under 2012 och 2013.

Mot bakgrund av ett lägre inflationstryck, en försämrad omvärldsutveckling och en försvagad inhemsk konjunkturutveckling beslutade Riksbankens direktion att sänka reporäntan med 0,25 procentenheter till 1,75 procent. Prognosen för reporäntan justerades samtidigt ned. Enligt Riksbankens prognos förväntades oron för den statsfinansiella situationen i flera länder avta och förtroendet hos svenska hushåll och företag gradvis återvända, vilket tillsammans med den expansiva penningpolitiken skulle bidra till att resursutnyttjandet och inflationstrycket successivt skulle stiga. Därför skulle en reporänta som gradvis höjs från slutet av 2012 upp mot drygt 3 procent i slutet av 2014 enligt direktionens bedömning stabilisera inflationen kring målet på 2 procent och resursutnyttjandet kring en normal nivå i slutet av prognosperioden.

Diagram 7

KPI, KPIF och KPIF exklusive energi, årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

Vice riksbankscheferna Karolina Ekholm och Lars E.O. Svensson reserverade sig mot beslutet att sänka reporäntan till 1,75 procent och mot räntebanan i den penningpolitiska uppföljningen. De förordade i stället en sänkning av reporäntan till 1,5 procent och en lägre räntebana som skulle ligga på 1,25 procent från och med andra kvartalet 2012 till och med tredje kvartalet 2013, och sedan stiga till strax under 3 procent vid slutet av prognosperioden. Detta motiverades av deras bedömning att den penningpolitiska uppföljningens prognoser för utländska styrrentor och svenskt resursutnyttjande båda var för höga. Deras räntebana skulle då leda till en KPIF-inflation närmare 2 procent och en snabbare minskning av arbetslösheten mot en långsiktigt hållbar nivå.



I februari 2011 publicerade Riksrevisionen resultat av en granskning av Riksbankens och Finansinspektionens arbete med finansiell stabilitet under 2005–2007 i ljuset av de risker som uppstod i det finansiella systemet till följd av bankernas expansion i de baltiska länderna.

Enligt Riksrevisionen underskattade myndigheterna dessa risker. Riksrevisionen ansåg dessutom att man borde förtydliga myndigheternas mandat när det gäller ansvaret för den finansiella stabiliteten.

Tabell 1

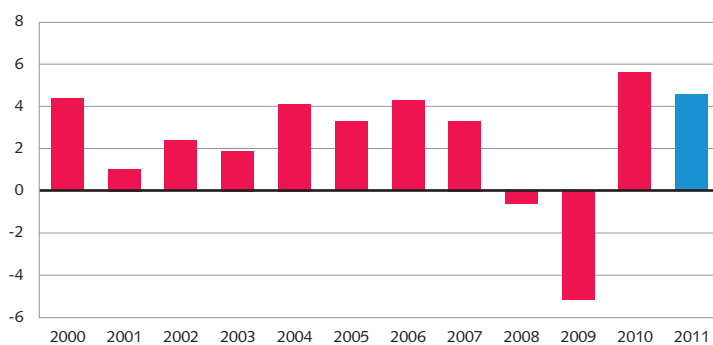
Jämförelse mellan olika inflationsmått, årlig procentuell förändring

	Årsgenomsnitt		
	2009	2010	2011
KPI	-0,5	1,2	3,0
KPIF	1,7	2,0	1,4
KPIF exklusive energi	2,1	1,5	1,0

Källa: SCB.

Diagram 8

BNP i Sverige, årlig procentuell förändring

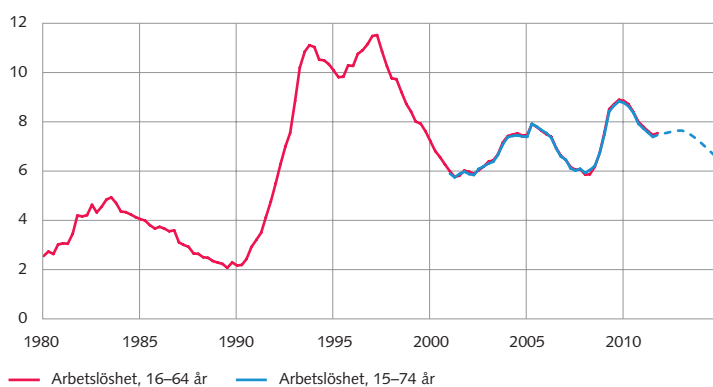


Anm. Den blåa stapeln avser Riksbankens prognos från PPU i december 2011.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 9

Arbetslösheten i Sverige, procent av arbetskraften, säsongrensade data



Anm. Den streckade linjen avser Riksbankens prognos från PPU i december 2011.

Källor: SCB och Riksbanken.

## Uppföljning

Riksbankens penningpolitik utvärderas av riksdagens finansutskott. Till denna utvärdering sammanställer Riksbanken en skriftlig redogörelse – Underlag för utvärdering av penningpolitiken – som publiceras efter den första penningpolitiska rapporten för året. Redogörelsen för 2011 kommer att överlämnas till riksdagen i april 2012.

### Inflationen 2011

Under andra halvåret 2010 steg inflationen mätt med KPI relativt snabbt till följd av både ett högre ränteläge och högre energipriser. KPI fortsatte av samma skäl att stiga under första halvåret 2011, men uppgången motverkades då något av en starkare växelkurs för kronan. I augusti kulminerade inflationen mätt med KPI på 3,4 procent (se diagram 7). Under hösten ökade dock priserna på både varor och tjänster i betydligt långsammare takt och KPI-inflationen sjönk tillbaka.

I genomsnitt uppgick KPI-inflationen till 3,0 procent under 2011, vilket kan jämföras med 1,2 procent 2010 (se tabell 1). Mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast bostadsränta, var inflationen 1,4 procent under 2011. KPIF exklusive energipriser steg med 1,0 procent 2011.

### Realekonomisk utveckling under 2011

Under 2011 ökade BNP med 4,6 procent enligt Riksbankens prognos i december. Ökningen var något mindre än året innan då BNP steg med 5,6 procent (se diagram 8). Uppgången var bred och berodde dels på att exporten ökade, dels på att den inhemska efterfrågan var stark. Både konsumtion och investeringar steg. Liksom 2010 var BNP-tillväxten starkare i Sverige än i många andra länder. Denna utveckling gynnades av att Sverige under 2011 hade relativt goda statsfinanser som innebar att det inte fanns behov av finanspolitiska åtstramningar. Dessutom var efterfrågan på svenska exportvaror stor samtidigt som Sverige inte drabbades av negativa effekter från en vikande bostadsmarknad så som det hade skett i ett antal andra länder. I slutet av året fanns det dock tydliga tecken på att tillväxten bromsat in kraftigt, bland annat till följd av minskad efterfrågan på svenska exportvaror.

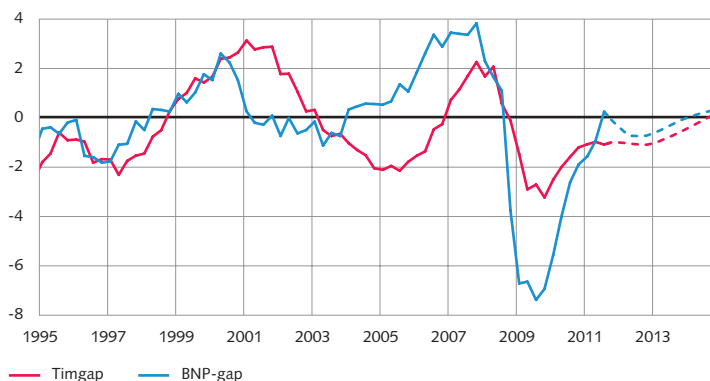
Arbetsmarknaden fortsatte att utvecklas starkt under året. Det antal arbetstillfällen som Sverige förlorade under krisen hade i början av 2011 mer än återhämtats. Efterfrågan på arbetskraft var god och såväl antalet sysselsatta som antalet personer i arbetskraften steg. Arbetslösheten fortsatte att minska (se diagram 9). Den svagare konjunkturutvecklingen i slutet av året medförde dock att förbättringen på arbetsmarknaden stannade upp.

Som ett sammanfattande mått på utvecklingen av real ekonomin används ofta något mått på resursutnyttjandet. Det finns dock inget entydigt sätt att mäta detta, och Riksbanken använder ett antal olika indikatorer för att bedöma resursutnyttjandet.

Exempel på sådana mått är BNP-gapet och timgapet, som mäter BNP:s och de arbetade timmarnas procentuella avvikelser från sina respektive potentiella nivåer (se diagram 10). Om respektive mått är positivt, det vill säga om BNP och de arbetade timmarna ligger över sina potentiella nivåer, betyder det att aktivitetsnivån i ekonomin är hög och att resurserna i ekonomin används i högre utsträckning än normalt. Motsatsen gäller när måtten är negativa. Enligt båda dessa mått var resursutnyttjandet i genomsnitt något lägre än normalt under 2011.

Diagram 10

BNP- och timgap, procent



Anm. BNP-gap avser BNP:s avvikelse från sin trend beräknad med hjälp av en produktionsfunktionsansats. Timgap avser skillnaden mellan det faktiska antalet arbetade timmar och Riksbankens bedömning av trenden för arbetade timmar. De streckade linjerna avser Riksbankens prognos från PPU i december 2011.

Källor: SCB och Riksbanken.

## Statistik

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken löpande offentliggöra statistiska uppgifter om valuta- och kreditförhållanden. Detta innebär att Riksbanken ansvarar för statistik som rör betalningsbalansen, finansmarknaden, omsättningen på penning- och obligationsmarknaden samt räntor och valutor.

Statistiken över såväl finansmarknaden som betalningsbalansen produceras och publiceras på Riksbankens uppdrag av Statistiska centralbyrån (SCB). Riksbanken ansvarar dock för statistikens kvalitet, innehåll och utveckling.

Riksbanken samlar in och publicerar daglig omsättningsstatistik från primära penningpolitiska motparter och från motparter i valutatransaktioner. Därutöver sammanställs och publiceras dagligen räntor och valutor på Riksbankens webbplats.

Under 2011 fortsatte Riksbanken arbetet med en satsning för att förbättra statistiken inom värdepappersområdet mot bakgrund av erfarenheterna från finanskrisen. I juni trädde en lagändring i kraft som i enlighet med Riksbankens framställning till riksdagen ger Riksbanken rätten att samla in uppgifter om värdepapper från svenska emittenter. Lagändringen gör det möjligt för Riksbanken att bättre följa och analysera värdepappersfinansieringen hos såväl banker som icke-finansiella företag och på så sätt utveckla analysen av stabiliteten i det finansiella systemet.

Riksbanken ingick också ett avtal med SCB som innebär att SCB på Riksbankens uppdrag ska bygga upp en svensk värdepappersdatabas. Databasen ska användas från och med 2013 för att producera statistik över den svenska värdepappersmarknaden. Därmed kommer Riksbanken att kunna åtgärda informationsbrister som uppdagades under finanskrisen och få tillgång till viktig statistik för analys av utvecklingen på finansiella marknader. Som ett första steg i att skapa den svenska värdepappersdatabasen fortsatte Riksbanken att utveckla ett system för att ta emot och lagra leveranser från Euroclear Sweden som gäller svenska värdepapper emitterade i Sverige.

Mot bakgrund av de slutsatser som presenterades i samband med utredningen om risker på den svenska bostadsmarknaden bedömde Riksbanken att analysen inom områdena penningpolitik och finansiell stabilitet behöver förstärkas även genom bättre tillgång till information om hushållens tillgångar och skulder. Därför beslutade direktionen i september att tillsätta en utredning om att bygga upp en finansiell mikrodatabas som samlar sådan detaljerad information om hushåll och företag. Utredningen, som ska bedrivas i samverkan med andra myndigheter, ska lägga fram sitt förslag i juni 2012.

I september 2011 beslutade direktionen även att Riksbanken ska delta i ett arbete

som bedrivs gemensamt med Finansinspektionen och SCB för att säkerställa uppgiftsinsamling och produktion av finansiell statistik. Beslutet följer förslag av en extern utredningsgrupp som på gemensamt uppdrag av Riksbanken och Finansinspektionen i juni avlämnade rapporten Samordnad uppgiftsinsamling för övervakning, tillsyn och statistik. I rapporten lämnar utredningsgruppen förslag på hur man kan tillgodose det växande behovet av finansiell information hos de båda myndigheterna och hur insamlingen av sådan information bör organiseras på ett effektivt sätt i förhållande till reglerna om sekretess med mera. Under 2011 fortsatte dessutom arbetet med att anpassa statistiken till kommande förändringar i den internationella standarden för betalningsbalansen. Riksbanken bedriver projektet i samarbete med SCB. Arbetet harmoniseras också inom EU och dess resultat ska börja tillämpas under 2014.

Även det interna arbetet med utvecklingen av ett sammanhållet system för statistik och prognoser för Riksbankens policyarbete fortsatte enligt plan. Syftet med systemet är att öka både säkerheten och kvaliteten i Riksbankens statistikhantering. Systemet benämns Databiblioteket i Riksbanken och ska börja användas i det penningpolitiska arbetet under 2012.



## ■ Ett säkert och effektivt betalningsväsende

Riksbankens arbete med att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende präglades under 2011 fortfarande av efterverkningarna av den internationella finansiella krisen som drabbade Sverige hösten 2008 och av oro på de finansiella marknaderna som följde av statsfinansiella problem i flera länder. Riksbanken deltog dessutom i ett fortsatt reformarbete kring det framtida finansiella regelverket. Därutöver utredde Riksbanken principerna för regler som gäller för säkerheter vid krediter i RIX-systemet med hänsyn till erfarenheterna av finanskrisen och de nya internationella bankregleringarna. Arbetet med att utveckla en ny sedel- och myntserie gick in i ett nytt skede i och med att Riksbanken tog flera beslut om den konstnärliga och den tekniska utformningen av de nya sedlarna och mynten.

Riksbanken har fått i uppdrag av riksdagen att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Uppdraget har enligt Riksbankens tolkning en vid innebörd och omfattar i praktiken ett ansvar för att främja stabiliteten i det finansiella systemet. Detta ansvar delar Riksbanken med Finansinspektionen, Riksgälden och regeringen genom Finansdepartementet. Alla dessa myndigheter har olika roller i arbetet med finansiell stabilitet. Deras ansvarsfördelning och mandat var under 2011 föremål för utredning.

Det finansiella systemet består av aktörer (exempelvis banker) och marknadsplatser där aktörerna verkar, finansiella marknader, infrastruktur som möjliggör betalningar och utbyten av värdepapper samt ett regelverk i form av lagstiftning, regleringar och andra normer. Systemets grundläggande funktioner är att förmedla betalningar, omvandla sparande till finansiering (kapitalförsörjning) och hantera risker.

Riksbankens praktiska arbete inom ramen för uppdraget omfattar ett flertal olika deluppgifter. En deluppgift är att verka förebyggande för att minska sannolikheten för att en finansiell kris uppstår. En annan deluppgift är att ha beredskap för att kunna hantera en kris om en sådan trots allt uppstår. Riksbanken har också ansvaret för att ge ut sedlar och mynt. Riksbanken tillhandahåller dessutom ett system för betalningar i svenska kronor mellan bankerna, det så kallade RIX-systemet (se figur 1).

### ■ Finansiell stabilitet

Riksbanken har valt att definiera finansiell stabilitet som att det finansiella systemet kan upprätthålla sina grundläggande funktioner och dessutom har motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner. Riksbanken strävar efter att förebygga hot mot den finansiella stabiliteten genom att löpande följa utvecklingen i det finansiella systemet och i ekonomin i övrigt samt genom att informera om och varna för risker som byggs upp. Målet är att förmå banker och andra aktörer på de finansiella marknaderna att uppmärksamma och åtgärda de risker som identifieras.

Om en finansiell kris trots allt uppstår har Riksbanken olika möjligheter att hantera denna och kan vid behov snabbt tillföra pengar till det finansiella systemet.

### Riksbanken och finansiell stabilitet under normala förhållanden

En viktig del i Riksbankens förebyggande arbete med finansiell stabilitet är att löpande följa utvecklingen i det finansiella systemet och i ekonomin i övrigt samt att informera om och varna för risker som byggs upp. De fyra stora bankkoncernerna i Sverige står i dagsläget i fokus för Riksbankens övervakning då de spelar en central roll för betalningsförmedling och kreditförsörjning. Riksbanken bevakar även de svenska och de internationella

Figur 1

Riksbankens arbete för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende

#### Förebyggande arbete

- Löpande analysera och övervaka utvecklingen såväl i det finansiella systemet som i ekonomin i övrigt samt sprida information och kunskap om resultaten av detta arbete
- Förebygga hot mot den finansiella stabiliteten genom att informera och varna för risker som byggs upp
- Påverka det finansiella regelverket så att det bidrar till stabilitet och effektivitet

#### Krishantering

- Hantera en finansiell kris om en sådan uppstår, till exempel genom att vid behov på olika sätt tillföra likviditet till det finansiella systemet

#### Operativa uppgifter

- Ge ut sedlar och mynt
- Tillhandahålla ett centralt betalningssystem som banker och andra aktörer kan använda för att göra stora betalningar

finansiella marknaderna eftersom bankerna är beroende av dessa för att finansiera sig och för att hantera risker. En annan viktig del i Riksbankens löpande analys är att följa utvecklingen bland bankernas låntagare, i Sverige och utomlands, eftersom krediter ofta utgör en potentiell källa till stora förluster. Dessutom övervakar Riksbanken den finansiella infrastrukturen med utgångspunkt i de delar som är väsentliga för att de finansiella marknaderna och allmänhetens betalningar ska fungera väl. I det förebyggande arbetet spelar informationsutbyte med aktörerna i det finansiella systemet en viktig roll.

Riksbanken påverkar också utformningen av lagar och regler för tillsyn och krishantering genom att svara på remisser och konsultationer samt genom att delta aktivt i arbetet i flera internationella organisationer. Det internationella samarbetet är viktigt inte minst för att kontinuerligt anpassa och förstärka formerna för samordnad övervakning och tillsyn mellan nationella myndigheter.

Riksbankslagen ger Riksbanken inga tvingande verktyg i det förebyggande arbetet för att påverka aktörerna i det finansiella systemet. Riksbanken verkar i stället i första hand genom att offentligt och i dialog med aktörerna i det finansiella systemet uppmärksamma på och varna för risker och händelser som kan innebära hot mot den finansiella stabiliteten. Riksbanken rekommenderar exempelvis aktörerna i det finansiella systemet att vidta åtgärder för att minska riskerna i systemet. Riksbanken strävar efter att vara så öppen, tydlig och förutsägbar som möjligt i sin kommunikation om den finansiella stabiliteten.

Riksbanken kommunicerar sin syn på den finansiella stabiliteten på flera olika sätt. Bland annat publicerar Riksbanken två gånger om året rapporten Finansiell stabilitet där direktionen presenterar sin bedömning av de stora bankernas motståndskraft mot oväntade händelser och lyfter fram potentiella risker mot den finansiella stabiliteten. Därut-

över utvärderar Riksbanken den finansiella infrastrukturen i Sverige och publicerar resultaten av dessa utvärderingar i separata publikationer. Riksbankens bedömningar presenteras vidare i tal och i andra publikationer. En gång om året beskriver Riksbanken det finansiella systemet, hur det är uppbyggt och vilka aktörer som verkar i detta i publikationen Den svenska finansmarknaden.

### Riksbanken och finansiell stabilitet under en kris

Det finansiella systemets aktörer är starkt sammanlänkade. Detta innebär att ett problem som uppstår i en bank snabbt kan spridas i systemet. Det beror på att bankerna ofta lånar av varandra, lånar ut till samma grupper av låntagare, är beroende av samma finansiella marknader och använder samma infrastruktur. De är också utsatta för samma typ av störningar. Den ökade globaliseringen innebär dessutom att förtroende- och likviditetskriser som drabbar banker i omvärlden också snabbt kan sprida sig till de svenska bankerna.

Om en finansiell kris inträffar delar Riksbanken, Finansinspektionen, Finansdepartementet och Riksgälden ansvaret för att hantera krisen på ett sätt som minimerar de samhällsekonomiska kostnaderna. Riksbankens krishantering kan delas in i tre huvudsakliga moment: tillförsel av likviditet till det finansiella systemet, kommunikation av Riksbankens bedömningar och samarbete med myndigheter i Sverige och utlandet.

Riksbanken upprätthåller likviditeten i det finansiella systemet genom att erbjuda systemets aktörer kortfristig finansiering i svenska kronor. Under vissa omständigheter kan Riksbanken också erbjuda lån i annan valuta.

Riksbanken kan ge likviditetsstöd till enskilda institut på särskilda villkor. Sådant likviditetsstöd syftar till att förhindra att en bank tvingas ställa in sina betalningar och att detta får konsekvenser för det finansiella systemet i sin helhet. Särskilda villkor kan exempelvis innebära att Riksbanken accepterar andra säkerheter än de som godkänns vid Riksbankens övriga utlåning. Bankinstitut och svenska företag som står under Finansinspektionens tillsyn kan få sådant stöd om det finns synnerliga skäl.



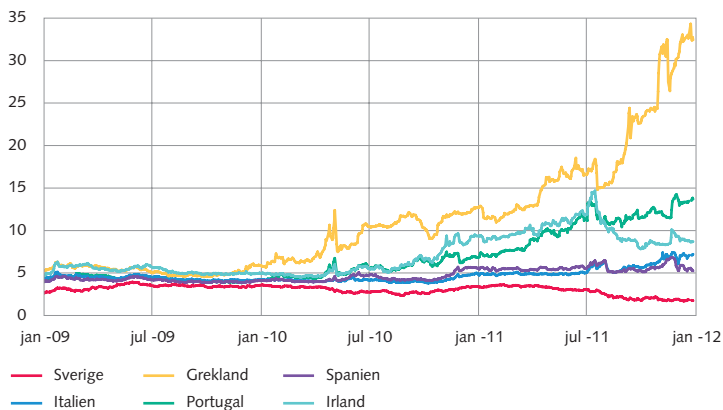
*I augusti 2011 publicerade riksdagen en oberoende utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010.*

*Utvärderingen genomfördes på finansutskottets uppdrag av Charles Goodhart, professor vid London School of Economics, och Jean-Charles Rochet, professor vid Toulouse School of Economics.*

*De undersökte bland annat vilka lärdomar för penningpolitiken och arbetet med finansiell stabilitet som kan dras av den senaste finanskrisen.*

Diagram 11

Räntor på tioåriga statsobligationer i Sverige och i ett urval av europeiska länder, procent



Källa: Reuters EcoWin.

Ett sådant synnerligt skäl är enligt Riksbanken om ett institut bedöms vara systemviktigt i den situation som för tillfället råder. Riksbanken har valt att definiera en aktör, marknad eller del av den finansiella infrastrukturen som systemviktig om problem som uppstår hos en sådan aktör, på en sådan marknad eller inom en sådan infrastruktur kan leda till störningar i det finansiella systemet med potentiellt stora samhällsekonomiska kostnader som följd.

För att kunna hantera en kris effektivt måste Riksbanken också ständigt hålla sin krisorganisation aktuell. En förutsättning för detta är att Riksbanken löpande gör stabilitetsanalyser som ger en god kännedom om det finansiella systemet. Dessutom måste Riksbanken upprätthålla en praktisk förmåga att hantera kriser. Riksbanken organiserar därför egna krisövningar och deltar även i övningar tillsammans med andra svenska och utländska myndigheter, i första hand tillsynsmyndigheter och finansministerier, för att värdera och förbättra krisberedskapen. I takt med att bankernas gränsöverskridande verksamhet har ökat har det blivit allt viktigare att genomföra krisövningar där myndigheter från olika länder deltar. Finansiell krishantering har också blivit en profilfråga för Riksbankens arbete i olika internationella forum.

### Verksamheten 2011

Riksbankens arbete med finansiell stabilitet präglades under 2011 fortfarande av efterverkningarna av den finansiella kris som började med oro på de internationella marknaderna 2007 och drabbade Sverige hösten 2008. Riksbanken deltog bland annat i ett fortsatt reformarbete kring det framtida finansiella regelverket. Riksbanken arbetade också med att förtydliga sin kommunikation genom att precisera de rekommendationer som banken sedan 2010 riktar till aktörerna i det finansiella systemet.

Under året ökade oron på de finansiella marknaderna, vilket framför allt berodde på statsfinansiella problem i euroområdet. Investerarnas förväntningar på en omförhandling av Greklands statsskuld ökade och under hösten föreslog euroländerna en frivillig nedskrivning av värdet på de grekiska statsobligationerna. Samtidigt började investerarna ifrågasätta hållbarheten i de offentliga finanserna i större länder inom euroområdet. Till följd av detta steg räntorna på statsobligationer i de statsfinansiellt svaga länderna (se diagram 11). Riksbanken ökade därför sin beredskap för att kunna agera om osäkerheten på de finansiella marknaderna skulle påverka det finansiella systemet i Sverige. Bland annat intensifierade Riksbanken sina kontakter med både marknadsaktörer och banker samt med andra centralbanker.

Trots osäkerheten kunde de svenska bankerna finansiera sig på de finansiella marknaderna. Det berodde dels på att de var bättre kapitaliserade än många andra internationellt aktiva banker, dels på att de hade små direkta exponeringar mot de statsfinansiellt svaga länderna. Bankernas situation underlättades också av att de hade förlängt löptiden på sin marknadsfinansiering. Riksbanken behövde därför inte återinföra några åtgärder för att säkerställa likviditeten i banksystemet. I detta avseende skilde sig situationen i Sverige från den i många andra europeiska länder, där bankerna återigen förlitade sig på lån från Europeiska centralbanken (ECB). Det blev dock dyrare för de svenska bankerna att finansiera sig på längre löptider.

### Utveckling av internationellt regelverk och samarbete

Under 2011 fortsatte Riksbanken arbetet med att utreda och påverka framtida regelverk och förbättra tillsynen av det finansiella systemet. Svenska banker och finansiella institut regleras av de lagar som utformas på EU-nivå, vilka i sin tur ofta utformas i andra internationella organ. Riksbanken deltog aktivt i detta arbete både på EU-nivå och inom Bank for International Settlements (BIS).

Dessa internationella diskussioner fokuserade till stor del på det nya globala regelverket för banker, de så kallade Basel III-reglerna, som Baselkommittén antog i slutet av 2010. Basel III-reglerna ställer bland annat krav på att bankerna ska hålla mer kapital och kapital av bättre kvalitet än vad som har krävts hittills. Det innebär att minimikravet på bankernas eget kapital höjs, vilket ökar bankernas förmåga att absorbera förluster. Därmed minskar sannolikheten för en finansiell kris. För att minska likviditetsriskerna i det finansiella systemet ställer överenskommelsen dessutom bindande kvantitativa krav på bankernas likviditetsrisker. Det nya regelverket syftar även till att öka genomlysningen av bankernas balansräkningar och de risker som de tar. Basel III-reglerna ska införas successivt mellan 2013 och 2019.

I juli 2011 presenterade EU-kommissionen ett förslag till hur Basel III-reglerna ska implementeras inom EU. Riksbanken deltog i diskussionerna om detta förslag genom att bistå Finansdepartementet med expertis vid förhandlingar med Europeiska rådet och EU-parlamentet om hur förslaget ska se ut. Som medlem i Baselkommittén deltog Riksbanken också i arbetet med att vidareutveckla förslaget om extra kapitaltäckningskrav på internationellt systemviktiga banker och studera vilka konsekvenser det nya regelverket kan få på den reala ekonomin.

Riksbanken fortsatte under året att inom BIS delta i arbetet med att ta fram nya reviderade principer för systemen i den finansiella infrastrukturen. Dessutom deltog Riksbanken i utformningen av ett förslag från EU-kommissionen om nya regleringar för att öka transparensen och minska riskerna i handeln med OTC-derivat (European Market Infrastructure Regulation) genom att bistå Finansdepartementet med expertis inför förhandlingar.

I sitt arbete med att säkra de finansiella marknadernas funktionssätt lämnade Riksbanken synpunkter på hur det nya regelverket för EU:s marknad för finansiella instrument (MiFID eller Market in Financial Instrument Directive) ska utformas. Översynen av detta regelverk syftar till att förbättra finansmarknadernas funktion genom att ge enhetliga regler för värdepappersföretag och därigenom öka genomlysningen av marknaden.

Vidare presenterade BIS slutsatserna av en undersökning om hur centralbanker kan struktureras så att de effektivt kan arbeta med stabilitetsfrågor. Undersökningen, som genomfördes under riksbankschef Stefan Ingves ledning, visade att centralbankernas ansvar och mandat för finansiell stabilitet behöver fastställas tydligt. För att beslut ska kunna fattas effektivt och för att ansvar ska kunna utkrävas behöver man också klargöra hur ansvaret ska fördelas mellan centralbankerna och andra myndigheter som är involverade i arbetet med att främja finansiell stabilitet. Centralbankerna behöver dessutom få lämpliga verktyg för att främja stabiliteten i det finansiella systemet.

Vikten av ökad genomlysning av banksektorn är en fråga som förste vice riksbankschef Svante Öberg även under 2011 drev för Riksbankens räkning, i sin roll som ledamot i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFK). Han arbetade för att analysen i Internationella valutafondens (IMF:s) så kallade Financial Sector Assessment Program (FSAP) också ska omfatta stresstester av bank-systemets motståndskraft och en granskning av bankernas likviditetssituation.

På uppdrag av EFK ledde vice riksbankschef Lars Nyberg under första halvåret 2011 en arbetsgrupp som hade i uppgift att kartlägga och analysera vilka krishanteringsmekanismer medlemsländerna hade för att möta resultatet av Europeiska bankmyndighetens (EBA:s) stresstester som publicerades i juli.

Riksbanken deltar i arbetet i det nybildade europeiska makrotillsynsorganet Europeiska systemrisknämnden (ESRB). Under året verkade Riksbanken aktivt för att ESRB ska agera när det gäller tänkbara åtgärder för att minska bankernas sårbarhet till följd av att de använder marknadsfinansiering i amerikanska dollar. Riksbanken lämnade sitt bidrag också i ESRB:s arbete med att granska den framväxande EU-lagstiftningen för banker, infrastruktur och försäkringsbolag. Granskningen fokuserade på att lagstiftningen måste göra det möjligt för myndigheter att på nationell nivå fastställa hårdare krav än de som beslutats på EU-nivå, till exempel när det gäller sådana tillsynsinstrument som kapitalkrav för banker. Riksbanken deltog även i arbetet med att utforma ESRB:s första offentliga rekommendation med åtgärder som ska minska riskerna i banksystemet till följd av utlåning i utländsk valuta (se även rutan Internationellt arbete).

Riksbanken fortsatte under året att utveckla det nordiska och baltiska samarbetet. Under 2011 hölls i Stockholm två möten med Nordic-Baltic Macroprudential Forum, ett informellt samarbetsforum för centralbanker och tillsynsmyndigheter i dessa länder som ska fokusera på finansiella stabilitetsrisker och den gränsöverskridande bankverksamheten i regionen. Riksbankschef Stefan Ingves är ordförande i forumet fram till 2013.

Riksbanken fortsatte även arbetet inom ramen för den nordisk-baltiska stabilitetsgruppen, som är ett forum för finansdepartement, centralbanker och tillsynsmyndigheter i de nordiska och baltiska länderna. Detta forum bildades 2010 efter en överenskommelse om finansiell stabilitet, krishantering och krislösning mellan de nordiska och baltiska länderna för att stärka beredskapen att hantera gränsöverskridande finansiella stabilitetsfrågor inom den nordisk-baltiska regionen.

Under 2011 arbetade Riksbanken med den svenska delen av en studie om kostnader för betalningar som ECB påbörjade under 2010 tillsammans med 19 nationella centralbanker inom Europeiska centralbanksystemet (ECBS). Resultatet av studien skulle enligt plan presenteras under året men arbetet fick skjutas upp eftersom flera länder har haft svårigheter med att få tillgång till relevanta data.

## Internationellt arbete

Riksbanken verkar inom ett flertal internationella organisationer. Utöver det arbete med finansiella regelverk som bedrivs inom BIS, ECBS och EFK har Riksbanken andra internationella åtaganden, bland annat inom ramen för IMF. Sedan 2011 har Riksbankens internationella uppgifter utökats i och med att Stefan Ingves under året fick nya engagemang inom ESRB, Baselkommittén och Rådet för finansiell stabilitet (FSB).

### ESRB

ESRB är en ny oberoende EU-myndighet med ansvar för makrotillsyn av det finansiella systemet i EU. Dess huvuduppgift är att bidra till att förhindra eller minska systemriskerna för den finansiella stabiliteten i unionen. Den kan utfärda offentliga eller konfidentiella varningar och rekommendationer om åtgärder. Dessa kan riktas såväl till hela unionen som till en eller flera medlemsstater, europeiska tillsynsmyndigheter eller nationella tillsynsmyndigheter.

I januari blev riksbankschef Stefan Ingves vald till ordförande för ett av de två rådgivande organen i ESRB, den rådgivande tekniska kommittén (ATC). I egenskap av ATC-ordförande ingår Stefan Ingves både i styrkommittén som förbereder styrelsens sammanträden och övervakar ESRB:s löpande arbete och i ESRB:s styrelse. Även vice riksbankschef Lars Nyberg deltog under året som representant för Riksbanken vid ett flertal möten i ESRB:s styrelse och i ATC. Inom ESRB deltar Riksbanken dessutom aktivt i olika arbets- och expertgrupper som förbereder arbetet i ATC.

### Baselkommittén och FSB

Baselkommittén har som uppgift att ta fram internationella standarder, riktlinjer och rekommendationer för reglering av banker. Det senaste exemplet är Basel III-reglerna. Riksbanken deltar aktivt i ett flertal undergrupper till Baselkommittén. Baselkommitténs ordförande är dessutom medlem i FSB som är en internationell nämnd inrättad för att belysa sårbarheter i den finansiella stabiliteten. Nämnden har som uppgift att utveckla, samordna och införa internationella regleringar och tillsyn inom området finansiell stabilitet. FSB har också initierat sex regionala konsultationsgrupper för olika delar av världen för att öka informationsutbytet med länder som inte är medlemmar i organisationen.

I juni valdes Stefan Ingves till ordförande för Baselkommittén. I denna egenskap är han medlem i FSB där han representerar kommittén på mötena i plenum och i styrkommittén, som är det högsta beslutande respektive det verkställande organet i FSB. Vice riksbankschef Karolina Ekholm representerar Riksbanken i FSB:s regionala konsultationsgrupp för Europa.

Tillsammans med ESRB:s och Baselkommitténs egna sekretariat arbetar Riksbanken löpande med att förbereda Stefan Ingves inför möten i dessa kommittéer.

### IMF

Under 2011 fortsatte Riksbanken sitt arbete gentemot IMF. Sverige ingår i den nordisk-baltiska valkretsen i IMF, vilket bland annat innebär att Riksbanken i samarbete med Finansdepartementet lägger fast Sveriges position i policyfrågor inför diskussioner och beslut i IMF:s exekutivstyrelse. Riksbanken bidrar även till IMF:s finansiering via insatskapital och lånearrangemang. Därutöver är riksbankschef Stefan Ingves Sveriges guvernör i IMF, medan vice riksbankschef Barbro Wickman-Parak representerar Riksbanken i den nordisk-baltiska monetära och finansiella kommittén (NBMFC), som är valkretsens högsta policyskapande organ.

Under hösten lämnade riksdagen ett bemyndigande till regeringen om att öka Sveriges insatskapital i IMF med 2 035 miljoner särskilda dragningsrätter (SDR) så att det uppgår till totalt högst 4 430 miljoner SDR. Riksdagen bemyndigade vidare Riksbanken att betala det nödvändiga beloppet till IMF. Insatskapitalet i IMF höjs först när tillräckligt många medlemsländer (70 procent) ratificerat detta.

En viktig policyfråga som diskuterades under året var IMF:s övervakningsroll. Sverige välkomnade att denna innefattar en fördjupad analys av gränsöverskridande effekter av enskilda länders ekonomiska politik och länken mellan den finansiella sektorn och realekonomin. Sverige arbetade även aktivt för att IMF:s övervakning ska omfatta analys av länders finansiella balanser och att IMF ska utveckla riktlinjer för hur länder bör hantera volatila kapitalflöden. I samarbete med IMF anordnade Riksbanken under våren en konferens där olika centralbanker deltog för att diskutera metoder för att genomföra stresstester av bankernas motståndskraft. Därtill arrange-

rade Riksbanken och IMF i juni ett seminarium där man diskuterade hur det internationella finansiella systemet ska stärkas och vilken roll IMF ska ha i detta arbete.

Riksbanken deltar även i IMF:s nya lånearrangemang (NAB) som aktiveras vid behov då efterfrågan på utlåning från IMF är så pass stor att insatskapitalet inte bedöms vara tillräckligt. Under våren beslutade Riksbanken och övriga medlemmar i NAB att öka lånearrangemangets storlek och förbättra dess funktionssätt. (Riksbankens transaktioner i samband med NAB beskrivs i avsnittet Tillgångsförvaltning.)

Med anledning av den osäkra situationen i euroområdet beslutade Riksbanken i december om att verka för ett riksdagsbeslut som ger Riksbanken rätt att teckna ett bilateralt avtal om att låna ut upp till 100 miljarder kronor till IMF. Beslutet togs i samband med ett EU-initiativ om ett tidsbegränsat europeiskt bidrag till IMF:s resurser för att dämpa effekterna av den pågående skuldskrisen. Enligt beslutet ska Riksbanken arbeta för att dess andel av det europeiska bidraget används för lån under IMF-program som är förknippade med övervakning och strikta villkor med krav på reformer i låntagarländerna och som baseras på en rimlig fördelning av EU-ländernas individuella insatser.

### Teknisk assistans

Riksbanken bidrar också med experthjälp till centralbanker i utvecklingsländer, så kallad teknisk assistans. Under året omfattade experthjälpen samarbete med centralbankerna i Kenya, Uganda, Vietnam och Albanien. Verksamheten finansierades med medel från Sida.

### Översyn av det svenska ramverket för tillsyn och övervakning av den finansiella sektorn

Mot bakgrund av lärdomar från den finansiella krisen och det omfattande regleringsarbete som pågår internationellt fortsätter också arbetet med att se över det svenska ramverket för tillsyn och övervakning av den finansiella sektorn. Flera utredningar pekade även under året på vikten av att det svenska ramverket ändras så att det blir mer ändamålsenligt. Här ingår till exempel att se över och förtydliga Riksbankens mandat för finansiell stabilitet, att tydliggöra ansvarsfördelningen mellan Riksbanken och Finansinspektionen samt att utreda om Riksbanken behöver särskilda verktyg för att värna den finansiella stabiliteten.

#### Utvärderingar av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010

I sitt remissyttrande över finansutskottets rapport Utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010 presenterade direktionen sina ställningstaganden även till den del av utvärderarnas bedömningar och rekommendationer som avser Riksbankens arbete med finansiell stabilitet. Direktionen instämde i utvärderarnas uppfattning att det finns brister i det institutionella ramverket och lagstiftningen. Samtidigt konstaterade direktionen att merparten av dessa frågor är under utredning inom ramen för Finanskriskommitténs arbete och att finansutskottet avser att göra en översyn av riksbankslagen efter det att kommittén lagt fram sina förslag.

Även riksbanksfullmäktige ställde sig positivt till att utredarnas rekommendationer ligger i linje med den framställning som Riksbanken överlämnade till riksdagen 2010. Fullmäktige bedömde dock i sitt remissyttrande att det för närvarande saknas anledning att göra förändringar i direktionens ansvarsfördelning och återinföra särskilda beredningsområden för varje enskild direktionsledamot.

Riksbankens arbete med finansiell stabilitet behandlades också på uppdrag av Studieförbundet Näringsliv och Samhälle (SNS) i forskarrapporten *Maintaining Financial Stability in an Open Economy: Sweden in the Global Crisis and Beyond*. Rapporten analyserar Riksbankens hantering av den finansiella krisen och lyfter bland annat fram behovet av att se över rollfördelningen mellan Riksbanken och andra myndigheter, i första hand Finansinspektionen. Författarna pekar även på att det krävs nya regleringar av den finansiella sektorn och att sambandet mellan penningpolitik och finansiell stabilitet är starkare än vad som tidigare antagits.

Mot denna bakgrund ingick Riksbanken i januari 2012 en överenskommelse med Finansinspektionen om att inrätta ett temporärt och informellt samverkansråd för makrotillsyn för att etablera en effektiv samrådsstruktur kring finansiell stabilitet i avvaktan på att Finanskriskommitténs förslag presenteras och genomförs i lagstiftningen. Syftet med rådet är att etablera ett forum där Riksbanken och Finansinspektionen kan diskutera bedömningar av systemrisk, finansiell stabilitet och makrotillsyn. Samverkansrådet ska även kunna utgöra ett forum där man diskuterar och samordnar eventuella policybudskap och åtgärder inom myndigheternas gemensamma intressesfär. Det gäller till exempel utformning och tillämpning av riskförebyggande verktyg.

Rapporternas slutsatser kring Riksbankens penningpolitik presenteras i avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet. Där redogörs också för Riksbankens remissvar och andra åtgärder inom penningpolitiken med anledning av de aktuella utvärderingarna.



*Professorerna Goodhart och Rochet bedömde att effekterna av den senaste finanskrisen var relativt lindriga i Sverige tack vare de åtgärder som Riksbanken vidtog i samarbete med Riksgälden och Finansdepartementet.*

*De ansåg också att den svenska lagstiftningen borde ändras för att förtydliga Riksbankens, Finansinspektionens, Riksgäldens och Finansdepartementets ansvar och befogenheter när det gäller att hantera och förebygga kriser.*

### *Myndigheternas insatser för finansiell stabilitet*

Riksbankens arbete med finansiell stabilitet under perioden 2005–2007 granskades under 2011 även av Riksrevisionen. Syftet med granskningen, som också omfattade Finansinspektionens arbete inom området, var att dra lärdomar för statens arbete med att upprätthålla stabiliteten i det svenska finansiella systemet utifrån den risk som de svenska bankernas exponeringar i de baltiska länderna innebär för Sverige. I sitt remissyttrande över denna granskning välkomnade Riksbanken att Riksrevisionen granskar myndigheternas arbete med finansiell stabilitet. Riksbanken instämde dessutom i stora drag med Riksrevisionens uppfattning. Det gäller exempelvis att det finns brister i det institutionella ramverket och i lagstiftningen om finansiell stabilitet samt att kommunikationen kring riskupbyggnaden före krisen inte var tillräckligt tydlig.

I december 2011 föreslog Utredningen om stärkt krisberedskap i det centrala betalningssystemet (SOU 2011:78) att Riksbanken från och med 2013 ska få en tydligare roll i arbetet med den finansiella sektorns krisberedskap och ansvara för nationell samordning av denna. Detta ansvar är tänkt att vara en del av det arbete som Riksbanken sedan en längre tid driver för att stärka sektorns motståndskraft mot operativa kriser och vidareutveckla dess krishanteringsförmåga. Det handlar om att de berörda myndigheterna och företagen, enskilt och tillsammans, ska kunna motverka och hantera kriser till följd av exempelvis omfattande systemavbrott, personalbortfall eller fysiska olyckor och katastrofer. En väl fungerande krisberedskap kan vara avgörande för att den finansiella sektorn ska upprätthålla sina samhällsviktiga tjänster om en operativ kris inträffar.

### *Utvärdering av det svenska finansiella systemet*

Under våren utvärderade IMF den finansiella sektorn i Sverige. Utvärderingen skedde inom ramen för en FSAP, vars syfte är att identifiera sårbarheter i det finansiella systemet som kan leda till en finansiell kris. Bland annat genomför man stresstester av banksystemets motståndskraft mot en sämre ekonomisk utveckling, utvärderar det finansiella regelverket och analyserar i vilken utsträckning internationella standarder och regelverk efterlevs.

Riksbanken bistod IMF i detta arbete genom att planera, samordna och arrangera möten mellan IMF och andra myndigheter och aktörer i det svenska finansiella systemet. Riksbanken samlade också in data åt IMF och hjälpte till att ta fram nya modeller för att genomföra stresstester.

Resultatet av utvärderingen visade att IMF i allt väsentligt delar Riksbankens uppfattning om att de största riskerna för den svenska finansiella sektorn under året härrörde från den statsfinansiella krisen i euroområdet, men att dessa risker var indirekta.

Av IMF:s utvärdering framkom även att vissa av Riksbankens verksamhetsområden behöver förstärkas. Det gäller exempelvis modellutvecklingen och övervakningen av den finansiella infrastrukturen. Riksbanken har inlett ett arbete i syfte att förstärka båda dessa områden. IMF pekade också på vikten av att man tar ett samlat grepp om det finansiella ramverket i Sverige genom att bland annat etablera ett nytt forum för svenska myndigheter med ansvar att värna den finansiella stabiliteten.

### **Analys av lämplig kapitalnivå i svenska storbanker**

Riksbanken genomförde under året en studie över lämplig kapitalnivå i svenska storbanker. Studien fokuserade på de samhällsekonomiska för- och nackdelarna med att bankerna har olika kapitalnivåer med hänsyn till de specifika omständigheter som råder i det svenska banksystemet. Dess resultat, som presenterades i december i expertrapporten *Lämpliga kapitalnivåer i svenska storbanker* – en samhällsekonomisk analys, blev ett inlägg i debatten kring hur mycket kapital banker behöver hålla som buffert för att bättre stå emot finansiella kriser. Debatten kretsar bland annat kring det nya Basel III-regelverk som anger den lägsta nivån på bankernas eget kapital (kärnprimärkapital) i relation till de riskvägda tillgångarna som varje land bör ålägga sina banker. I Basel III-reglerna sätts de grundläggande kapitaltäckningskraven något förenklat till 7 procent. Riksbankens studie indikerar däremot att de svenska bankerna ur ett samhällsekonomiskt perspektiv bör uppnå kapitalnivåer inom intervallet 10–17 procent. Därmed tycks kapitaltäckningskraven enligt Basel III-reglerna inte räcka till för att säkerställa att de svenska bankerna uppnår kapitalnivåer inom det samhällsekonomiskt mest lämpliga intervallet.

### **Utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden**

Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, vars resultat presenterades i april 2011, undersökte flera frågor ur ett stabilitetsperspektiv (de resultat som har betydelse för den penningpolitiska analysen beskrivs i avsnittet *Ett fast penningvärde – prisstabilitet*). Det gällde bland annat frågan om hur den finansiella stabiliteten skulle påverkas om huspriserna började falla och om ett sådant prisfall skulle leda till stora kreditförluster på bankernas utlåning till hushållen. Utredningen konstaterade att de kreditförluster som de svenska bankerna i sådana fall skulle väntas göra på bolån till hushåll inte förefaller utgöra något direkt hot mot den finansiella stabiliteten. Däremot skulle bankernas kostnader för och tillgång till marknadsfinansiering genom säkerställda obligationer kunna påverkas av ett fall i huspriser, trots att kreditrisken i den underliggande tillgången – bolånen – bedöms som liten.

En annan viktig slutsats från utredningen är att tillgången till detaljerade uppgifter om hushållens tillgångar och skulder är en förutsättning för en god analys av bostadsmarknaden. Genom att använda sådana uppgifter kan man på ett tidigt stadium bilda sig en uppfattning om vilken del av bankernas utlåning som är känslig för förändringar i hushållens ekonomi och vad det kan betyda för stabiliteten i det svenska finansiella systemet. Mot denna bakgrund tillsatte Riksbanken ett projekt med uppdrag att undersöka hur man kan bygga upp en databas som samlar detaljerade uppgifter om hushållens tillgångar och skulder (se rutan Statistik i avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet). Parallellt med detta projekt påbörjade Riksbanken i samarbete med Finansinspektionen även en undersökning om kreditgivningen på den svenska bolåne-marknaden utifrån de uppgifter som hushållen lämnar till bankerna i sina låneansökningar.

Utredningen pekade också på att det är viktigt att undersöka vilka verktyg som behövs för att förebygga systemrisk, och hur ansvarsfördelningen mellan myndigheter bör se ut när det gäller att använda dessa verktyg. Analys av dessa frågor ingår i Finanskriskommitténs arbete inom ramen för en översyn av regelverket för att hantera finansiella kriser.

### Bedömningar av den finansiella stabiliteten

Riksbanken bedömde under året att de svenska bankerna var finansiellt starka eftersom deras intjänning hade förbättrats medan kreditförlusterna var och väntades förbli låga. Samtidigt hade de svenska bankerna stärkt sitt kapital och var väl kapitaliserade jämfört med många banker i andra länder. Detta bidrog till att de svenska bankerna hade god tillgång till marknadsfinansiering trots att oron på de finansiella marknaderna tilltog under året. Deras kostnader för att finansiera sig på längre löptider ökade dock under andra halvåret.

De största risker som bedömdes kunna påverka de svenska bankerna var att de finansiella marknaderna skulle fungera sämre och att den globala tillväxten skulle avta till följd av den statsfinansiella krisen i euroområdet.

### *De svenska bankerna klarade sig väl under våren, trots att oron på de finansiella marknaderna ökade igen*

Osäkerheten på de finansiella marknaderna ökade återigen under våren till följd av de statsfinansiella problemen i euroområdet. Portugal tvingades som tredje land inom euroområdet, efter Grekland och Irland, ansöka om finansiellt stöd från EU och IMF. Aktörerna på de finansiella marknaderna riktade dock mer fokus på Grekland, där svaga tillväxtutsikter och stora budgetunderskott hade ökat sannolikheten för en omförhandling av landets statsskuld. Till följd av den statsfinansiella oron ökade många europeiska bankers kostnader för marknadsfinansiering och flera banker var alltjämt beroende av centralbankernas likviditetsstödjande åtgärder för att kunna finansiera sig. De svenska bankerna hade dock god tillgång till marknadsfinansiering både i kronor och i utländsk valuta. Riksbanken kunde därför avveckla sitt sista extraordinära lån i januari 2011.

Riksbanken bedömde att ekonomin i de nordiska länderna skulle fortsätta att utvecklas väl och att återhämtningen i de baltiska länderna skulle fortgå. Därmed väntades kreditförlusterna i dessa länder bli låga. Under våren 2011 reviderade därför Riksbanken ned sin prognos för bankernas kreditförluster jämfört med den prognos som publicerades i rapporten Finansiell stabilitet i december 2010 (se diagram 12). Kreditförlusterna under 2011–2013 beräknades uppgå till 18 miljarder kronor, vilket var 8 miljarder mindre än bedömningen för samma år i den föregående stabilitetsrapporten. Samtidigt väntades bankernas intjänning öka, framför allt till följd av att utlåningen till företag i de nordiska länderna beräknades öka.



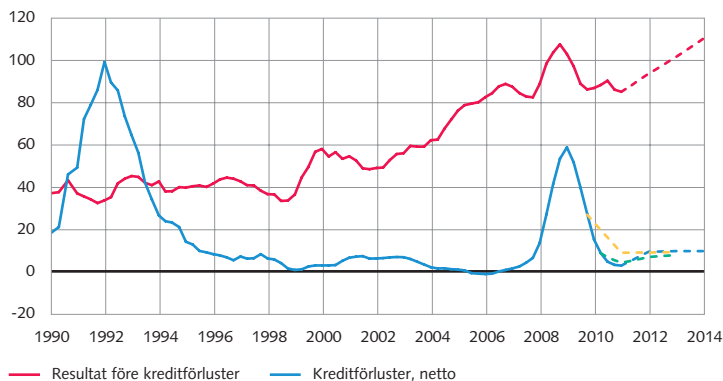
Riksbankens hantering av den senaste finanskrisen analyserades av Ralph Bryant, senior fellow vid Brookings Institution, Dale Henderson, professor vid Georgetown University, och Torbjörn Becker, forskare vid Handelshögskolan i Stockholm.

Resultaten av deras analys publicerades av SNS i november 2011. Forskarna lyfte fram behovet av att införa nya regleringar av finanssektorn, integrera det finansiella systemet bättre i penningpolitiska analyser och förtydliga rollfördelningen mellan Riksbanken och Finansinspektionen.



Diagram 12

Resultat före kreditförluster och kreditförluster netto i storbankerna, summerat över fyra kvartal, miljarder kronor, 2011 års priser



Anm. De streckade linjerna avser prognoser i Riksbankens huvudscenario enligt rapporterna *Finansiell stabilitet 2011:2* (blå linje och röd linje), *2011:1* (grön linje) och *2010:2* (gul linje). Kreditförluster netto är summan av fyra redovisningsposter: konstaterade kreditförluster, reserveringar för befarade kreditförluster, återföring från tidigare reserveringar och återvinningar på tidigare konstaterade kreditförluster.

Källor: Bankernas resultatrapporter, SME Direkt och Riksbanken.

Den statsfinansiella oron i Europa fortsatte dock att utgöra en risk för den finansiella stabiliteten, även om Sverige och de svenska bankerna ansågs ha goda förutsättningar att stå emot den. Trots att de svenska bankerna hade förlängt löptiden i sin finansiering använde de sig fortfarande till stor del av kortfristig marknadsfinansiering i utländsk valuta, främst i amerikanska dollar. Om oron på de finansiella marknaderna skulle öka fanns det en risk att det skulle kunna bli både svårare och dyrare för bankerna att finansiera sig på de internationella kapitalmarknaderna. Dessutom riskerade konjunkturen i Sverige och globalt att vika till följd av den ökade statsfinansiella oron. Detta skulle kunna medföra att bankernas kreditförluster ökade igen.

Riksbankens stresstest av de svenska bankernas motståndskraft mot högre kreditförluster visade dock att bankernas kärnprimärkapitalgrad, det vill säga bankernas eget kapital i relation till deras riskvägda tillgångar, skulle vara hög även vid betydligt högre kreditförluster.

Riksbanken testade också bankernas likviditetssituation. Resultaten indikerade att de svenska bankerna tog något större likviditetsrisker än ett genomsnitt i ett urval av europeiska banker. Det beror bland annat på att de svenska bankerna håller en stor del mindre likvida tillgångar, som exempelvis bolån, samtidigt som deras värdepappersfinansiering till viss del är kortfristig.

#### Riksbankens rekommendationer

Mot bakgrund av den rådande riskbilden och resultaten av stresstesterna riktade Riksbanken i maj 2011 tre rekommendationer till de svenska bankerna.

I likhet med motsvarande rekommendation i stabilitetsrapporten i december 2010 bedömde Riksbanken att de svenska storbankerna borde bibehålla eller öka sina kapitalnivåer till följd av osäkerheten när det gällde den internationella konjunkturen och störningarna på finansmarknaderna. Därtill rådde det osäkerhet om utformningen av de nya kapitalkraven enligt Basel III-reglerna. Riksbanken ansåg också att det fanns omständigheter i det svenska banksystemet som motiverade att de svenska storbankerna på sikt borde åläggas högre kapitaltäckningskrav än vad som föreskrivs i Basel III-reglerna. Dessa omständigheter inkluderar den svenska banksektorns storlek och koncentration, dess omfattande utlandsverksamhet och stora beroende av marknadsfinansiering i utländsk valuta samt de implicita statsgarantierna. Om det uppstår något problem i banksektorn riskerar dessa faktorer att medföra stora samhällsekonomiska kostnader.

Riksbanken bedömde även att de svenska storbankerna borde minska sina finansierings- och likviditetsrisker eftersom de fortfarande hade stor exponering mot dessa risker, vilket också framgick av Riksbankens stresstester. Att storbankerna till stor del använde sig av kortfristig marknadsfinansiering i utländsk valuta innebar också att störningar på de finansiella marknaderna kunde få stora effekter på deras tillgång till finansiering.

Dessutom upprepade Riksbanken sin rekommendation från december 2010 om att tydligheten i storbankernas offentliga likviditetsrapportering behövde förbättras då den fortfarande var bristfällig och sällan jämförbar mellan bankerna emellan. Storbankerna borde därför en gång per kvartal offentliggöra sina likviditetsrisker genom att tillhandahålla delar av den information som de ska rapportera till Finansinspektionen enligt de föreskrifter för rapportering av likviditetsrisker som började gälla i juli 2011.

#### Situationen på de finansiella marknaderna förvärrades under andra halvåret men de svenska bankernas motståndskraft var god

Under andra halvåret förvärrades situationen i omvärlden. De statsfinansiella problemen i euroområdet och i USA medförde att de globala tillväxtutsikterna försämrades. Samtidigt verkade det vara svårt att från politiskt håll skapa hållbara lösningar på skuldproblemen, vilket medförde att oron på de finansiella marknaderna ökade. Räntorna på statsobligationer utgivna av statsfinansiellt svaga länder steg därför kraftigt. Aktörerna på de finansiella marknaderna blev dessutom allt mer försiktiga med att låna ut till varandra eftersom de bedömde att motpartsrisken hade ökat i takt med risken för att något land skulle tvingas omförhandla sin stats-skuld med stora förluster i banksystemet som följd. Även om de svenska bankerna hade god tillgång till marknadsfinansiering, ökade deras kostnader för att finansiera sig genom att ge ut säkerställda obligationer på längre löptider.

I den andra stabilitetsrapporten under året bedömde Riksbanken att de svenska bankerna trots allt skulle vara rustade att möta en sämre ekonomisk utveckling och ökad oro på de finansiella marknaderna. Deras intjänning bedömdes öka framöver och kreditförluster bli fortsatt låga, även om de väntades öka något till följd av att tillväxten i Sverige och omvärlden beräknades bromsa in (se diagram 12). Sammantaget ansåg Riksbanken att de svenska bankerna var finansiellt starka och att detta skulle bidra till att upprätthålla förtroendet för det svenska finansiella systemet även vid ökad oro på de finansiella marknaderna. Den största risk som skulle kunna påverka de svenska bankerna var att oron på de finansiella marknaderna till följd av den statsfinansiella situationen i euroområdet skulle utveckla sig till en misstroendekris där marknadernas funktionsförmåga skulle bli kraftigt nedsatt. De svenska bankerna skulle vara särskilt utsatta i en sådan situation eftersom de till stor del använder sig av marknadsfinansiering i utländsk valuta. Riksbanken bedömde också att det fanns en risk att euroområdet kunde hamna i en recession, vilket skulle kunna påverka tillväxten i Sverige och därmed även de svenska bankernas kreditförluster och utlåning.

Resultaten av Riksbankens stresstester visade att de svenska bankerna var fortsatt väl kapitaliserade och skulle klara högre förluster än i stabilitetsrapportens huvudscenario. Det gällde även om en viktig motpart skulle ställa in sina betalningar. Riksbanken bedömde också att de svenska bankerna fortfarande tog större likviditetsrisker än många europeiska banker, även om de under året hade förbättrat sin likviditetssituation.

#### Riksbankens rekommendationer

Mot bakgrund av den sämre utvecklingen i omvärlden rekommenderade Riksbanken även under hösten att de svenska storbankerna skulle fortsätta att bibehålla eller öka sina kapitalnivåer. Riksbanken ansåg också, tillsammans med Finansinspektionen och Finansdepartementet, att de svenska storban-

kerna borde åläggas ett bindande kärnprimärkapitalkrav som i förhållande till deras riskvägda tillgångar skulle uppgå till minst 10 procent den 1 januari 2013 och minst 12 procent den 1 januari 2015. Bakom denna rekommendation låg bedömningen att man behövde ställa mer långtgående krav på de stora svenska bankkoncernerna när det gäller både kapitalnivån och tiden för införande än vad som anges i Basel III-överenskommelsen. Det beror på att det finns omständigheter i det svenska banksystemet som kan ge oproportionerligt stora samhällsekonomiska kostnader i händelse av en kris. Bland annat är det svenska banksystemet mycket koncentrerat och stort i förhållande till den svenska ekonomin. Storbankerna har samtidigt en stor andel marknadsfinansiering i utländsk valuta. Dessutom räknar marknadsaktörerna med att den svenska staten implicit garanterar att ingen av storbankerna kan gå i konkurs.

När det gäller storbankernas likviditetssituation rekommenderade Riksbanken att de svenska bankerna skulle uppfylla Baselkommitténs kortfristiga likviditetskvot Liquidity Coverage Ratio (LCR) redan under 2011. Dessutom borde storbankerna uppfylla detta mått både aggregerat för alla valutor och enskilt för euro och amerikanska dollar. Riksbanken ansåg därtill att Finansinspektionen borde införa bindande krav på storbankerna att uppfylla LCR i de utländska valutorna från och med januari 2013, vilket är två år tidigare än vad Baselkommittén har föreslagit. Enligt Riksbankens bedömning behövde storbankerna även fortsätta att minska skillnaden i löptid mellan sina tillgångar och skulder för att uppfylla Baselkommitténs strukturella likviditetskvot, Net Stable Funding Ratio (NSFR).

Vidare ansåg Riksbanken att storbankernas offentliga likviditetsrapportering fortfarande var bristfällig och behövde förbättras. Riksbanken rekommenderade därför att de svenska storbankerna efter den 1 juli 2012 regelbundet borde uppgge mer detaljerad information om storleken på sina likviditetsreserver och deras löptider samt redovisa sina LCR. Storbankerna borde dessutom genom Bankföreningen enas om

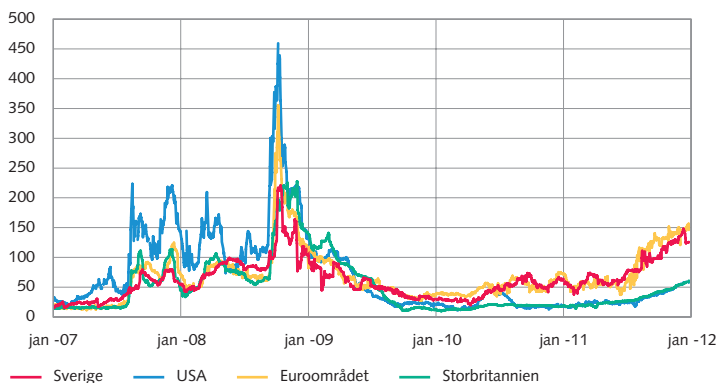


*Hanteringen av den senaste globala finanskrisen utreds sedan mars 2011 av finanskriskommittén. Kommittén tillsattes på Riksbankens initiativ för att se över det svenska regelverket för hantering av finansiella kriser.*

*I dess uppdrag ingår bland annat att analysera ansvarsfördelningen och samspelet mellan Riksbanken, Riksgälden, Finansinspektionen och Finansdepartementet. Kommittén ska också föreslå förbättringar av regelverket för Riksbankens hantering av frågor som rör finansiell stabilitet.*

Diagram 13

Riskpremien på interbankmarknaden, räntepunkter



Anm. Riskpremien anges med hjälp av den så kallade TED-spreaden och beräknas som skillnaden mellan tre månaders interbankränta och räntan på tre månaders statskuldsväxel.

Källor: Reuters EcoWin och Bloomberg.

ytterligare relevanta och jämförbara nyckeltal och mått för likviditetsrisker för offentlig redovisning.

## Uppföljning

Det finansiella systemet i Sverige kunde upprätthålla sina funktioner under 2011, trots att oron på de finansiella marknaderna tilltog då den statsfinansiella krisen i euroområdet fördjupades och spred sig till allt fler och större länder.

Den statsfinansiella krisen i euroområdet påverkade det europeiska banksystemet i allt större utsträckning under året. Överlag blev marknadsfinansieringen både dyrare och mer svårtillgänglig. Framför allt ökade bankernas kostnad för att finansiera sig i amerikanska dollar. För att stödja det europeiska banksystemet började ECB tillföra likviditet i form av lån med sex månaders löptid. ECB började också under hösten erbjuda finansiering i amerikanska dollar och köpte stora mängder statsobligationer och säkerställda obligationer.

De svenska bankerna drabbades inte av den tilltagande oron i samma utsträckning tack vare att de endast hade mycket små exponeringar mot de statsfinansiellt svaga länderna i euroområdet och att de även var väl kapitaliserade i ett europeiskt perspektiv. Dessutom var Sveriges offentliga finanser relativt starka under året. Men det fanns tecken på att investerarna hade blivit mer försiktiga. Detta visade sig bland annat i att det blev dyrare för de svenska bankerna att finansiera sig på längre löptider. Riskpremien på den svenska interbankmarknaden fortsatte också att stiga under året, i linje med utvecklingen i Europa (se diagram 13). Riksbanken behövde dock inte vidta några åtgärder för att upprätthålla likviditeten i det svenska finansiella systemet. De svenska bankernas tillgång till amerikanska dollar var också god.

Arbetet med att öka tydligheten i kommunikationen kring finansiell stabilitet fortsatte. Riksbanken preciserade bland annat de rekommendationer som banken sedan hösten 2010 riktar till aktörerna i det finansiella systemet.

De svenska storbankerna fortsatte också att anpassa sig till de rekommendationer som Riksbanken lämnade i stabilitetsrapporten i december 2010. Det fanns dock enligt Riksbankens bedömning fortfarande en betydande skillnad i löptid mellan tillgångar och skulder i det svenska banksystemet. Storbankernas offentliga rapportering hade inte heller förbättrats i den utsträckning som Riksbanken hade önskat. Riksbanken ansåg därför att rekommendationerna fortfarande var aktuella (se avsnittet Bedömningar av den finansiella stabiliteten).

Den svenska finansiella infrastrukturen fungerade också väl. De årliga utvärderingarna av clearing- och avvecklingssystem för betalningar och finansiella instrument visade att alla delar i den svenska infrastrukturen huvudsakligen uppfyllde internationellt uppsatta standarder.

## Betalningssystemet RIX

Betalningssystemet RIX är Riksbankens system för kontoöverföringar. Det är knutpunkten i det svenska finansiella systemet eftersom det ger deltagarna – banker, clearinghus och flera andra marknadsaktörer – möjligheten att göra finansiella överföringar på ett sätt som inte medför kredit- eller likviditetsrisker. Detta minskar i sin tur riskerna i det finansiella systemet. I RIX kan en deltagare göra överföringar från sitt eget konto i Riksbanken till en annan deltagares konto i Riksbanken. Dessa överföringar kan avse deltagarnas egna finansiella transaktioner eller transaktioner för deras kunders räkning.

I stort sett samtliga betalningar i svenska kronor som inte sker internt i en enskild bank hanteras i någon form genom RIX. Omsättningen i systemet under sex dagar motsvarar Sveriges BNP.

För att minska risken för att överföringar i RIX inte kan utföras till följd av att deltagare saknar likviditet tillför Riksbanken likviditet under dagen genom att lämna kredit till RIX-deltagarna mot säkerheter. Detta innebär att överföringar kan utföras snabbare och att effektiviteten i betalningssystemet därmed ökar. Säkerheterna utgörs främst av svenska och utländska värdepapper, men kan även vara utländsk valuta.

Eftersom RIX är ett system som har avgörande betydelse för att det finansiella systemet ska fungera väl har Riksbanken satt ett högt mål för dess tillgänglighet. Systemet ska vara tillgängligt under minst 99,85 procent av den tid det är öppet. RIX ska också motsvara deltagarnas krav. Riksbanken har därför som mål att 80 procent av deltagarna, vilka representerar minst 70 procent av transaktionsvolymen i systemet, ska vara nöjda med RIX.

Samtliga kostnader för att tillhandahålla tjänsterna i RIX ska finansieras genom avgifter från deltagarna. Detta innebär också att Riksbanken själv betalar avgift efter samma princip som övriga deltagare och dessutom betalar för de funktioner som används för att genomföra penningpolitiken.

I anslutning till RIX tillhandahåller Riksbanken även särskilda konton och krediter under dagen för att underlätta avvecklingen av värdepappersaffärer. Euroclear Sweden, den svenska centrala värdepappersförvararen, hanterar dessa konton och krediter på uppdrag av Riksbanken.

## Verksamheten 2011

Sedan början av året har det tillkommit en ny deltagare i RIX. Vid utgången av 2011 fanns totalt 24 deltagare i systemet.

RIX hanterade i genomsnitt 13 657 transaktioner per dag under 2011. Detta är en ökning med 16 procent jämfört med 2010. Den genomsnittliga transaktionen uppgick till cirka 33 miljoner kronor.

Den dagliga omsättningen var samtidigt cirka 448 miljarder kronor i genomsnitt. Detta innebär en ökning med 4 procent jämfört med föregående år, om man justerar omsättningen under 2010 för transaktioner i samband med de särskilda lån till banker som Riksbanken hade lämnat med anledning av finanskrisen.

I genomsnitt hade deltagarna i RIX ett kreditutrymme på cirka 142 miljarder kronor under året, vilket är en minskning med cirka 9 miljarder jämfört med föregående år. Detta kreditutrymme motsvarar värdet av de säkerheter som deltagarna ställt till Riksbanken och som inte utnyttjats som säkerhet för andra krediter som Riksbanken lämnat. Summan av de krediter som samtliga deltagare maximalt utnyttjade per dag motsvarade i genomsnitt 62 procent av detta kreditutrymme.

Eftersom RIX är mycket betydelsefullt för det finansiella systemet behöver Riksbanken ha väl fungerande reservrutiner om det tekniska systemet skulle falla. Därför genomförde Riksbanken under året flera övningar av reservrutinerna, både självständigt och tillsammans med deltagarna. Riksbanken påbörjade också en utredning om behovet av att införa en lösning som ger deltagarna tillgång till ett fungerande betalningssystem även om driften vid Riksbankens ordinarie driftställen skulle upphöra. Utredningen beräknas bli färdig under 2012.

I januari 2011 fattade Riksbanken ett inriktningsbeslut om att anlita en extern driftoperatör för bland annat den tekniska driften av systemet under förutsättning att en sådan kan uppfylla Riksbankens krav på funktionalitet, säkerhet och kostnadseffektivitet. Denna fråga ingår i ett bankövergripande arbete med att utkontraktera delar av Riksbankens IT-verksamhet (se avsnittet Organisation och styrning).

Riksbanken utredde dessutom frågan om vilka principer som bör gälla för Riksbankens regler för säkerheter. Utredningen beaktade såväl de åtgärder som Riksbanken vidtog i samband med den senaste finanskrisen som de internationella bankregleringar som beslutats därefter. Ett förslag till nya principer har skickats på remiss till Riksbankens motparter och andra intressenter. Beredningen av frågan kommer att fortsätta under 2012.

Riksbanken fortsatte även att förhandla med Eurosystemet om ett eventuellt deltagande i TARGET2-Securities (T2S), den plattform för värdepappersavveckling som Eurosystemet för närvarande utvecklar. I december 2011 meddelade Svenska Bankföreningen att de svenska bankerna är positiva till att Sverige på lång sikt deltar i T2S. På kort sikt är dock kostnaderna och riskerna med projektet enligt Bankföreningen för stora för att ansluta den svenska kronan till T2S. Det finns dessutom flera utestående frågor kring plattformen. Bankföreningen anser att frågan om anslutning till T2S bör prövas på nytt om några år. Ett erbjudande att teckna avtal med Eurosystemet väntas komma till Riksbanken under första kvartalet 2012. Därefter, under våren, kommer Riksbanken att ta ställning till den svenska kronans deltagande i T2S.

## Uppföljning

Riksbankens mål för betalningssystemet RIX uppfylldes under 2011. Systemet fungerade sammantaget väl. Under året inträffade ingen störning som påverkade den formella tillgängligheten. Systemet var således tillgängligt under 100 procent av tiden då betalningar hanteras, vilket innebär att målet om tillgänglighet uppfylldes. Hanteringen av betalningar blev dock fördröjd vid åtta tillfällen i samband med att systemet öppnade på morgonen. Under året inträffade dessutom två mindre incidenter i RIX som hade begränsade konsekvenser för deltagarna.

Kostnaderna för verksamheten uppgick till 66 miljoner kronor och täcktes till 105 procent av avgifter. Detta innebär att verksamheten under 2011 uppnådde full kostnadstäckning. Sett över treårsperioden 2009–2011 var kostnadstäckningen däremot 98 procent, vilket innebär att kravet på full kostnadstäckning räknat under hela perioden inte uppnåddes.

Under 2011 genomförde Riksbanken en enkät bland deltagarna i systemet. Enkätfrågorna handlade om vilken uppfattning man har om RIX och Riksbankens agerande till exempel vad gäller systemets ändamålsenlighet och användarnytta, tillgänglighet till Riksbankens personal och förtroende för denna. Svaren visade generellt att såväl systemet som det stöd som Riksbanken ger RIX-deltagarna i hög grad motsvarar deltagarnas krav. 97 procent av de svarande uppgav att de var nöjda eller mycket nöjda, vilket är högre än målet om 80 procent.

Tabell 2

Värdet på sedlar och mynt i cirkulation, miljarder kronor

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Totalt värde den 31 december</b>	<b>114</b>	<b>112</b>	<b>111</b>	<b>105</b>	<b>100</b>
Sedlar	109	106	105	100	95
Mynt	6	6	6	5	5
<b>Totalt värde i genomsnitt under året</b>	<b>109</b>	<b>108</b>	<b>107</b>	<b>104</b>	<b>99</b>
Sedlar	104	102	100	98	94
Mynt	6	6	6	6	5

Anm. Uppgifterna i tabellen är avrundade.

Källa: Riksbanken.

## ■ Kontantförsörjning

Riksbanken har ensamrätt att ge ut sedlar och mynt i Sverige och ansvarar för landets kontantförsörjning. Detta innebär att Riksbanken tillhandahåller sedlar och mynt, förstör uttjänta sedlar och mynt och löser in ogiltiga sedlar. Riksbanken följer också utvecklingen på betalningsmarknaderna och analyserar användningen av kontanter och alternativa betalningsmedel i ekonomin.

Målet för denna verksamhet 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 både för sedlar och mynt och för kontantförsörjningen.

Riksbanken lämnar ut kontanter till bankerna vid sina två platskontor för kontanthantering i Tumba och Mölndal. Bankerna distribuerar sedan kontanterna vidare till handeln och allmänheten via sina tolv kontantdepåer runt om i landet. Den praktiska hanteringen av dessa kontantdepåer sköts av värdebolag. Värdebolagen ansvarar också för distributionen av sedlar och mynt.

### Verksamheten 2011

Under året fortsatte Riksbanken sitt arbete med att säkra kontantförsörjningen och följa utvecklingen av värdet på kontanter i cirkulation. Samtidigt arbetade Riksbanken vidare med att ta fram en ny sedel- och myntserie.

#### Utveckling av värdet på kontanter i cirkulation

Det totala värdet på kontanter i cirkulation uppgick till 100 miljarder kronor vid utgången av 2011, vilket framgår av posten Utelöpande sedlar och mynt på balansräkningens skuldsida. Detta är 5 miljarder kronor mindre jämfört med slutet av 2010 (se tabell 2).

Värdet på kontanter i cirkulation styrs av efterfrågan på sedlar och mynt som varierar under året. Efterfrågan ökar i samband med julhandeln i slutet av året, för att sedan minska efter årsskiftet. Därför kan man med större precision beskriva hur mycket kontanter som finns i cirkulation under hela året genom att ange ett genomsnitt av kontanternas värde den sista dagen per månad under årets tolv månader. Detta genomsnittliga värde uppgick till cirka 99 miljarder kronor under 2011, vilket är 5 miljarder kronor mindre jämfört med genomsnittet för 2010 (se tabell 2).

Värdet på den totala mängden kontanter i cirkulation har nu minskat för fjärde året i följd, både i slutet av året och i genomsnitt. Denna utveckling beror sannolikt på att betalningsvanorna förändrats. Riksbankens analys visar att användningen av kort har ökat snabbt i Sverige under de senaste åren, vilket är en av de viktigaste anledningarna till att kontantbetalningarna minskar. Enligt de senaste uppgifterna från 2010 genomförde den genomsnittliga svensken samma år 196 kortbetalningar men bara 24 kontantautomatsuttag. Det betyder att antalet betalningar med kort har nästan sexfaldigats sedan 2000. Under samma period har värdet av kortbetalningarna nästan fyrfaldigats.

Motsvarande statistik för kontantbetalningar saknas men enligt Riksbankens uppskattningar görs endast 30–40 procent av betalningarna i handeln med kontanter. Mätt i termer av BNP har andelen kontanter i omlopp fallit från 3,8 procent till 2,9 procent mellan 2001 och 2010 (se diagram 14). Detta torde till stor del vara en direkt konsekvens av att kortanvändningen ökat. Även utvecklingen av nya betalningstjänster som ersätter kontanter inom olika områden, såsom mobilbetalningar i kollektivtrafiken, kan ha lett till att användningen av kontanter minskar.

Det är främst efterfrågan på sedlar som minskar i samhället. Det gäller samtliga sedelvalörer, men trenden är tydligast för 1 000-kronorssedlarna. Denna sedelvalör svarade för närmare 70 procent av minskningen av värdet på sedlar i cirkulation under 2011. Även efterfrågan på 500-kronors-sedlarna minskade kraftigt, vilket förklarar drygt en fjärdedel av värdeminskningen. Detta innebar dessutom ett trendbrott då användningen av 500-kronorssedeln tidigare ökat under många år.

500-kronorssedeln är dock fortfarande den vanligaste sedelvalören. Den utgjorde 32 procent av det totala antalet sedlar och stod för 59 procent av det genomsnittliga värdet på sedlarna i cirkulation, som under 2011 uppgick till 94 miljarder kronor. I slutet av året var värdet på sedlarna i cirkulation 95 miljarder kronor (se tabell 2 och diagram 15).

Det genomsnittliga värdet på kontanter i cirkulation blev dessutom lägre under 2011 till följd av att värdet på mynt i cirkulation minskade den 31 december 2010. Vid denna tidpunkt gjorde Riksbanken en skuldavskrivning av minnesmynt på 536 miljoner kronor i enlighet med en ändrad redovisningsprincip som innebär att en utgåva minnesmynt ska avskrivas efter att ha varit i omlopp i över tio år. Värdet av mynt i cirkulation har även minskat med anledning av att Riksbanken under 2011 skrev av 50-öresmynt, som inte längre löses in av Riksbanken. Det genomsnittliga värdet på mynten i cirkulation under året uppgick därmed till 5,4 miljarder kronor. I slutet av året var myntens värde 5,4 miljarder kronor (se tabell 2 och diagram 16).

Den vanligaste myntvalören var enkronan. Detta mynt utgjorde 67 procent av det totala antalet mynt i cirkulation och stod för 25 procent av det genomsnittliga värdet på mynten i cirkulation under året.

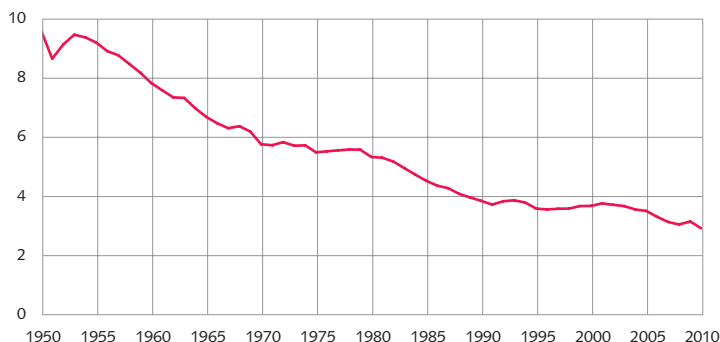
### Arbete med nya sedlar och mynt

Under 2011 fortsatte Riksbanken arbetet med att utforma en ny sedel- och myntserie i enlighet med direktionens beslut från mars 2010. Målet är att modernisera sedlarna så att de även i fortsättningen har ett effektivt skydd mot förfälskningar. Mynten ska bli lättare och mindre så att hanteringskostnaderna och miljöbelastningen kan minska. Den nya sedel- och myntserien kommer dessutom att innehålla två nya valörer – en 200-kronorssedel och ett 2-kronorsmynt – i enlighet med riksdagens beslut. I arbetet med att utforma den nya sedel- och myntserien samarbetar Riksbanken med banker, värdebolag, handelsbranschorganisationer, leverantörer av utrustning för maskinell kontanthantering och Synskadades Riksförbund.

I april 2011 beslutade riksbanksfullmäktige om tema, motiv, format, material och färger för den nya sedel- och myntserien. I enlighet med detta beslut ska de nya sedlarna ha personporträtt samt svensk natur och miljö som tema. Natur- och miljömotiven ska ha en anknytning till personerna så att varje sedel består

Diagram 14

Värdet på sedlar och mynt i cirkulation i relation till BNP, procent



Anm. Värdet på sedlar och mynt i cirkulation motsvarar allmänhetens innehav av sedlar och mynt utgivna av Riksbanken exklusive de sedlar och mynt som ingår i finansiella institutioners innehav.  
Källa: SCB.

Diagram 15

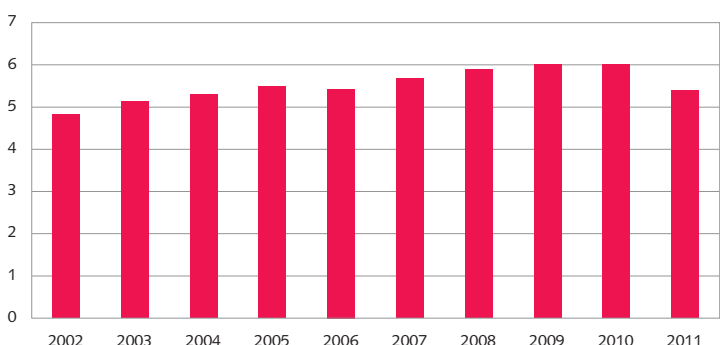
Genomsnittligt värde på sedlar i cirkulation, miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Diagram 16

Genomsnittligt värde på mynt i cirkulation, miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Tabell 3

Motiv på sedlarna i Riksbankens nya sedelserie

Valör	Personmotiv	Natur- eller miljömotiv
20 kronor	Astrid Lindgren	Småland
50 kronor	Evert Taube	Bohuslän
100 kronor	Greta Garbo	Stockholm
200 kronor	Ingmar Bergman	Gotland
500 kronor	Birgit Nilsson	Skåne
1 000 kronor	Dag Hammarskjöld	Lapland

av ett personporträtt och ett natur- eller miljömotiv som kan kopplas till personen i fråga (se tabell 3).

Fullmäktige beslutade också att de nya sedlarna blir mindre än de nuvarande och att alla sedlar ska ha samma höjd. Deras längd kommer däremot att variera mellan valörerna så att den lägsta valören blir kortast och den högsta valören blir längst. Sedlarna kommer att tillverkas av bomullspapper som är kraftigare än det bomullspapper som används vid tillverkningen av de nuvarande sedlarna. Sedlarnas färger förblir samma som i dag, det vill säga 1 000-kronorssedeln blir gråbrun, 500-kronorssedeln blir röd, 100-kronorssedeln blir blå, 50-kronorssedeln blir gul-orange och 20-kronorssedeln blir violett. Den nya valören, 200-kronorssedeln, kommer att bli grön. De nya sedlarna kommer att förses med detaljer i trycket som ska göra det lättare för synskadade att känna skillnaden mellan valörerna.

Riksbankens direktion beslutade att de nya sedlarna ska få en ny säkerhetsdetalj i form av ett färgskiftande tryck där färgskiftningen syns när sedeln vinklas. De fyra högsta valörerna, 100-, 200-, 500- och 1 000-kronorssedeln, kommer också att förses med ytterligare en säkerhetsdetalj i form av en tråd som ger intryck av rörelse när sedeln vinklas. Denna säkerhetsdetalj finns i dag på den senaste versionen av 1 000-kronorssedeln.

I samband med dessa beslut utlyste Riksbanken en tävling om utformningen av de nya sedlarna, som var öppen för konstnärer, grafiker, designer och arkitekter. I tävlingens första steg valdes åtta sökande ut att gå vidare till steg 2 som kommer att avslutas i början av 2012. Dessa åtta utvalda får lämna förslag till utformning av de sex nya sedlarna. Avsikten är att det vinnande förslaget ska bli den konstnärliga utgångspunkten för formgivningen av sedlarna.

De nya mynten blir i enlighet med fullmäktiges beslut betydligt mindre och lättare än de nuvarande. 1- och 2-kronorna kommer att tillverkas av kopparpläterat stål medan 5-kronan kommer att tillverkas av Nordic Gold, vilket är samma material som finns i dagens 10-krona. Någon förändring av materialet för tillverkning av 10-kronan kommer däremot inte att ske. Följaktligen blir två av mynten i den nya myntserien kopparfärgade och två mynt blir gulfärgade. De nya mynten får räfflingar i kanten för att underlätta för synskadade att känna skillnaden mellan valörerna.

Mynten kommer även i fortsättningen att ha Sveriges statschef som tema. Förslag till deras utformning kommer att lämnas av några utvalda formgivare utan en särskild tävling. Beslutet om den konstnärliga utformningen av de nya sedlarna respektive mynten ska fattas av Riksbanken under 2012.

Under 2011 förde Riksbanken diskussioner med bankerna, värdebolagen, handeln och andra berörda om hur sedel- och myntutbytet ska gå till. Diskussionerna handlade bland annat om när de nya sedlarna och mynten ska ges ut, i vilken ordning de ska ges ut och hur länge de nuvarande sedlarna och mynten ska finnas kvar. Riksbanken kommer att fatta beslut i dessa frågor under 2012.

Som en del av arbetet med översynen av sedel- och myntserien slutfördes indragningen av 50-öresmyntet. Myntet upphörde att vara lagligt betalningsmedel den 30 september 2010 men kunde lösas in på bankerna till och med den 31 mars 2011. Riksbanken fick in knappt 111 miljoner 50-öresmynt till ett värde av drygt 55 miljoner kronor efter att myntet blivit ogiltigt. Detta motsvarar 28 procent av det totala antalet 50-öringar som fanns i cirkulation den 30 september 2010. 50-öresmynten såldes till Riksbankens myntleverantör Mint of Finland som kommer att smälta ned mynten.

#### Utveckling av nya former för kontanthantering

I januari 2011 startade bygget av ett nytt kontor för kontanthantering i enlighet med Riksbankens beslut från 2009. Kontoret byggs i Sigtuna kommun och ska ersätta Riksbankens nuvarande två kontor för kontanthantering. När kontoret enligt planerna tas i drift 2013 kommer den övervägande delen av sedelhanteringen i de nya lokalerna att vara automatiserad. Riksbanken planerar inte att lagerhålla och hantera mynt där utan denna verksamhet ska ske utanför Riksbankens lokaler. Därför har Riksbanken påbörjat ett arbete med att upphandla tjänster för lagerhållning och hantering av mynt.

Tabell 4

Antalet sedlar och mynt

	2007	2008	2009	2010	2011
Antal sedlar i cirkulation (miljoner stycken)	390	392	354	351	343
Antal mynt i cirkulation (miljoner stycken)	2 047	2 168	2 236	2 256	1 989
Antal förfalskade sedlar (stycken)	1 248	1 512	1 064	1 503	562

Anm. Uppgifterna om antalet sedlar och mynt i cirkulation avser genomsnitt under året och är avrundade. I uppgiften om antalet mynt i cirkulation 2010 och 2011 ingår även minnesmynt.

Källa: Riksbanken.

## Uppföljning

Det minskade värdet på kontanter i cirkulation och den alltmer utbredda användningen av kort vid betalningar bedöms ligga i linje med Riksbankens ansvar att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. I och med att kortanvändningen har ökat har det genomsnittliga transaktionsvärdet vid en kortbetalning fallit över tiden. Enligt de senast tillgängliga uppgifterna låg det genomsnittliga transaktionsvärdet på 429 kronor under 2010, vilket kan jämföras med 648 kronor under 2001. Detta indikerar att kontanterna i ökande utsträckning används främst för betalningar av lägre belopp. Då kontantbetalningar är mer kostnadseffektiva än kortbetalningar vid belopp under cirka 70 kronor kan denna utveckling vara ett tecken på att det svenska betalningsväsendet utnyttjas mer effektivt.

De svenska sedlarna förfalskades i liten omfattning under 2011 (se tabell 4). Värdet på de falska sedlar som togs ur cirkulation uppgick till 145 440 kronor, vilket i stort sett inte är någon förändring jämfört med 2010. Antalet falska sedlar som togs ur cirkulation uppgick till 562 stycken, vilket däremot är betydligt färre än 2010. Det var i huvudsak 20-kronorssedeln och den äldre 50-kronorssedeln utan folieband som förfalskades. Dessutom förfals-

kades 1 000-kronorssedeln, främst den äldre 1 000-kronorssedeln utan folieband, något mer än tidigare. Denna ökning förklarar att det totala värdet på falska sedlar i stort sett var oförändrat jämfört med 2010 samtidigt som antalet falska sedlar minskade kraftigt. Riksbanken bedömer att säkerheten kring kontanthantering även i övrigt ligger på en hög nivå.

Riksbanken tar löpande in information om hur kontantförsörjningen i samhället fungerar genom Riksbankens kontanthanteringsråd och de arbetsgrupper som är knutna till rådet. I rådet deltar representanter för banker, bankägda bolag, värdebolag, detaljhandel, fackföreningar och berörda myndigheter. Kontanthanteringsrådet hade ett sammanträde under 2011. Bland de frågor som togs upp i rådet fanns Riksbankens översyn av sedel- och myntserien, bankernas bolag för kontantautomater, en kostnadsstudie om kontantbetalningar samt utvecklingen vad gäller rån mot banker, värde transporter och butiker. Mot bakgrund av de diskussioner som fördes i kontanthanteringsrådet och dess arbetsgrupper bedömer Riksbanken att kontantförsörjningen fungerar väl och att det finns ett stort förtroende för sedlar och mynt som betalningsmedel.



Sedan oktober 2011 arbetar en särskild utredare med att se över hur erfarenheterna från den senaste finanskrisen har påverkat synen på Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning.

Utredningen tillsattes på Riksbankens initiativ för att analysera hur stor Riksbankens valutaserv bör vara, hur den bör finansieras och hur Riksbanken och Riksgälden ska samarbeta om valutaservens behov förstärkas. I uppdraget ingår även att utreda vad som är en lämplig storlek på Riksbankens eget kapital.



## Tillgångsförvaltning

Marknadsvärdet på Riksbankens finansiella tillgångar uppgick till 346,5 miljarder kronor vid årets slut. Den totala avkastningen var 17,6 miljarder kronor, medan avkastningen exklusive valutakurseffekter uppgick till 10,8 miljarder kronor.

Riksbanken förvaltar finansiella tillgångar för att säkerställa att banken kan uppfylla sitt lagstadgade mål och utföra sina uppdrag: att genomföra penningpolitiken, att ha beredskap att intervensera på valutamarknaden och att kunna ge tillfälligt likviditetsstöd till banker. Tillgångarna måste därför vara sammansatta så att uppdragen alltid kan genomföras. Med detta som utgångspunkt ska tillgångarna sedan förvaltas för att ge så hög långsiktig avkastning som möjligt i förhållande till den risk som tas. En långsiktigt god avkastning på tillgångarna stärker även Riksbankens finansiella oberoende.

### Riksbankens finansiella tillgångar

Riksbankens finansiella tillgångar består av guld- och valutareserven inklusive fordringar på Internationella valutafonden (IMF), tillgångar knutna till Riksbankens penningpolitiska verksamhet samt derivatinstrument.

I likhet med många andra centralbanker har Riksbanken en guldreserv. Den är i viss mån en kvarleva från tiden då värdet på utestående sedlar och mynt var kopplat till guld. Guldreserven bidrar till att motverka svängningarna i värdet på valutareserven eftersom priset på guld inte brukar följa samma mönster som värdet på valutareserven. Guldreserven redovisas under egen rubrik i Riksbankens balansräkning.

Valutareserven består av räntebärande värdepapper i utländsk valuta med hög likviditet och låg risk, i huvudsak statsobligationer. Riksbanken investerar reserven i flera valutor, även sådana som normalt inte används för att intervensera på valutamarknaden eller för att ge likviditetsstöd.

Bland Riksbankens tillgångar finns även fordringar på IMF eftersom Riksbanken ansvarar för de skyldigheter som följer av Sveriges deltagande i fonden. Riksbanken lånar ut pengar till IMF som i sin tur lånar ut pengar till länder med betalningsbalansproblem, det vill säga länder som har svårt att finansiera sin utlandsskuld.

Valutareserven och fordringarna på IMF redovisas i balansräkningen under rubriken Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige.

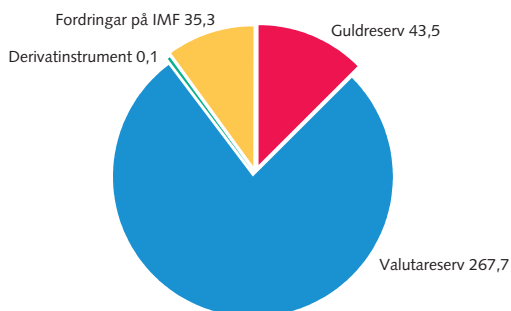
För att genomföra penningpolitiken kan Riksbanken också hålla så kallade penningpolitiska tillgångar. Fram till 2008 bestod dessa huvudsakligen av de fordringar på svenska banker som uppstod när Riksbanken genomförde den penningpolitiska repän. Numera har banksystemet ett likviditetsöverskott som Riksbanken lånar in antingen genom att emittera riksbankscertifikat eller via dagslån, så kallade finjusterande transaktioner. De penningpolitiska transaktionerna resulterar därför i att Riksbanken sedan 2008 har en skuld till bankerna. Denna skuld redovisas i balansräkningen under rubriken Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner.

För att underlätta hanteringen av finansiella risker i sin verksamhet kan Riksbanken använda derivatinstrument. De derivatinstrument som har positivt värde på bokslutsdagen redovisas i balansräkningen under rubriken Övriga tillgångar, medan de derivatinstrument som har negativt värde redovisas under rubriken Övriga skulder.

Diagram 17 visar hur Riksbankens finansiella tillgångar var sammansatta i slutet av 2011.

Diagram 17

Riksbankens finansiella tillgångar i slutet av 2011, miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

### Riksbankens finansiella regelverk och hantering av risker

Riksbankens finansiella riskpolicy fastställer övergripande ramar för den risk som Riksbanken är beredd att ta i tillgångsförvaltningen. Uppföljningen av de risker som Riksbanken exponeras mot sker främst inom avdelningen för kapitalförvaltning där enheten middle office ansvarar för den dagliga riskkontrollen och för beräkningen av avkastningen på Riksbankens tillgångar. Inom Riksbanken finns också en riskenheter, placerad vid stabsavdelningen, som ansvarar för en övergripande och oberoende riskkontroll (se avsnittet Organisation och styrning).

Riksbankens finansiella risker utgörs av likviditetsrisk, marknadsrisk och kreditrisk. Likviditetsrisk är risken för att Riksbanken inte kan fullgöra sina

uppgifter och åtaganden till följd av att tillgångarna i guld- och valutareserven inte kan avyttras i tid eller endast kan avyttras till ett väsentligt reducerat pris. Marknadsrisk, som i sin tur kan delas upp i valutarisk, ränterisk och guldprisrisk, är risken för att värdet på Riksbankens tillgångar faller. Kreditrisk är risken för förlust på grund av att Riksbankens motparter eller utgivarna av de värdepapper som Riksbanken investerat i inte fullgör sina finansiella förpliktelser.

Vid den löpande uppföljningen av riskerna i förvaltningen används Value-at-Risk (VaR) som det huvudsakliga måttet för marknadsrisk. VaR mäter den största förlust som kan uppkomma till följd av prisrörelser över en bestämd tidsperiod och med en viss sannolikhet. Avkastningen på tillgångarna i valutareserven mäts också med hänsyn till den risk som Riksbanken tar vid förvaltningen av dessa tillgångar. Den riskjusterade avkastningen beräknas med hjälp av en så kallad Sharpekvot som definieras som avkastning utöver den riskfria räntan i relation till risken i valutareserven mätt som standardavvikelse.

Förutom att löpande följa upp riskerna i förvaltningen testar Riksbanken också regelbundet hur känslig guld- och valutareserven är för oväntade marknadshändelser. Testerna visar hur mycket värdet kan minska om ett visst tänkt eller historiskt scenario inträffar.

Till de finansiella riskerna kommer operativa risker. Sådana risker finns i all verksamhet och kan leda till förluster om någon till exempel begår ett misstag eller gör något otillåtet eller om det blir fel i de tekniska systemen (se rutan Risker i Riksbankens verksamhet i avsnittet Organisation och styrning).

## Verksamheten 2011

De finansiella marknaderna präglades under året av oron för den ekonomiska utvecklingen till följd av statsfinansiella problem i euroområdet och i USA. Osäkerheten medförde att marknadsaktörerna var mindre villiga att ta risker och i stället efterfrågade tillgångar som av tradition anses säkra, såsom guld och amerikanska statspapper. Till följd av detta ökade värdet på både Riksbankens guldinnehav och stora delar av obligationsinnehavet i valutareserven. Dessutom förstärktes den amerikanska dollarn, den australiensiska dollarn och det brittiska pundet gentemot den svenska kronan, vilket ytterligare ökade värdet på guld- och valutareserven uttryckt i kronor.

Omfattningen av Riksbankens penningpolitiska transaktioner var avsevärt mindre under året jämfört med föregående år. Det sista extraordinära lån som Riksbanken lämnat med anledning av den finansiella krisen 2008–2009 avvecklades i januari 2011. Under året efterfrågade bankerna inga riksbankscertifikat utan banksystemets likviditetsöverskott hanterades endast via finjusterande transaktioner.



## Förvaltning av guld- och valutareserven

Riksbanken arbetade inför 2011 med att förtydliga de krav som ställs på guld- och valutareserven för att säkerställa att banken alltid ska kunna fullgöra sina uppdrag. Att vid behov och med kort varsel kunna ge tillfälligt likviditetsstöd i utländsk valuta är det av Riksbankens uppdrag som ställer störst krav på guld- och valutareservens sammansättning. Riksbanken beslutade därför i december 2010 att reserven i än högre grad än tidigare ska hållas i de valutor i vilka likviditetsstöd kan bli aktuellt och i sådana tillgångar som snabbt kan omvandlas till likvida medel.

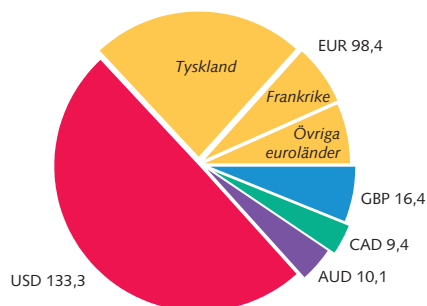
Mot denna bakgrund, och med hänsyn till erfarenheterna från den senaste finansiella krisen, ökade Riksbanken under 2011 andelen amerikanska statspapper i valutareserven. Riksbanken sålde därför under årets första tertial tillgångar utgivna i euro, växlade euro till dollar och köpte amerikanska statsobligationer till ett värde motsvarande cirka 20 miljarder kronor. Dessutom avyttrade Riksbanken värdepapper utgivna av amerikanska bostadsinstitut till ett värde motsvarande cirka 6 miljarder kronor och återinvesterade medlen i amerikanska statspapper. Riksbanken lade även om valutalån från euro till amerikanska dollar inom ramen för den överenskommelse med Riksgälden som träffades under 2009 i syfte att förstärka valutareserven.

Riksbankens uppdrag medför att valutareserven är koncentrerad till tillgångar i amerikanska dollar och euro. Reservens värde mätt i kronor påverkas därför av valutakursförändringar i dessa valutor gentemot kronan. För att sprida riskerna och

*Riksbanken erbjuder kompetensutveckling varje dag. Medarbetarna har ständigt möjlighet att öka sin kompetens i möten med sina kollegor, genom att få prova på nya arbetsuppgifter samt genom att delta på seminarier och kurser i Sverige och i utlandet.*

Diagram 18

Valutareservens sammansättning i slutet av 2011, miljarder kronor

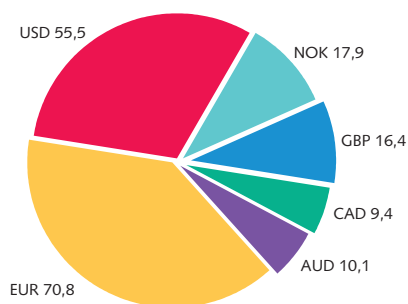


Anm. Tillgångarna från övriga euroländer utgjordes av statsobligationer och statsgaranterade obligationer från Belgien, Italien, Nederländerna, Spanien, och Österrike.

Källa: Riksbanken.

Diagram 19

Riksbankens valutaexponering i slutet av 2011, miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Tabell 5

Sveriges finansiella åtagande gentemot IMF 2011, miljarder SDR respektive kronor

	SDR	SEK
<b>Sveriges maximala åtagande</b>	<b>11 333</b>	<b>119 704</b>
Utnyttjat vid årets början	730	7 708
Utnyttjat under året	344	3 636
Utnyttjat vid slutet av året	1 074	11 344
<b>Återstående åtagande</b>	<b>10 259</b>	<b>108 360</b>

Källa: Riksbanken.

darigenom kunna uppnå en högre riskjusterad avkastning placerade Riksbanken, liksom under tidigare år, en mindre del av reserven i andra valutor än amerikanska dollar och euro. Dessa placeringar utgjordes i huvudsak av brittiska och kanadensiska statsobligationer samt australiensiska stats- och delstatsobligationer.

Arbetet med att förtydliga de krav som ställs på guld- och valutareserven resulterade också i att Riksbanken inför 2011 förändrade den interna beslutsordningen för förvaltningen av reserven. De beslut som avsåg riskspridning fattades i högre grad än tidigare inom ramen för den löpande förvaltningen. För att utvärdera om Riksbankens kapitalförvaltning skapar mer värde i form av lägre risk eller högre avkastning på valutareserven jämförs från och med 2011 den riskjusterade avkastningen på valutareserven med en motsvarande avkastning på en så kallad referensportfölj. Referensportföljen är sammansatt av sådana värdepapper som Riksbanken skulle hålla för att kunna utföra sina uppdrag om ingen hänsyn behövde tas till avkastningen. Referensportföljen består därför uteslutande av amerikanska och tyska statsobligationer.

Riksbanken arbetade under 2011 med en intern utredning om hur valutarisken i valutareserven skulle kunna hanteras. Den interna utredningen har beröringspunkter med andra frågor kring Riksbankens balansräkning som sedan hösten behandlas av en extern utredning om Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning. I den externa utredningens uppdrag ingår bland annat att granska om storleken och finansieringen av Riksbankens valutareserv samt storleken på Riksbankens eget kapital behöver ändras mot bakgrund av erfarenheterna av den finansiella krisen. Utredningen fick därför ta del av resultatet av det interna arbetet i form av en promemoria som handlar om valutarisken i valutareserven.

Valutareservens sammansättning i slutet av 2011 framgår av diagram 18. Tillgångar i amerikanska dollar och euro svarade för 50 respektive 37 procent av valutareserven.

Eftersom Riksbankens tillgångar främst består av amerikanska dollar och euro påverkas bankens eget kapital av hur värdet på dollarn och euron utvecklas gentemot den svenska kronan. Effekten på det egna kapitalet motverkas emellertid av att Riksbanken även har skulder i amerikanska dollar och euro. För att ytterligare reducera effekten av valutakursförändringar omvandlades under 2011 en del av Riksbankens exponering mot amerikanska dollar till exponering mot norska kronor med hjälp av derivatinstrument. Riksbankens valutaexponering i slutet av 2011 framgår av diagram 19.

Med hänsyn till den internationellt låga räntenivån och ökad risk för stigande räntor valde Riksbanken att under 2011 bibehålla valutareservens räntekänslighet på knappt 4, mätt som modifierad duration (se diagram 20). En modifierad duration på 4 innebär att värdet på valutareserven sjunker med knappt 4 procent om räntenivån ökar med 1 procentenhet, eller vice versa.

Riksbanken beslutade inför 2011 att dess guld-innehav på 125,7 ton skulle vara oförändrat under året.

Under året lånade Riksbanken ut sammanlagt 398,9 miljoner amerikanska dollar till IMF som i sin tur lånade ut dessa medel till Angola, Antigua och Barbuda, Dominikanska republiken, Grekland, Irland och Island inom ramen för det nya lånearrangemanget NAB (se rutan Internationellt arbete i avsnittet Ett säkert och effektivt betalningsväsende). Därutöver lånade IMF ut sammanlagt 227,5 miljoner amerikanska dollar till Grekland, Irland och Portugal som finansierades genom att Riksbanken sköt till insatskapital i fonden. Dessutom sålde Riksbanken på fondens begäran sammanlagt 87,5 miljoner SDR till Antigua och Barbuda, Ecuador, Georgien, Serbien, Sri Lanka, St Kitts och Nevis, Vietnam och Vitryssland mot betalning i amerikanska dollar och euro. Totalt innebar Riksbankens transaktioner med IMF att Sveriges återstående åtagande mot fonden minskade med 344 miljoner SDR eller 3 636 miljoner kronor under året (se tabell 5).

Med anledning av den osäkra situationen i euroområdet beslutade Riksbanken i december om att verka för ett riksdagsbeslut som ger Riksbanken rätt att teckna ett bilateralt avtal om att låna ut ytterligare upp till 100 miljarder kronor till IMF. Beslutet beskrivs närmare i rutan Internationellt arbete i avsnittet Ett säkert och effektivt betalningsväsende.

## Uppföljning

Riksbankens balansomslutning ökade under året. Vid utgången av 2011 uppgick balansomslutningen till 347,9 miljarder kronor, vilket är 21,0 miljarder kronor mer än vid utgången av 2010. Förändringen beror främst på att värdet på guld- och valutareserven ökade under året.

De penningpolitiska transaktionerna bestod under 2011 av ett extraordinärt lån om 500 miljoner kronor och finjusterande transaktioner. Lånet avvecklades i januari. Storleken på de finjusterande transaktionerna uppgick vid årets slut till 16,8 miljarder kronor, vilket är en ökning med 11,7 miljarder kronor i förhållande till föregående år. Ökningen förklaras till övervägande del av att värdet på utelöpande sedlar och mynt minskade med 5,3 miljarder kronor och att Riksbanken i april 2011 levererade in 6,2 miljarder kronor till statskassan i enlighet med riksdagens beslut om disposition av Riksbankens vinst för 2010.

Den ränta Riksbanken betalar för inlåning av banksystemets likviditetsöverskott via finjusterande transaktioner uppgår till gällande reporänta minus 0,1 procentenheter. Under 2011 resulterade de finjusterande transaktionerna i att Riksbanken fick en räntekostnad på 271,3 miljoner kronor.

**Tabell 6**

Avkastning i Riksbankens tillgångsforvaltning 2011, miljoner kronor

	Tillgångar	Skulder	Avkastning	Avkastning exkl. valutakurseffekt
Guld- och valutareserv inkl. IMF	346 479	110 435	19 031	10 678
Guldreserv	43 508	–	4 971	–
Valutareserv	267 667	86 674	13 697	10 646
varav förstärkning	86 612	86 674	–236	–236
IMF	35 304	23 761	363	32
Derivatinstrument	53	943	–1 136	389
Penningpolitiska transaktioner	–	16 832	–271	–271
<b>Totalt</b>	<b>346 532</b>	<b>128 210</b>	<b>17 624</b>	<b>10 796</b>

Källa: Riksbanken.

Diagram 20

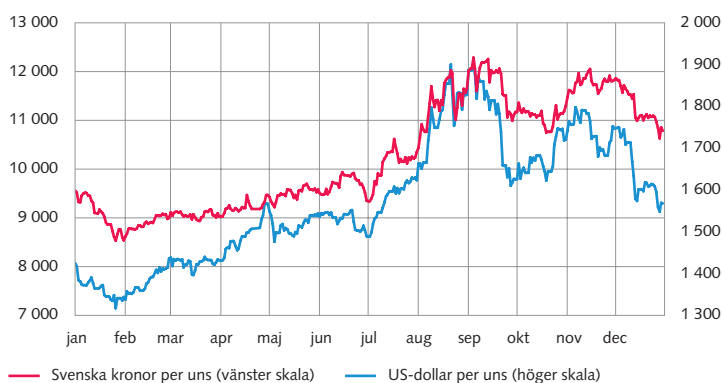
Valutarensens modifierade duration 2011



Källa: Riksbanken.

Diagram 21

Guldprisets utveckling 2011

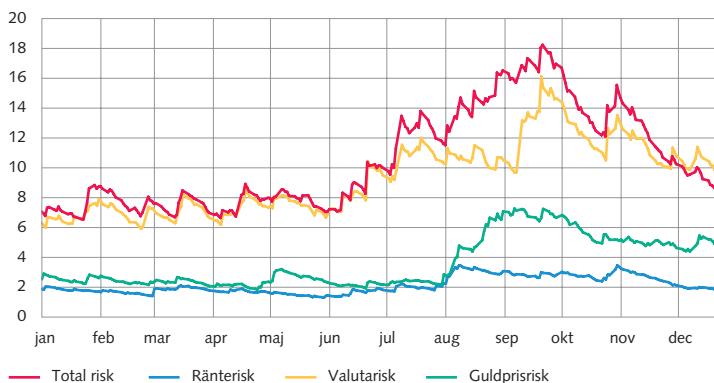


Anm. Ett uns motsvarar ungefär 31 gram.

Källa: Reuters.

Diagram 22

Value-at-Risk för guld- och valutarensen exklusive fordringar på IMF, 2011, miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

### Förvaltning av guld- och valutarensen

Marknadsvärdet på guld- och valutarensen var 322,7 miljarder kronor vid årets slut. Reserven bestod av tillgångar i utländsk valuta till ett värde av 267,7 miljarder kronor, guld till ett värde av 43,5 miljarder kronor och nettofordringar på IMF till ett värde av 11,5 miljarder kronor (se tabell 6).

Avkastningen på valutarensen uppgick till 13,7 miljarder kronor. Den positiva avkastningen beror huvudsakligen på att räntorna på flertalet av de marknader som Riksbanken placerade i föll under året. Avkastningen exklusive valutakurseffekter uppgick till 10,6 miljarder kronor eller 6,4 procent. Under året förstärktes dessutom valutorna i valutarensen mot kronan med i genomsnitt 0,9 procent, vilket också bidrog till den positiva avkastningen. Den samlade valutakurseffekten uppgick till sammanlagt 3,1 miljarder kronor.

I maj 2009 beslutade Riksbanken att tillfälligt förstärka valutarensen med ett belopp motsvarande 100 miljarder kronor genom att låna utländsk valuta av Riksgälden. Marknadsvärdet på de tillgångar i valutarensen som svarar mot dessa lån uppgick till 86,6 miljarder kronor i slutet av 2011. Räntenettet för denna del var under året -236 miljoner kronor.

Priset på guld fortsatte att öka även under 2011 och var som högst 1 900 dollar per uns (se diagram 21). Priset på guld mäts vanligen i amerikanska dollar, och uttryckt i dollar ökade guldpriset med 10,1 procent. Eftersom dollarn dessutom förstärktes gentemot den svenska kronan ökade guldpriset i kronor räknat med 12,9 procent. Värdet på Riksbankens guldinnehav ökade därmed med 5,0 miljarder kronor under året.

Värdet på Riksbankens fordringar på IMF var vid årets slut 35,3 miljarder kronor medan värdet på bankens skulder till IMF var 23,8 miljarder kronor. Avkastningen på nettofordringarna uppgick under året till 32 miljoner kronor, exklusive valutakurseffekter (se tabell 6).

Vid årsskiftet var det samlade värdet av Riksbankens derivatinstrument negativt och utgjorde en skuld på 890 miljoner kronor. Avkastningen på dessa derivatinstrument exklusive valutakurseffekter uppgick till 389 miljoner kronor under året, varav 53 miljoner kronor utgjordes av upplupna räntetäckter som tas upp i balansräkningen som tillgångar på bokslutsdagen.

### Marknadsrisk i guld- och valutarensen

I takt med att oron för den ekonomiska utvecklingen växte till följd av de statsfinansiella problemen i euroområdet och i USA ökade marknadsrisken under andra halvåret. Detta berodde främst på att valutakurserna varierade mer under denna period än tidigare under året. Även den stora ökningen av volatiliteten i guldpriset i samband med nedgraderingen av USA:s kreditbetyg i augusti fick marknadsrisken att stiga. Trots att oron för den ekono-

miska utvecklingen bestod under hela hösten minskade risken i guld- och valutareserven i slutet av året. En bidragande orsak till detta var att förändringarna i priset på guld och värdet på valutareserven i högre grad än vanligt tog ut varandra.

Som mest uppgick marknadsrisken till 18,2 miljarder kronor, mätt som VaR (se diagram 22). Det är 7,8 miljarder kronor högre än den genomsnittliga marknadsrisken i guld- och valutareserven under året, som i termer av VaR uppgick till 10,4 miljarder kronor. Sett över hela året var det valutakursförändringar som bidrog mest till risken i guld- och valutareserven.

### Analys av valutareservens förvaltning

Avkastningen på valutareserven exklusive valutakurseffekter uppgick till 6,4 procent under året. Motsvarande avkastning på den referensportfölj som Riksbanken sedan 2011 använder för utvärdering av sin tillgångsförvaltning uppgick samtidigt till 8,1 procent. I och med att valutareserven hade lägre räntekänslighet än referensportföljen steg tillgångarna i valutareserven inte lika mycket i värde när marknadsräntorna föll under året.

Den lägre räntekänsligheten i valutareserven medförde dock samtidigt att risken i valutareserven var lägre än i referensportföljen. Att valutareservens placeringar dessutom spridits över flera tillgångar vars värdeförändringar delvis tog ut varandra bidrog till att sänka risken i valutareserven ytterligare. Under året uppgick risken i valutareserven till 2,7 procent mätt som standardavvikelse utan hänsyn till valutakurseffekter, medan risken i referensportföljen uppgick till 4,0 procent.

Om man justerar avkastningen för dessa risker blir avkastningen på valutareserven högre jämfört med avkastningen på referensportföljen. Mätt som Sharpekvot uppgick den riskjusterade avkastningen på valutareserven till 2,3, medan motsvarande kvot för referensportföljen var 1,9.



### Kostnader för tillgångsförvaltningen

I kostnaderna för tillgångsförvaltningen ingår såväl kostnader för att förvalta guld- och valutareserven som kostnader för att implementera penningpolitiken. Utöver de transaktionskostnader som direkt belastar tillgångarnas avkastning uppgick de totala kostnaderna för tillgångsförvaltningen till 91 miljoner kronor, vilket kan jämföras med motsvarande kostnad 2010 som uppgick till 86 miljoner kronor.

*Ett bra arbetsklimat förutsätter att medarbetare kan förena arbete och privatliv på ett bra sätt. Därför strävar Riksbanken efter att medarbetarna ska kunna kombinera sitt arbete med ansvar för familjen och fritidsintressen.*

### Seignorage

Riksbanken ger ut sedlar och mynt som används i Sverige som lagliga betalningsmedel. Det nominella värdet på dessa sedlar och mynt bokförs som skuld i Riksbankens balansräkning. Riksbanken betalar inte ränta på den här skulden till dem som innehar sedlarna och mynten, men har ändå vissa kostnader för hanteringen av sedlar och mynt. Skillnaden

mellan avkastningen på de av Riksbankens tillgångar som svarar mot utelöpande sedlar och mynt och Riksbankens totala kostnader för kontanthanteringen kallas seignorage. En mer detaljerad beskrivning av beräkningsmetoden för Riksbankens seignorage presenteras i Riksbankens årsredovisning för räkenskapsåret 2008.

Riksbankens seignorage för 2011 beräknas till 2,3 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning på 2,3 procent. Underlaget för beräkningen av seignoraget finns i Riksbankens balansräkning och resultaträkning samt i redovisningen av bankens förvaltningskostnader fördelade på verksamhetsområden.

## ■ Organisation och styrning

Riksbanken fortsatte att utveckla sin organisation och styrning för att ytterligare öka effektiviteten och kvaliteten i verksamheterna. En ny strategisk plan för de kommande åren togs fram efter flera år av konsolidering av verksamheten. Samtliga avdelningar och funktioner genomförde också en översyn av sina verksamhetsmål och indikatorer. Dessutom inrättades en compliancefunktion inom stabsavdelningen. Enligt den löpande uppföljningen och utvärderingen uppnådde Riksbanken ett godkänt resultat i arbetet med att följa visionen och den strategiska planen för året. Bland annat visade årets medarbetarundersökning att Riksbanken är en uppskattad arbetsplats och att medarbetarna är mycket engagerade i sitt arbete.

Riksbanken var organiserad i sju avdelningar under 2011 (se figur 2). Tre av avdelningarna är direkt inriktade mot bankens huvuduppgifter: avdelningen för penningpolitik, avdelningen för finansiell stabilitet och avdelningen för kapitalförvaltning.

En ledningsgrupp bestående av cheferna för samtliga avdelningar utom internrevisionsavdelningen har till uppgift att samordna och följa upp verksamheten. Chefen för stabsavdelningen är ordförande i ledningsgruppen. Det finns också två undergrupper: en administrativ ledningsgrupp som består av cheferna på administrativa avdelningen, IT-avdelningen och stabsavdelningen samt en policyledningsgrupp bestående av cheferna på avdelningen för penningpolitik, avdelningen för finansiell stabilitet, avdelningen för kapitalförvaltning och stabsavdelningen. Syftet med uppdelningen i undergrupper är att bättre samordna olika administrativa projekt och processer respektive avdelningsövergripande policyfrågor. Chefen för stabsavdelningen är även ordförande i de två mindre ledningsgrupperna.

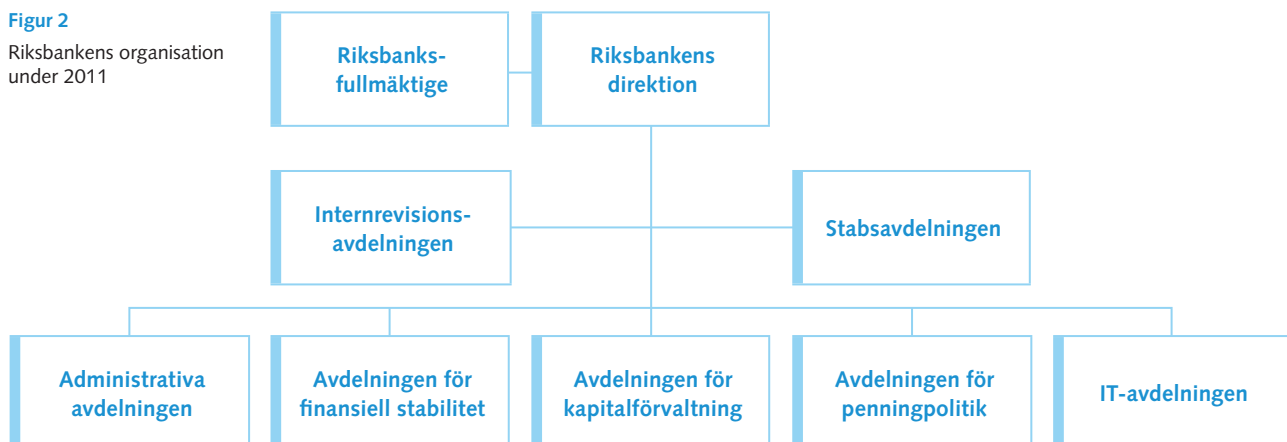
### Förändringar i den organisatoriska strukturen

Under året arbetade Riksbanken med att förbereda och genomföra vissa förändringar i organisationen för att ytterligare anpassa den till verksamhets behov och därmed skapa mer effektiva besluts- och beredningsprocesser.

I juni fattade direktionen beslut om att förtydliga arbetet med compliancefrågor och tillsätta en compliancechef som ska öka effektiviteten i arbetet med uppföljning och kontroll av hur Riksbanken följer regelverket. Den nya tjänsten är placerad på riskenheten inom stabsavdelningen.

Därutöver fattade direktionen i januari ett inriktningsbeslut om att utkontraktera delar av IT-verksamheten. Det gäller IT-stöd och support samt drift och förvaltning av Riksbankens IT-infrastruktur. Syftet med utkontrakteringen är att uppnå en långsiktig och tryggad tillgång till IT-kompetens, bättre kunna variera tillgången på IT-resurser efter verksamhetens skiftande behov och behålla eller förbättra kostnadseffektiviteten. Senare under året inleddes upphandlingsprocessen.

**Figur 2**  
Riksbankens organisation under 2011



## Riksbankens avdelningar och deras uppgifter

### ■ Administrativa avdelningen

Administrativa avdelningen ansvarar för Riksbankens arbete med kontantförsörjning, personalutveckling och kompetensförsörjning, upphandlingsstöd, kontors- och fastighetsservice, transporter, säkerhet, underlag för budget, bokslut samt löneadministration.

*Avdelningschef: Agneta Rönström*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 64*

### ■ Avdelningen för finansiell stabilitet

Avdelningen för finansiell stabilitet ansvarar för analysen av det finansiella systemets stabilitet och effektivitet. Den ger underlag för de 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.

*Avdelningschef: Mattias Persson*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 54*

### ■ Avdelningen för kapitalförvaltning

Avdelningen för kapitalförvaltning 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 ansvarar även för Riksbankens betalningssystem RIX för betalningar mellan bankerna.

*Avdelningschef: Sophie Degenne*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 34*

### ■ 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. Den genomför också penning- och valutapolitiska operationer i enlighet med de penningpolitiska besluten. Dessutom har avdelningen huvudansvaret för all analys av räntor och valutakurser. Avdelningen följer och analyserar konjunktur- och prisutvecklingen samt ansvarar för statistik över finansmarknaden och betalningsbalansen. Inom avdelningen finns även Riksbankens forskningsenhet.

*Avdelningschef till och med den 1 december 2011:*

*Per Jansson*

*Tillförordnad avdelningschef från och med den 2 december 2011 och ordinarie avdelningschef från och med den 20 januari 2012: Marianne Nessén*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 80*

### ■ Internrevisionsavdelningen

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

*Avdelningschef: Patrick Bailey*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 4*

### ■ IT-avdelningen

IT-avdelningens uppdrag är att tillhandahålla ett kostnadseffektivt och användarorienterat IT-stöd till Riksbankens olika verksamhetsdelar. Avdelningen arbetar främst med IT-systemens arkitektur, integration och infrastruktur. Den ansvarar för drift, underhåll, inköp, utveckling, ändring och anpassning av applikationer och system samt för övergripande IT-säkerhet och persondatormiljö.

*Avdelningschef: Hans Ohlson*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 51*

### ■ 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 informationsarbete och arbetet med operativa och finansiella risker. Inom avdelningen finns också funktioner för regeluppföljning, kontinuitetssamordning och juridiskt stöd.

*Avdelningschef: Kai Barvell*

*Antal årsarbetskrafter vid årets slut: 39*

*I december 2011 utsågs Anders Vredin till ny chef för stabsavdelningen. Han tillträder den 1 maj 2012 då Kai Barvell lämnar tjänsten i och med att han uppnår den allmänna pensionsåldern.*



## ■ Verksamhetsstyrning

Riksbankens mål, uppdrag och organisation läggs fast i riksbankslagen och i Riksbankens arbetsordning respektive instruktion. Riksbankens arbete styrs vidare av en vision på lång sikt, strategiska mål, en årlig verksamhetsplan och ett internt regelverk i form av policyer, regler och rutinbeskrivningar.

Riksbankens vision är att banken ska vara bland de bästa när det gäller kvalitet och effektivitet för att behålla ett högt förtroende. Det innebär att Riksbanken ska vara bland de bästa jämfört med såväl andra centralbanker som andra myndigheter, akademiska institutioner och privata företag.

### Ny strategisk plan

Under 2011 tog Riksbanken fram en ny strategisk plan för verksamheten de kommande tre–fem åren. Planen visar hur Riksbanken ska arbeta för att utföra sina lagstadgade uppdrag och nå sin vision både utifrån de omvärldsfaktorer som påverkar arbetet och med hänsyn till den fastställda ambitionsnivån för de olika verksamhetsområdena och strategiska risker som banken behöver förhålla sig till.

Den nya strategiska planen innehåller tio strategiska prioriteringar för utveckling av verksamheten kommande år. Bland annat ska Riksbanken utveckla sin roll och förmåga i arbetet med finansiell stabilitet utifrån lärdomar från den senaste finanskrisen. Riksbanken ska också utveckla och anpassa den penningpolitiska tankeramén genom att till exempel bättre hantera finansiella aspekter i det penningpolitiska arbetet. Planen börjar gälla som grund för den årliga verksamhetsplaneringen från och med 2012. Då går verksamheterna in i en ny fas av utveckling utifrån nyvunna erfarenheter från den senaste finanskrisen. Detta sker efter ett antal år med omvandling och konsolidering då Riksbanken

utvärderat och rationaliserat verksamheten för att kunna satsa resurser på bankens huvuduppgifter: penningpolitik och finansiell stabilitet.

### Intern styrning och kontroll

I enlighet med bestämmelserna i riksbankslagen lämnar Riksbankens direktion från och med 2011 en bedömning av om den interna styrningen och kontrollen vid banken är betryggande. Arbetet med att skapa ett samordnat och väl dokumenterat arbetssätt för intern styrning och kontroll inleddes dock redan 2008 i syfte att förbättra helhetssynen, öka riskmedvetenheten och göra det möjligt för direktionen att lämna en välgrundad bedömning.

Direktionen är ytterst ansvarig för intern styrning och kontroll och fastställer de övergripande policyer och regler som styr verksamheten. Ansvar för den dagliga styrningen och kontrollen av verksamheten, dess effektivitet, resultat och riskhantering ligger däremot hos avdelningscheferna som i sin tur rapporterar till direktionen. Det är dock alla medarbetares ansvar att påtala risker och rapportera incidenter i verksamheten.

Riskenheten på stabsavdelningen stöder Riksbankens verksamheter med ramverk, metoder och rådgivning inom alla riskområden. Riskenheten rapporterar också tre gånger per år sin oberoende bedömning av Riksbankens finansiella och operativa risker på en aggregerad nivå till direktionen. På uppdrag av direktionen gör internrevisionsavdelningen även en oberoende utvärdering av den operativa verksamhetens interna styrning och kontroll samt riskhantering.

Inom ramen för arbetet med intern styrning och kontroll utvecklade Riksbanken under året processen för riskhantering. Dessutom genomförde Riksbanken en övergripande kartläggning av sina

## Risker i Riksbankens verksamhet

I Riksbankens verksamhet finns både finansiella och operativa risker. De finansiella riskerna uppstår framför allt i förvaltningen av valutareserven. De beskrivs närmare i avsnittet Tillgångsförvaltning.

De operativa riskerna uppstår när Riksbanken utför sina uppdrag och finns därmed i hela verksamheten. Vissa risker uppstår på lite längre sikt, och är relaterade till framtida förändringar. Andra risker finns i det dagliga löpande arbetet eller i pågående förändringsaktiviteter.

För att lyckas i sitt uppdrag är det viktigt att Riksbanken har förmågan att snabbt kunna identifiera och hantera de förändringar som sker i omvärlden. Det gäller framför allt utvecklingen på de finansiella marknaderna, men kan även handla till

exempel om hotbilden mot kontantverksamheten eller IT-stödet. Om viktiga signaler inte uppmärksammas i tid kan konsekvensen bli att Riksbankens analyser eller operativa verksamhet inte hinner anpassas tillräckligt snabbt.

De risker som har identifierats i den dagliga verksamheten är bland annat relaterade till hanteringen av konfidentiell information, IT-säkerhet, verksamhetsövergripande interna processer och beroendet av nyckelpersoner respektive externa parter. Dessa risker kan framför allt påverka effektiviteten och förmågan att nå verksamhetsmålen. Om riskerna leder till incidenter kan de även påverka förtroendet för Riksbanken.

Riksbanken arbetar därför systematiskt med riskhantering och har en bankgemensam process för hantering av operativa risker där riskerna identifieras och värderas på samma sätt i hela verksamheten. Processen infördes 2009 och har därefter löpande utvecklats. Under 2011 integrerades riskhantering och verksamhetsplanering genom en samordnad process för dokumentation och uppföljning.

Riskenivån under 2011 påverkades framför allt av förberedelserna inför en utkontraktering av IT-verksamheten och arbetet med att utveckla nya former för kontanthantering. De incidenter som inträffade i verksamheten visade inte på några allvarliga risker och kunde hanteras med Riksbankens ordinarie rutiner.

övriga processer. Denna kartläggning kompletterades med en fördjupad beskrivning och utvärdering av processerna inom kapitalförvaltningen. Inför direktionens formella bedömning i årsredovisningen utvärderades den interna styrningen och kontrollen i verksamheten med hänsyn till sådana faktorer som kontrollmiljö, riskhantering, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning och utvärdering.

### Flertalet indikatorer visar på ett godkänt resultat 2011

Riksbanken delar upp sina uppgifter i olika målområden för att lättare kunna sätta mål för, styra och utvärdera verksamheten. Under 2011 var Riksbankens verksamhet indelad i sju verksamhetsområden: penningpolitik, finansiell stabilitet, betalningssystemet RIX, kontantförsörjning, kapitalförvaltning, statistik och ett bankgemensamt område. Det bankgemensamma området var vidare uppdelat i sju målområden: kommunikation, medarbetare, ledning och styrning, IT, administrativt stöd och service, miljö samt resurser.

För varje mål finns en eller flera indikatorer som ska ge en bild av hur verksamheten utvecklas på området. Till exempel undersöker Riksbanken om kontrollen i kapitalförvaltningen är god genom att analysera antalet limit- och mandatöverträdelser och antalet utbetalda ersättningskrav från motparter. Direktionen följer även upp de operativa riskerna i verksamheten per målområde samordnat med uppföljningen av verksamheten.

Under året fick direktionen två uppföljningsrapporter som innehåller status för indikatorerna, de prioriterade handlingsplanerna och budgeten. Totalt kopplades 86 indikatorer till de strategiska målen i 2011 års verksamhetsplan. En del indikatorer har utvecklats sedan 2010 års verksamhetsplan. Till exempel finns det nya indikatorer för att utvärdera målet med förenklad IT-miljö, och inom kapitalförvaltningen har sättet att utvärdera beredskapen för policyuppdragen och avkastningen utvecklats.

Som en del i arbetet med att ständigt utveckla Riksbankens verksamhet och förbättra sätten att utvärdera bankens resultat genomförde samtliga avdelningar och funktioner under hösten 2011 en översyn av sina respektive mål och indikatorer. Översynen har resulterat i att nya mål och indikatorer formulerats inom de flesta områden. Verksamheterna ska börja utvärderas utifrån de nya målen från och med 2012.

#### *De flesta strategiska mål uppfyllda*

Vid uppföljningarna under året visade flertalet indikatorer på ett godkänt resultat. Det gäller bland annat inflationsförväntningarna som på fem års sikt låg nära inflationsmålet och tillgängligheten i betalningssystemet som uppgick till 100 procent.

Några indikatorer pekade på ett sämre resultat. Exempelvis genomförde Riksbanken teknisk assistans till ett antal centralbanker i mindre omfattning än planerat eftersom efterfrågan på experthjälp var lägre än förväntat.

#### *Förtroendet fortfarande stort bland olika målgrupper i samhället*

Enligt visionen är förtroendet Riksbankens viktigaste tillgång. Riksbanken använder därför regelbundet externa undersökningar för att mäta hur väl banken nått förtroendemålen. Ett exempel är den undersökning som SOM-institutet i Göteborg varje år genomför bland svenska hushåll. Den senaste undersökningen, som genomfördes hösten 2010 och vars resultat presenterades våren 2011, visar att den svenska allmänhetens förtroende för Riksbanken är högt: 56 procent av de svarande hade mycket stort eller ganska stort förtroende för Riksbanken. Därmed hamnar Riksbanken på tredje plats bland samhällsinstitutioner, efter sjukvården och polisen. Det är det högsta förtroende som Riksbanken har fått i SOM-institutets mätningar sedan institutet börjat inkludera banken i sin undersökning. I förra mätningen placerades Riksbanken på fjärde plats.

I Medicakademiens förtroendebarameter 2011, som presenterades i november, minskade allmänhetens förtroende för Riksbanken från 63 procent 2010 till 55 procent 2011. Riksbanken ligger dock fortfarande högt jämfört med andra samhällsinstitutioner där det bara är sjukvården, universiteten och högskolorna som har högre förtroende bland allmänheten.

Sedan 2007 genomför Riksbanken vartannat år även en egen målgruppsanalys för att ta reda på vilken kunskap om och attityd till Riksbankens arbete som finns bland riksdagsledamöter, aktörer på finansmarknaden, ekonomijournalister samt representanter för myndigheter, arbetsmarknadens parter och näringslivet. Målgruppsanalysen 2011 visade att dessa målgruppers attityd till Riksbanken har utvecklats i positiv riktning sedan de två tidigare undersökningarna 2007 och 2009. Målgrupperna känner starkt förtroende för Riksbanken, för riksbankschefen samt för Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet. Deras kunskaper om finansiell stabilitet har också ökat. Målgrupperna uppfattar dessutom Riksbanken som kompetent, öppen och lätt att följa. Riksbanken behöver däremot förtydliga sin kommunikation då flera målgrupper upplever att banken sedan en tid tillbaka är otydlig i kommunikationen. Detta gäller framför allt direktionsledamöternas tal.





*Inför eller efter en intensiv arbetsdag kan medarbetarna delta i ett av flera olika träningspass som ordnas i Riksbankens egna lokaler. I riksbankshuset finns bland annat gym, pool och idrottsrum.*

#### Öppenhet och tillgänglighet i kommunikationen

För att bättre förstå hur målgrupperna läser och använder den penningpolitiska rapporten gjorde Riksbanken under 2011 en så kallad läsbarhetsundersökning. Undersökningen, som baseras på den penningpolitiska rapporten från oktober 2010, visar att 92 procent av de svarande tycker att rapporten är en ganska bra eller mycket bra publikation. Majoriteten är också mycket nöjd med dess utformning, disposition och språk.

Riksbanken analyserar dessutom regelbundet sin mediebild. Bland de frågor som under 2011 fick stor uppmärksamhet i medierna var de nya sedelmotiven, fullmäktiges beslut att ge Stefan Ingves förlängt förtroende som riksbankschef och utnämningen av två nya direktionsledamöter. Medierna fokuserade också sitt intresse på Riksbankens analys av utvecklingen på bostadsmarknaden, den svenska konjunkturen respektive den statsfinansiella oron i euroområdet. Mediepubliciteten under året var i huvudsak neutral och Riksbanken framstod i stor utsträckning som öppen och tillgänglig.

#### Medarbetare

Enligt Riksbankens vision ska banken verka för ett gott arbetsklimat som motiverar och engagerar. Riksbanken ska vara en arbetsplats att vara stolt över, där varje medarbetare har och tar ett eget ansvar och tydligt ser sitt bidrag till bankens övergripande mål. Det ska även finnas förutsättningar för att kombinera arbete och privatliv på ett bra sätt.

De senaste årens medarbetarundersökningar visar att Riksbanken är en uppskattad arbetsplats och att medarbetarna är mycket engagerade i sitt arbete. I sina svar i medarbetarundersökningen för 2011 anger medarbetarna att de är mycket nöjda med sin arbetsituation och känner motivation i sitt arbete. De områden som får högst betyg är bankens ledarskap och möjligheterna till kompetensutveckling. Däremot behövs det fortfarande förbättringar på enhetsnivå när det gäller utvecklingen av effektivare arbetsrutiner och arbetsfördelning.

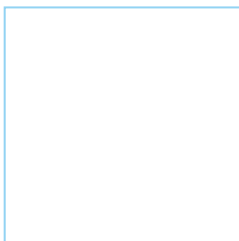
#### Riksbanken som attraktiv arbetsgivare

Riksbanken har under många år arbetat med att stärka sitt varumärke som arbetsplats för att kunna rekrytera duktiga medarbetare och behålla nuvarande medarbetare. Detta strategiska arbete, så kallad employer branding, har bland annat resulterat i att Riksbanken får höga placeringar som eftertraktad arbetsplats i olika undersökningar bland både studenter och unga yrkesverksamma med högst åtta års arbetslivserfarenhet. Under 2011 fick Riksbanken ta emot ett pris som undersökningsföretaget Universum ger till den organisation som anses vara bäst på employer branding. Detta är ett av tecknen på att arbetet med att lyfta fram Riksbanken som en spännande och utmanande arbetsplats har gett positiva resultat.

Arbetet med employer branding fokuserades under året på att försöka ge en bild av vad Riksbanken rent konkret arbetar med. Det handlar dels om vilka arbetsuppgifter som medarbetarna utför, dels om hur man som medarbetare kan utvecklas inom organisationen. Bland annat marknadsfördes Riksbanken som arbetsgivare på sin webbplats, i tidningsartiklar, på karriärportaler, genom egna platsannonser och i direkta möten med unga ekonomer.

#### Karriär på Riksbanken

På Riksbanken kan man välja två olika karriärvägar – ledarkarriären och rådgivarkarriären. Sedan flera år lägger Riksbanken stor vikt vid utveckling av ledarskap och stöd till chefer. Under 2011 fokuserade ledarskapsutvecklingen på ”klart ledarskap”. Cheferna fick arbeta med att kommunicera mål för verksamheten på ett tydligt sätt, säkerställa att alla medarbetare förstår verksamhetsmålen och sedan ge var och en av medarbetarna stöd i arbetet med de uppställda målen.



Sedan 2010 pågår dessutom en motsvarande utbildningsinsats för bankens rådgivare. Dess syfte är dels att stödja rådgivarnas kompetensutveckling, dels att skapa ett internt nätverk för att sprida kunskap och erfarenheter över avdelningsgränserna.

Riksbanken deltar också i riktade insatser för karriärutveckling bland juniora ekonomer. Det trainee-program som Riksbanken under 2009–2010 genomförde gemensamt med Finansinspektionen och Riksgälden har nu utvärderats. Utvärderingen visade att samtliga mål med programmet har uppfyllts mer än väl. Bland annat har programmet bidragit till att utveckla samverkan och kompetensöverföring mellan de tre myndigheterna. Av de sex traineer som deltagit i programmet fick tre tillsvidareanställning på Riksbanken. Under 2011 genomförde myndigheterna rekrytering inför ytterligare en omgång av traineeprogrammet som börjar 2012.

#### **Internationellt utbyte och internationella karriärmöjligheter**

Riksbanken deltar löpande i cirka 130 internationella kommittéer och arbetsgrupper och har dessutom direkta kontakter med andra centralbanker, IMF och BIS. Flera av Riksbankens medarbetare bistår i dessa sammanhang med experthjälp och representerar banken i diskussioner som rör frågor inom bankens ansvarsområde. Sedan 2010 är det dessutom allt vanligare att medarbetarna väljer att öka sin kompetens genom utlandstjänstgöring.

Riksbanken ser positivt på att dess medarbetare som ett led i karriären arbetar några år i en internationell miljö. På så sätt får medarbetarna en fördjupad och breddad kompetens medan Riksbanken långsiktigt kan öka sitt inflytande inom prioriterade områden. Riksbanken arbetar därför aktivt för att få många medarbetare att bli intresserade av att söka utlandstjänstgöring, till exempel genom att skapa förutsättningar för medarbetarnas familjer att följa med utomlands. Under 2011 var några av Riksbankens medarbetare stationerade i Sydney, Washington, Boston, Bryssel, Frankfurt och Basel.

#### **Mångfald i effektiva arbetsgrupper**

Arbetet med rekryteringsprocesser som främjar rekrytering utifrån kompetens och förhindrar diskriminering är en del av Riksbankens långsiktiga strategi för kompetensförsörjning. I denna strategi strävar Riksbanken efter att åstadkomma väl sammansatta arbetsgrupper som består av människor med skilda erfarenheter och perspektiv och som därmed är mer effektiva och dynamiska än grupper som består av lika individer. Därför vidareutvecklade Riksbanken under 2011 sina processer för rekrytering av medarbetare med målet att ytterligare öka kvaliteten och effektiviteten i både rekryteringsprocessen och det slutliga valet av sökande.

Bland målen för Riksbankens mångfaldsarbete finns en jämn könsfördelning. Andelen kvinnliga chefer var i slutet av året 45 procent, vilket ligger över målet att det underrepresenterade könets andel ska uppgå till minst 40 procent. Andelen kvinnliga rådgivare var dock samtidigt 32 procent.

#### **Hälsosatsning i samarbete med företagshälsovården**

Riksbankens anställda fick under 2010–2011 möjlighet att delta i en omfattande hälsosatsning utvecklad i samarbete med företagshälsovården. Alla erbjöds en hälsoprofilbedömning, en muskel- och rörelseanalys samt en anpassad personlig träning vid fyra tillfällen under ett år. Hälsosatsningen avslutades i slutet av 2011 med en uppföljande hälsoprofilbedömning. I stort sett samtliga av Riksbankens chefer och en majoritet av de övriga medarbetarna deltog i satsningen.

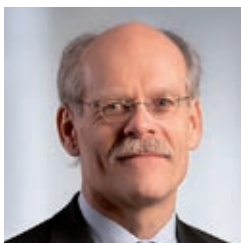
Sjukfrånvaron bland Riksbankens medarbetare var 1,2 procent under 2011, vilket är en minskning med 0,5 procentenheter jämfört med 2010.

## ■ Ledning

Riksbanken leds av en direktion som utses av fullmäktige. Fullmäktige utses i sin tur av riksdagen. Direktionen har ett gemensamt ansvar för bankens strategiska ledning medan fullmäktige främst har en kontrollerande funktion.

## Riksbankens direktion

Riksbankens direktion består av sex ledamöter som utses av fullmäktige för en mandatperiod 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 vice riksbankschef. Fullmäktige fastställer också löner och andra anställningsförmåner för ledamöterna i direktionen. Direktionen består av följande ledamöter:



Stefan Ingves



Kerstin af Jochnick



Karolina Ekholm



Per Jansson



Lars E.O. Svensson



Barbro Wickman-Parak

## ■ Stefan Ingves

*Mandatperiod sex år från den 1 januari 2006, ny mandatperiod sex år från den 1 januari 2012*  
Stefan Ingves är riksbankschef och ordförande i direktionen. Ingves är medlem i Europeiska centralbankens (ECB:s) allmänna råd och ledamot av Bank for International Settlements (BIS) styrelse samt Sveriges guvernör i Internationella valutafonden (IMF). Sedan 2011 är Ingves också ordförande i Baselkommittén för banktillsyn respektive i Europeiska systemrisknämndens (ESRB:s) rådgivande tekniska kommitté, ATC, och ledamot i Rådet för finansiell stabilitet (FSB). Ingves är ekonomie doktor och var fram till det att han tillträdde som riksbankschef chef för avdelningen för monetära och finansiella system vid IMF. Dessförinnan var han bland annat vice riksbankschef, generaldirektör för Bankstödsnämnden, finansråd och chef för finansmarknadsavdelningen på Finansdepartementet.

## ■ Kerstin af Jochnick

*Mandatperiod sex år från den 1 januari 2012*

Kerstin af Jochnick är förste vice riksbankschef. Hon representerar Riksbanken i Europeiska systemrisknämndens rådgivande tekniska kommitté. af Jochnick är nationalekonom och har tidigare bland annat varit vd för Svenska Bankföreningen, ordförande i Europeiska banktillsynskommittén (CEBS) och avdelningschef på Finansinspektionen. Hon arbetade på Riksbanken 1977–1991.

## ■ Karolina Ekholm

*Mandatperiod sex år från den 15 mars 2009*

Karolina Ekholm är vice riksbankschef. Hon är riksbankschefens ställföreträdare i ECB:s allmänna råd och deltar tillsammans med riksbankschefen i BIS styrelsemöten respektive möten för centralbankschefer. Hon representerar Riksbanken i FSB:s regionala grupp. Ekholm är sedan 2010 tjänstledig från sin professur vid Nationalekonomiska institutionen vid Stockholms universitet. Hon har tidigare varit lärare och forskare vid Stockholms universitet, Handelshögskolan i Stockholm samt forskare vid Industriens Utredningsinstitut.

## ■ Per Jansson

*Mandatperiod fem år från den 1 januari 2012*

Per Jansson är vice riksbankschef. Han representerar Riksbanken i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFK), i ECB:s internationella kommitté och i BIS kommitté för global finansiell stabilitet. Jansson är docent i nationalekonomi och var fram till det att han tillträdde som vice riksbankschef chef för Riksbankens avdelning för penningpolitik. Dessförinnan var han bland annat statssekreterare på Finansdepartementet och biträdande avdelningschef på Konjunkturinstitutet. Han arbetade på Riksbanken även som biträdande avdelningschef 2003–2006 respektive enhetschef 1996–2000.

## ■ Lars E.O. Svensson

*Mandatperiod sex år från den 21 maj 2007*

Lars E.O. Svensson är vice riksbankschef. Han representerar Riksbanken i OECD:s kommitté WP3. Svensson är sedan 2009 affilierad professor vid Institutet för internationell ekonomi (IIES) vid Stockholms universitet. Han var professor vid Princeton University 2001–2009 (tjänstledig 2007–2009). Dessförinnan var han professor vid IIES vid Stockholms universitet. Han var vetenskaplig rådgivare till Riksbanken 1990–2007.

## ■ Barbro Wickman-Parak

*Mandatperiod sex år från den 21 maj 2007*

Barbro Wickman-Parak är vice riksbankschef. Hon företräder Riksbanken i den nordisk-baltiska valkretsens kommitté för IMF-samarbetet. Wickman-Parak är nationalekonom och har tidigare bland annat varit chefsekonom i bostadsfinansieringsföretaget SBAB och ekonom vid Konjunkturinstitutet och Postens ekonomiska sekretariat. Hon arbetade på Riksbanken 1970–1985.

### Ledamöterna som lämnade sin befattning vid årsskiftet 2011/12:

*Svante Öberg, mandatperiod sex år från den 1 januari 2006*

Svante Öberg var förste vice riksbankschef. Han representerade Riksbanken i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFK) och i ECB:s internationella kommitté. Öberg är nationalekonom och hade fram till det att han tillträdde som vice riksbankschef varit generaldirektör för Statistiska centralbyrån. Dessförinnan hade han varit bland annat generaldirektör för Konjunkturinstitutet, statssekreterare på Finansdepartementet och rådgivare vid IMF.

*Lars Nyberg, mandatperiod sex år från den 1 januari 2006*

Lars Nyberg var vice riksbankschef. Han var av regeringen utsedd ledamot av Finansinspektionens styrelse. Nyberg var Riksbankens representant i Europeiska systemrisknämndens rådgivande tekniska kommitté samt i BIS kommitté för global finansiell stabilitet. Nyberg är docent i nationalekonomi och hade tidigare bland annat varit vice vd i Handelsbanken och Föreningssparbanken samt vd i Länsförsäkringsbolagens förening. Nyberg var Riksbankens talesperson inom området stabilitet och effektivitet i betalningsväsendet.

### Direktionens uppgifter

Direktionen har ett gemensamt ansvar för Riksbankens strategiska ledning och fastställer Riksbankens instruktion. Direktionens roll som strategisk beslutsfattare innebär att dess arbete inriktas på centrala beslut om penning- och valutapolitiken, betydelsefulla frågor inom området finansiell stabilitet och Riksbankens kapitalförvaltning. Direktionen fattar också de övergripande besluten om Riksbankens verksamhet, såsom besluten om strategiska mål, verksamhetsplan och budget samt uppföljningar av dessa. Samtidigt har riksbankschefen ett tydligt uppdrag att följa upp verksamheten mot fastställda planer och mot beslutad budget. Riksbankschefen utövar också chefsansvar över avdelningscheferna som bereder och lägger fram förslag eller underlag till direktionen i de ärenden som beslutas i direktionen.

Direktionen fattar gemensamma beslut vid sina sammanträden. Fullmäktiges ordförande och vice ordförande får närvara vid direktionens sammanträden med yttranderätt. De har dock inte förslags- och rösträtt.

### Direktionen 2011

Direktionens arbete präglades av ökad oro på de finansiella marknaderna till följd av statsfinansiella problem i flera länder i euroområdet och i USA. Direktionsledamöterna deltog i många seminarier och konferenser och höll tal. Flera av talen handlade om finansiell stabilitet och regleringar, till exempel Ingves tal Basel III – regler för en säkrare banksektor. Andra ämnen som behandlades i talen

var den aktuella penningpolitiken, konjunkturläget och reporäntebanan. Totalt höll direktionens ledamöter 159 tal under året, varav 28 var tal som publicerades på Riksbankens webbplats.

Direktionen lämnar två gånger om året en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagens finansutskott. Redogörelsen kompletteras vid varje tillfälle med en offentlig utfrågning av riksbankschefen i finansutskottet. Utöver de två penningpolitiska utfrågningarna av riksbankschefen deltog direktionsledamöterna ett antal gånger i öppna och slutna utfrågningar i riksdagens utskott för att diskutera andra frågor, bland annat finansutskottets externa utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010, utvecklingen på kredit- och bostadsmarknaden och EU:s förslag till ramverk för hantering av banker i kris. Direktionsledamöterna deltog också i konferenser och seminarier som Riksbanken organiserade under året. Bland annat medverkade hela direktionen i ett seminarium om Riksbankens egen utvärdering av penningpolitiken 2010 och i ett seminarium om regler för banker i kris som arrangerades i Stockholm tillsammans med ECB.

Under 2011 höll direktionen totalt 29 sammanträden, varav 6 var penningpolitiska sammanträden.

### Direktionens sidouppdrag

Om en direktionsledamot vill ta en anställning eller ett uppdrag vid sidan om anställningen vid Riksbanken måste detta godkännas av fullmäktige. Nedan ges en sammanställning av direktionsledamöternas sidouppdrag vid utgången av 2011. Dessa har godkänts av fullmäktige och ska prövas vartannat år.

#### *Stefan Ingves*

- styrelseledamot i The Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision
- ledamot i Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien

#### *Karolina Ekholm*

- medlem i den rådgivande kommittén i Knut Wicksells Centrum för Finansvetenskap

#### *Lars E.O. Svensson*

- ledamot i Kungliga Vetenskapsakademien
- medlem av Academia Europaea
- utländsk ledamot i Finnish Academy of Science and Letters
- utländsk ledamot i American Academy of Arts and Sciences
- ledamot i Econometric Society
- ledamot i European Economic Association
- Research Associate vid National Bureau of Economic Research
- Research Fellow vid Centre for Economic Policy Research
- affilierad professor vid Institutet för internationell ekonomi (IIES) vid Stockholms universitet

## Riksbanksfullmäktige

Riksbanksfullmäktige har elva ledamöter och lika många suppleanter. Ledamöterna utses av riksdagen efter allmänna val för en mandatperiod på fyra år. Fullmäktige väljer inom sig ordförande och vice ordförande.

Den 31 december 2011 bestod fullmäktige av följande ledamöter: Johan Gernandt (ordförande), Sven-Erik Österberg (vice ordförande), Peter Egardt, Sonia Karlsson, Bertil Kjellberg, Anders Karlsson, Gun Hellsvik, Lena Sommestad, Allan Widman, Peter Eriksson och Roger Tiefensee. Suppleanter var Hans Birger Ekström, Fredrik Olovsson, Ulf Sjösten, Ann-Kristine Johansson, Chris Heister, Bosse Ringholm, Per Landgren, Catharina Bråkenhielm, Christer Nylander, Agneta Börjesson och Håkan Larsson.

### Riksbanksfullmäktiges uppgifter

Fullmäktige utser ledamöter i direktionen och beslutar om deras löne- och anställningsvillkor. Fullmäktige fastställer också Riksbankens arbetsordning och beslutar om utformningen av sedlar och mynt. Fullmäktige har också till uppgift att löpande följa Riksbankens verksamhet och hur direktionens ledamöterna leder verksamheten. Fullmäktige utövar kontroll bland annat genom att fullmäktiges ordförande och vice ordförande har närvaro- och yttranderätt, men inte förslags- och rösträtt, på direktionens sammanträden. Fullmäktige har också en revisionsfunktion som bland annat granskar direktionens ledamöternas tjänsteutövning och Riksbankens bokslutsarbete med inriktning på beräkningen av

Riksbankens resultat. Revisionsfunktionens arbete utförs av en extern auktoriserad revisor.

Fullmäktige lämnar förslag till riksdagen om hur Riksbankens resultat ska disponeras och yttrar sig till riksdagen i frågan om direktionens ledamöternas ansvarsfrihet.

Fullmäktige lämnar remissyttranden inom sitt verksamhetsområde och lämnar i samråd med direktionen förslag till riksdagen och regeringen om ändringar i författningar eller andra åtgärder från statens sida inom sitt ansvarsområde.

Ordföranden och vice ordföranden lämnar två gånger om året en redovisning inför riksdagens finansutskott om fullmäktiges arbete.

### Riksbanksfullmäktige 2011

Under året sammanträdde fullmäktige vid 14 tillfällen.

Fullmäktige fick löpande information från direktionen om Riksbankens verksamhet. Direktionen samrådde med fullmäktige om några framställningar till regeringen. Fullmäktige utsåg i juni riksbankschefen Stefan Ingves för en ny mandatperiod på sex år från den 1 januari 2012. Fullmäktige utsåg vidare under hösten två nya direktionens ledamöter – Kerstin af Jochnick för en mandatperiod på sex år från den 1 januari 2012 och Per Jansson för en mandatperiod på fem år från den 1 januari 2012. Kerstin af Jochnick utsågs samtidigt till förste vice riksbankschef.

En redogörelse för fullmäktiges verksamhet presenteras i kapitlet Riksbanksfullmäktiges verksamhetsberättelse och vinstdisposition för 2011.

## Formell behandling av Riksbankens årsredovisning

Enligt riksbankslagen (1988:1385) ska Riksbankens direktion varje år före den 22 februari lämna in en redovisning för det föregående räkenskapsåret till riksdagen, Riksrevisionen och fullmäktige. Riksbankslagen anger också att årsredovisningen ska innehålla en resultaträkning, en balansräkning och en förvaltningsberättelse. I förvaltningsberättelsen beskriver direktionen hur Riksbanken under året har bedrivit penningpolitiken, främjat ett säkert och effektivt betalningsväsende samt utfört övriga uppdrag. Från och med räkenskapsåret 2011 lämnar direktionen i årsredovisningen även en bedömning av om den interna styrningen och kontrollen vid Riksbanken är betryggande.

Riksbankens resultaträkning och balansräkning fastställs av riksdagen, som också beslutar om hur bankens vinst ska disponeras. Förslaget till disposition av Riksbankens vinst lämnas till riksdagen av riksbanks-

fullmäktige som också granskar bankens bokslutsarbete med inriktning på beräkningen av bankens resultat. Tillsammans med förslaget till vinstdisposition lämnar fullmäktige även en egen verksamhetsberättelse för räkenskapsåret till riksdagen. Fullmäktiges verksamhetsberättelse och förslag till disposition lämnas till riksdagen samma dag som Riksbankens årsredovisning.

Senast en månad efter att Riksbanken lämnat årsredovisningen till riksdagen ska Riksrevisionens granskning av Riksbankens årsredovisning vara färdig. Riksrevisionen ska då lämna en revisionsberättelse med sina iakttagelser i samband med granskningen till riksdagen. Revisionsberättelsen innehåller också Riksrevisionens bedömning av om riksdagen bör fastställa Riksbankens resultaträkning och balansräkning enligt direktionens förslag i årsredovisningen.

Riksbankens årsredovisning granskas inom riksdagen av finansutskottet. Finans-

utskottets uppgift är att förbereda riksdagens beslut när det gäller ansvarsfrihet för fullmäktige för dess verksamhet och för direktionen för förvaltningen av Riksbanken, fastställande av Riksbankens resultaträkning och balansräkning för räkenskapsåret samt disposition av Riksbankens resultat för räkenskapsåret. När riksdagen beviljat direktionen och fullmäktige ansvarsfrihet, fastställt Riksbankens resultaträkning och balansräkning samt godkänt fullmäktiges förslag till vinstdisposition kan Riksbanken leverera in den beslutade delen av sitt resultat till statskassan. Inleveransen sker som regel en vecka efter riksdagens beslut, i samband med att Riksbanken genomför den veckovisa öppna marknadsoperationen. Senare under samma år redovisar Riksbanken för riksdagen vilka åtgärder banken vidtagit med anledning av Riksrevisionens iakttagelser. Även denna redovisning sker i enlighet med bestämmelserna i riksbankslagen.

## 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 7 december 2011 (dnr 2011-780-ADM) och trädde i kraft den 31 december 2011. Reglerna för löpande bokföring hänvisar till förordningen (2000:606) om myndigheters bokföring och reglerna för årsredovisning hänvisar till Europeiska centralbankssystemets riktlinjer för redovisning (ECB/2010/20). Riksbanken ska enligt 10 kap. 3 § riksbankslagen i de delar som nu är aktuella tillämpa Europeiska centralbankssystemets riktlinjer för redovisning.

### Ändrade redovisningsprinciper

Den 7 december 2011 uppdaterade direktionen Regler för bokföring och årsredovisning i Sveriges riksbank. Uppdateringen medförde ingen ändring av Riksbankens redovisningsprinciper utan gjordes främst för att ersätta de regler som var en avskrift av Europeiska centralbankssystemets redovisningsriktlinje (ECB/2010/20) med hänvisning direkt till nämnda regelverk.

### 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.
- 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.
- 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.
- Kriterierna för värdering av balansräkningsposter och för resultatavräkning ska tillämpas konsekvent.

### 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.

	2011-12-31	2010-12-31
EUR/SEK	8,9141	9,0106
USD/SEK	6,8797	6,7201
GBP/SEK	10,6846	10,4915
AUD/SEK	7,0283	6,8769
CAD/SEK	6,7366	6,7560
SDR/SEK	10,5622	10,3491
NOK/SEK	1,1503	1,1550
JPY/SEK	0,0894	0,0828

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. Nedskrivningar görs där värdeminskningen bedöms som varaktig. Uppskrivning får endast ske om tillgången har ett tillförlitligt och bestående värde som väsentligt överstiger det bokförda värdet. Avskrivningstiden för byggnader är 50 år och för övriga fastighetsanläggningar 5–10 år. Avskrivningstiden för maskiner och inventarier inklusive datorer är 3–7 år. Direkta personalkostnader som kan hänföras till egenutvecklade 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 kontanter under transaktionens hela löptid.

### Sedlar och mynt

Balansräkningsposten utelöpande sedlar och mynt motsvaras av det nominella värdet och beräknas genom att värdet motsvarande de sedlar och mynt Riksbanken mottagit från tillverkarna reduceras dels med värdet motsvarande de sedlar och mynt som ingår i Riksbankens lager, dels med värdet motsvarande de sedlar och mynt Riksbanken maktulerat och avskrivit. Utelöpande sedlar och mynt som 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 ränteaftäkten 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 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, multiplicerat 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	Not	2011-12-31	2010-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
Guld	1	43 508	38 537
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige		300 186	282 555
Fordringar på IMF	2	35 294	31 175
Banktillgodohavanden och värdepapper	3	264 892	251 380
Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner		0	500
Huvudsakliga transaktioner	4	–	–
Finjusterande transaktioner	5	–	–
Strukturella transaktioner	6	–	500
Utlåningsfacilitet	7	0	0
Övriga tillgångar		4 223	5 334
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	8	502	389
Finansiella tillgångar	9	521	521
Derivatinstrument	10	–	584
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11	2 873	3 522
Övriga tillgångar	12	327	318
<b>Summa tillgångar</b>		<b>347 917</b>	<b>326 926</b>

Miljoner kronor	Not	2011-12-31	2010-12-31
<b>SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>			
Utelöpande sedlar och mynt		<b>100 136</b>	105 401
Sedlar	13	94 771	99 902
Mynt	14	5 365	5 499
Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner		<b>16 875</b>	5 142
Inlåningsfacilitet	15	44	45
Finjusterande transaktioner	16	16 831	5 097
Emitterade skuldcertifikat	17	–	–
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	18	106	69
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige	19	86 497	83 774
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	20	–	431
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	21	23 754	23 275
Övriga skulder		<b>1 283</b>	535
Derivatinstrument	22	943	–
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	23	252	488
Övriga skulder	24	88	47
Avsättningar	25	203	220
Värderegleringskonton	26	48 356	35 102
Eget kapital		<b>66 777</b>	72 429
Grundfond	27	1 000	1 000
Reserver	28	65 777	71 429
Årets resultat		<b>3 930</b>	548
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>347 917</b>	326 926

Inom linjen förda poster, se not 41.

## Resultaträkning

Miljoner kronor	Not	2011	2010
Ränteintäkter	29	5 493	7 717
Räntekostnader	30	-1 359	-2 135
Nettoresultat av finansiella transaktioner	31	209	-5 123
Avgifts- och provisionsintäkter	32	70	67
Avgifts- och provisionskostnader	33	-8	-11
Erhållna utdelningar	34	51	134
Övriga intäkter	35	168	603
<b>Summa nettointäkter</b>		<b>4 624</b>	1 252
Personalkostnader	36	-372	-345
Administrationskostnader	37	-261	-240
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	38	-51	-63
Sedel- och myntkostnader	39	-10	-56
Övriga kostnader	40	-	-
<b>Summa kostnader</b>		<b>-694</b>	-704
<b>Årets resultat</b>		<b>3 930</b>	548

## Kassaflödesanalys

Miljoner kronor	2011-12-31	2010-12-31
<b>LÖPANDE VERKSAMHET</b>		
Kassaflöde från den löpande verksamhetens resultat	<b>5 160</b>	11 263
Erhållna räntor	6 185	10 892
Betalda räntor	-1 605	-2 215
Erhållet netto av finansiella transaktioner	1 134	3 133
Erhållna avgifter och provisioner	70	67
Betalda avgifter och provisioner	-8	-11
Övriga inbetalningar	26	67
Betalda förvaltningskostnader	-642	-670
Kassaflöde från den löpande verksamhetens tillgångar	<b>-1 609</b>	358 304
Guld	-	-
Fordringar på IMF	-2 707	-4 682
Värdepapper	607	-5 324
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i Sverige	-	-
Strukturella transaktioner	500	368 301
Övriga tillgångsposter	-9	9
Kassaflöde från den löpande verksamhetens skulder	<b>6 507</b>	-364 773
Utelöpande sedlar och mynt	-5 123	-4 726
Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner	11 733	-166 021
Emitterade skuldcertifikat	-	-192 222
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	37	-1
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige	259	-3 674
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	-343	343
Övriga skuldposter	-56	1 528
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>10 058</b>	4 794

Tabellen fortsätter på nästa sida.

Miljoner kronor	2011-12-31	2010-12-31
<b>INVESTERINGSVERKSAMHET</b>		
Förvärv och avyttringar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-165	-46
Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar	-	0
Erhållen utdelning	51	134
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-114</b>	<b>88</b>
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHET</b>		
Inleverans till statskassan	-6 200	-5 800
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-6 200</b>	<b>-5 800</b>
Periodens kassaflöde	3 744	-918
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	<b>2 094</b>	<b>3 141</b>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	10 058	4 794
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-114	88
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-6 200	-5 800
Kursdifferens i likvida medel	-4	-129
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>5 834</b>	<b>2 094</b>
<b>SPECIFIKATION AV LIKVIDA MEDEL</b>		
Bankkonton och bankutlåning i utländsk valuta, se not 3	5 834	2 094
Huvudsakliga transaktioner	-	-
Finjusterande transaktioner	-	-
Utlåningsfacilitet	0	0
<b>Summa likvida medel</b>	<b>5 834</b>	<b>2 094</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.

I syfte att bättre spegla kassaflödet från den löpande verksamhetens resultat redovisas från och med 2011 amorteringar av över- och undervärden på värdepapper som kassaflöde under posten Erhållna räntor i stället för under posten Värdepapper. Dessa amorteringar uppgick 2011 till -2 130 miljoner kronor (-2 359).

#### 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 2010.

### Not 1 Guld

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Kvantitet</b>		
Uns (miljoner)	4,0421	4,0421
<b>Pris</b>		
Amerikanska dollar/uns	1 564,5241	1 418,6948
Kronor/amerikanska dollar	6,8797	6,7201
<b>Bokfört värde</b>	<b>43 508</b>	<b>38 537</b>

Per den 31 december 2011 innehar Riksbanken 4 miljoner uns (troy/oz) guld (4), vilket motsvarar 125,7 ton. Under 2011 har inget guld avyttrats.

### Not 2 Fordringar på IMF

	2011-12-31	2010-12-31
Särskilda dragningsrätter	23 269	23 671
<b>Reservposition i IMF</b>		
Insatskapital (kvot)	25 302	24 791
IMF kronkonto	-18 362	-19 643
PRG-HIPC utlåning	196	192
NAB New Arrangement to Borrow	4 889	-
Bilaterala lån	-	2 164
<b>Summa</b>	<b>35 294</b>	<b>31 175</b>

Riksbankens innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) uppgår till 2 203 miljoner SDR (2 287). Ett belopp motsvarande de SDR som sammanlagt tilldelats av Internationella valutafonden (IMF) redovisas som skuld. Se not 21.

Under posten Reservposition i IMF nettoredovisas Riksbankens totala insatskapital (kvoten) i IMF om 2 395,5 miljoner SDR, med valutafondens konto för svenska kronor.

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 ska vara återbetald den 1 januari 2019.

Den 25 mars 2011 överfördes Riksbankens bilaterala lån med IMF till den ordinarie lånefaciliteten NAB (New Arrangement to Borrow). Vid utgången av 2011 uppgick Sveriges totala NAB-utlåning till 463 miljoner SDR. Det bilaterala lånet uppgick till 209 miljoner SDR vid utgången av 2010.

Vid utgången av 2011 har Riksbanken dessutom en fordran på IMF om 12,7 miljoner SDR (12,7) 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 och värdepapper

	2011-12-31	2010-12-31
Bankkonton	3 862	156
Bankutlåning	1 972	1 938
Obligationer	259 058	246 090
Korta värdepapper	-	3 196
<b>Summa</b>	<b>264 892</b>	<b>251 380</b>

Banktillgodohavandena och värdepapperen är utgivna i euro, amerikanska dollar, brittiska pund, australiensiska dollar, kanadensiska dollar, norska kronor och japanska yen. Fördelningen framgår av tabellen nedan.

	2011-12-31	2010-12-31
Euro	96 653	103 574
Amerikanska dollar	132 652	112 459
Brittiska pund	16 257	17 388
Australiensiska dollar	9 992	9 150
Kanadensiska dollar	9 335	8 808
Norska kronor	3	1
Japanska yen	0	0
<b>Summa</b>	<b>264 892</b>	<b>251 380</b>

Fördelningen av banktillgodohavanden och värdepapper enligt löptid framgår nedan.

Löptid	Banktillgodohavanden	Värdepapper
Upp till 1 månad	4 051	-
Över 1 månad, upp till 3 månader	1 783	-
Över 3 månader, upp till 1 år	-	66 875
Över 1 år, upp till 5 år	-	148 396
Över 5 år	-	43 787
<b>Summa</b>	<b>5 834</b>	<b>259 058</b>

Som en del av förvaltningen av valutareserven deltog Riksbanken i automatiserade värdepapperslåneprogram med ett antal banker, där dessa å Riksbankens vägnar lånade ut värdepapper i utbyte mot andra värdepapper eller kontanter. Denna utlåning upphörde under 2011.

### Not 4 Huvudsakliga transaktioner

Under denna post redovisas Riksbankens regelbundna penningpolitiska repotransaktioner. Denna utlåning sker till Riksbankens viktigaste styrränta, det vill säga reporäntan, med en löptid på i regel en vecka.

### Not 5 Finjusterande transaktioner

Under denna post redovisas utlåning vars syfte är att finjustera likviditeten i det finansiella systemet. Denna utlåning sker i regel över natten.

**Not 6 Strukturella transaktioner**

Under denna post redovisas Riksbankens utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter med en i regel längre löptid än för huvudsakliga och finjusterande transaktioner. Denna utlåning kan antingen syfta till att tillfredsställa den finansiella sektorns finansieringsbehov på längre sikt eller att påverka Riksbankens strukturella position gentemot den finansiella sektorn. Dessa transaktioner syftar inte till att sända penningpolitiska signaler. Alternativt kan denna utlåning ges till fast ränta och med upp till tolv månaders löptid i syfte att sända penningpolitiska signaler som ska bidra till lägre räntor på lån till företag och hushåll. Den strukturella utlåningen upphörde helt den 12 januari 2011 då det sista lånet om 500 miljoner kronor förföll.

**Not 7 Utlåningsfacilitet**

Under denna post redovisas utlåning över natten till bankerna på deras RIX-konton i Riksbanken.

**Not 8 Materiella och immateriella anläggningstillgångar**

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Byggnader och mark</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	390	375
Årets förvärv	124	15
Årets avyttringar	–	–
<b>Anskaffningsvärde, årets slut</b>	<b>514</b>	<b>390</b>
Ack. avskrivningar, årets början	–152	–143
Årets avskrivningar	–9	–9
Årets avyttringar	–	–
<b>Ack. avskrivningar, årets slut</b>	<b>–161</b>	<b>–152</b>
<b>Bokfört värde</b>	<b>353</b>	<b>238</b>
<b>Maskiner och inventarier</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	534	517
Årets förvärv	41	31
Årets avyttringar	–26	–14
<b>Anskaffningsvärde, årets slut</b>	<b>549</b>	<b>534</b>
Ack. avskrivningar, årets början	–383	–343
Årets avskrivningar	–42	–54
Årets avyttringar	26	14
Årets nedskrivning	–1	–
<b>Ack. avskrivningar, årets slut</b>	<b>–400</b>	<b>–383</b>
<b>Bokfört värde</b>	<b>149</b>	<b>151</b>
<b>Summa bokfört värde</b>	<b>502</b>	<b>389</b>
<b>Taxeringsvärde</b>		
Byggnader	–	–
Mark	1	1

Under posten Byggnader och mark redovisas två fastigheter, huvudkontoret i Stockholm och det blivande kontanthanteringskontoret i Sigtuna kommun. Huvudkontoret klassificeras som specialenhet och är därför inte skattepliktigt. Skattskyldighet gäller för marken i Sigtuna. Byggnationen påbörjades under 2011, och från och med 2012 är även fastigheten i Sigtuna klassificerad som specialenhet.

2011 års förvärv avser bland annat bygg- och anläggningsprojektering för det nya kontanthanteringskontoret om 132 miljoner kronor (22) och IT-applikationer om 19 miljoner kronor (11).

I posten Bokfört värde maskiner och inventarier ingår immateriella anläggningstillgångar i form av applikationssystem med 81 miljoner kronor (81).

**Not 9 Finansiella tillgångar**

Aktier och andelar	2011-12-31	2010-12-31
<b>Bank for International Settlements</b>	<b>441</b>	<b>441</b>
17 244 aktier à nominellt 5 000 SDR varav 25 % är inbetalt		
<b>Europeiska centralbanken</b>	<b>79</b>	<b>79</b>
Andelsvärde 9 112 389,47 EUR		
<b>SWIFT</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
10 aktier à nominellt 125 EUR		
<b>Summa</b>	<b>521</b>	<b>521</b>

Centralbanker inom Europeiska centralbanks-systemet (ECBS) som inte ingår i Eurosystemet är ålagda att betala in 3,75 procent av sin kapitalandel i ECB. Riksbankens kapitalandel uppgår till 2,2582 procent och ECB:s totala andelskapital till 10 760 652 402,58 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.

**Not 10 Derivatinstrument**

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Valutaswappar, positivt värde</b>	<b>–</b>	<b>584</b>
<b>Valutaswappar, negativt värde</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Summa</b>	<b>–</b>	<b>584</b>

Under denna post redovisas derivatinstrumentgrupper med positivt värde.

Derivatkontraktens nominella belopp framgår nedan.

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Valutaswappar, positivt värde</b>	<b>–</b>	<b>16 945</b>
<b>Valutaswappar, negativt värde</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Summa</b>	<b>–</b>	<b>16 945</b>



**Not 11 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

	2011-12-31	2010-12-31
Fordringar på IMF	10	18
Bankkonton och bankutlåning	0	0
Obligationer	2 775	3 436
Derivatinstrument	53	55
Strukturella transaktioner	–	4
Övrigt	35	9
<b>Summa</b>	<b>2 873</b>	<b>3 522</b>

**Not 12 Övriga tillgångar**

	2011-12-31	2010-12-31
Personallån	289	278
Kundfordringar	2	2
Fordran på Crane & Co. Inc.	–	22
Momsfordran	33	6
Banktillgodohavanden	2	10
Övrigt	1	0
<b>Summa</b>	<b>327</b>	<b>318</b>

Den 14 december 2011 reglerades den återstående delen av försäljningslikviden för Crane AB med 3 miljoner amerikanska dollar.

**Not 13 Sedlar**

De utelöpande sedlarna fördelar sig på följande valörer:

	2011-12-31	2010-12-31
1 000 kronor	25 090	28 565
500 kronor	56 833	58 113
100 kronor	9 187	9 414
50 kronor	1 233	1 244
20 kronor	1 730	1 738
Minnessedlar	2	2
Ogiltiga sedlar efter 2005	696	826
<b>Summa</b>	<b>94 771</b>	<b>99 902</b>

Posten Ogiltiga sedlar efter 2005 innehåller utelöpande sedlar som upphörde att vara lagliga betalningsmedel vid utgången av 2005. Sedlar som varit ogiltiga i över tio år skrivs av från den utelöpande sedelskulden och förs till resultatet reducerat med ett mindre belopp som förs till posten Avsättningar. Riksbanken får lösa in ogiltiga sedlar om det finns särskilda skäl.

**Not 14 Mynt**

De utelöpande mynten fördelar sig på följande valörer:

	2011-12-31	2010-12-31
10 kronor	2 550	2 543
5 kronor	1 313	1 304
2 kronor	8	8
1 krona	1 354	1 340
50 öre	–	166
Minnesmynt	140	138
<b>Summa</b>	<b>5 365</b>	<b>5 499</b>

Posten 50 öre som anger utelöpande 50-öresmynt skrevs av den 30 juni 2011 med 142 miljoner kronor i samband med att 50-öresmyntet inte längre fick lösas in av bankerna hos Riksbanken.

**Not 15 Inlåningsfacilitet**

Under denna post redovisas inlåning över natten från bankerna på deras RIX-konton i Riksbanken.

**Not 16 Finjusterande transaktioner**

Under denna post redovisas inlåning vars syfte är att finjustera likviditeten i det finansiella systemet. Denna inlåning sker i regel över natten.

**Not 17 Emitterade skuldcertifikat**

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

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

Under denna post redovisas konton i svenska kronor som Riksbanken håller för andra centralbankers och internationella organisationers räkning.

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

Under denna post redovisas från och med juni 2009 inlåning av utländsk valuta från Riksgälden. Inlåningen har gjorts i syfte att förstärka valutareserven. Inlåningens valutafördelning framgår av tabellen nedan.

	2011-12-31	2010-12-31
Euro	27 586	30 905
Amerikanska dollar	58 911	52 869
<b>Summa</b>	<b>86 497</b>	<b>83 774</b>

## Not 20 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.

	2011-12-31	2010-12-31
Australiensiska dollar	–	431
<b>Summa</b>	–	431

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

Under denna post redovisas Riksbankens skuld motsvarande de särskilda dragningsrätter (SDR) som ursprungligen tilldelades av IMF. Den sammanlagda tilldelningen uppgår till 2 249 miljoner SDR (2 249). Det aktuella innehavet av SDR uppgår till 2 203 miljoner SDR (2 287) och redovisas under posten fordringar på IMF. Se not 2.

## Not 22 Derivatinstrument

	2011-12-31	2010-12-31
Valutaterminer, negativt värde	943	–
<b>Summa</b>	943	–

Under denna post redovisas grupper av derivatinstrument med negativt värde.

Derivatkontraktens nominella belopp framgår av tabellen nedan.

	2011-12-31	2010-12-31
Valutaterminer, negativt värde	19 620	–
<b>Summa</b>	19 620	–

## Not 23 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2011-12-31	2010-12-31
Finjusterande transaktioner	1	0
Emitterade skuldcertifikat	–	–
Inlåning Riksgälden	177	413
Inlåningsrepor	–	0
Motpost till särskilda dragningsrätter	7	15
Övrigt	67	60
<b>Summa</b>	252	488

## Not 24 Övriga skulder

	2011-12-31	2010-12-31
Leverantörsskuld	46	26
Övrigt	42	21
<b>Summa</b>	88	47

## Not 25 Avsättningar

	2011-12-31	2010-12-31
Pensionsskuld	112	116
Ogiltiga sedlar	48	57
Hysesavtal Malmökontoret	40	44
Trygghetsstiftelsen	3	3
<b>Summa</b>	203	220

Pensionsskulden har beräknats av Statens tjänstepensionsverk (SPV). 106 miljoner kronor (106) avser PA-91-pensionärer med avgångsdag före 2003, och 6 miljoner kronor (10) 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.

I posten Avsättningar ingår även 48 miljoner kronor (57) för den bedömda framtida kostnaden för skuldavskrivna sedlar som upphört att vara lagliga betalningsmedel men som Riksbanken fortfarande kan lösa in.

Vidare ingår 40 miljoner kronor (44) för den bedömda framtida hyreskostnaden för kontoret i Malmö som avvecklades 2006. Den 29 december 2010 ingick Riksbanken ett avtal om att hyresavtalet skulle avvecklas under 2011. Avtalet ingicks med ett bolag som hade för avsikt att förvärva fastigheten som Riksbanken hyr. Avtalet fullföljdes dock inte på grund av att fastigheten såldes till ett annat bolag.

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

## Not 26 Värderingskonton

	2011-12-31	2010-12-31
Priseffekt	10 317	4 738
Valutakurseffekt	6 328	3 624
Guldvärdeeffekt	31 711	26 740
<b>Summa</b>	48 356	35 102

På särskilda värderingskonton redovisas från och med 2004 orealiserade vinster och förluster som utgörs av skillnaden mellan anskaffningsvärde och marknadsvärde. Vid övergången 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.

Valutakurseffektens fördelning framgår av följande tabell.

	2011-12-31	2010-12-31
Euro	–	–
Amerikanska dollar	2 068	–
Brittiska pund	283	–
Australiensiska dollar	2 022	1 800
Kanadensiska dollar	1 021	1 040
Särskilda dragningsrätter	293	46
Norska kronor	641	738
<b>Summa</b>	<b>6 328</b>	<b>3 624</b>

### Not 27 Grundfond

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

### Not 28 Reserver

	2011-12-31	2010-12-31
Reservfond	500	500
Dispositionsfond	35 058	41 598
Resultatutjämningsfond	30 219	29 331
<b>Summa</b>	<b>65 777</b>	<b>71 429</b>

Riksbanken ska enligt riksbankslagen ha en reservfond som uppgår till 500 miljoner kronor och en dispositionsfond.

Dispositionsfonden och resultatutjämningsfonden används sedan 1988 enligt riktlinjerna för Riksbankens vinstdisposition som fastställdes samma år. Därutöver har dispositionsfonden använts till att föra uppskrivningsbelopp vid uppskrivning av tillgångar. Riksbankens guldinnehav skrevs upp till marknadsvärdet den 31 december 1998, och anläggningstillgångarna aktiverades i balansräkningen 1994 till anskaffningsvärdet minskat med avskrivningar. Under 2011 har omföring gjorts från delposten Uppskrivning av anläggningstillgångar till Vinstdisposition med 2 miljoner kronor (3) till följd av årets avyttringar och avskrivningar av de uppskrivna tillgångarna. Värdet på BIS-aktierna skrevs upp 1996 för att motsvara marknadsvärdet på det guld som erlades som likvid för aktietilldelningen samma år.

Dessa dispositioner och uppskrivningar framgår av tabellen nedan.

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Vinstdisposition:</b>		
Valutakurseffekt	3 766	10 854
Guldvärdeeffekt	7 356	7 356
Övrig vinstdisposition	14 995	14 445
<b>Uppskrivning av tillgångar:</b>		
Guldinnehav	8 604	8 604
Anläggningstillgångar	102	104
BIS-aktier	235	235
<b>Summa</b>	<b>35 058</b>	<b>41 598</b>

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

	Grundfond	Reserver	Årets resultat
<b>Saldo 31 december 2009</b>	<b>1 000</b>	<b>63 025</b>	<b>14 204</b>
Inleverans till statskassan	–	–	–5 800
Överföring till/från:			
Resultatutjämningsfond	–	3 286	–3 286
Dispositionsfond	–	5 118	–5 118
Årets resultat	–	–	548
<b>Saldo 31 december 2010</b>	<b>1 000</b>	<b>71 429</b>	<b>548</b>
Inleverans till statskassan	–	–	6 200
Överföring till/från:			
Resultatutjämningsfond	–	–6 540	6 540
Dispositionsfond	–	888	–888
Årets resultat	–	–	3 930
<b>Saldo 31 december 2011</b>	<b>1 000</b>	<b>65 777</b>	<b>3 930</b>

### Not 29 Ränteintäkter

	2011	2010
<b>Från utländska tillgångar:</b>		
SDR	90	72
Reservposition i IMF	21	12
NAB New Arrangement to Borrow	9	–
Bilateralt lån	2	3
Bankkonton	2	32
Bankutlåning	14	45
Obligationer	4 842	6 139
Korta värdepapper	53	34
Derivatinstrument	377	309
Värdepapperslåneprogram	78	47
	<b>5 488</b>	<b>6 693</b>
<b>Från inhemska tillgångar:</b>		
Strukturella transaktioner	0	1 020
Utlåningsfacilitet	0	0
Övrig utlåning	0	–
Personallån	5	4
	<b>5</b>	<b>1 024</b>
<b>Summa</b>	<b>5 493</b>	<b>7 717</b>

## Not 30 Räntekostnader

	2011	2010
<b>Från utländska skulder:</b>		
Inlåning Riksgälden	-953	-1 286
Inlåningsrepor	-2	-86
Motpost till särskilda dragningsrätter	-90	-71
Derivatinstrument	-3	-1
	-1 048	-1 444
<b>Från inhemska skulder:</b>		
Inlåningsfacilitet	-	-
Finjusterande transaktioner	-271	-187
Emitterade skuldcertifikat	-	-493
Bankkonton	0	-
Kontantdepåer	-40	-11
	-311	-691
<b>Summa</b>	<b>-1 359</b>	<b>-2 135</b>

## Not 31 Nettoresultat av finansiella transaktioner

	2011	2010
Priseffekt	1 056	1 965
Valutakurseffekt	-847	-7 088
Guldvärdeeffekt	-	-
<b>Summa</b>	<b>209</b>	<b>-5 123</b>

Priseffekten innefattar realiserade kursvinster och -förluster på värdepapper om 1 221 miljoner kronor (2 540) samt orealiserade kursförluster på värdepapper om -165 miljoner kronor (-575) som förts till resultatet till följd av nedskrivning av värdepappersinnehavet.

Valutakurseffekten innefattar realiserade valutakursvinster och -förluster om -87 miljoner kronor (593) samt orealiserade valutakursförluster om -760 miljoner kronor som förts till resultatet till följd av nedskrivning av valutainnehavet (-7 681).

## Not 32 Avgifts- och provisionsintäkter

Posten innefattar års- och transaktionsavgifter för RIX-systemet med 70 miljoner kronor (67).

## Not 33 Avgifts- och provisionskostnader

Posten innefattar främst depå- och transaktionskostnader för valutareservförvaltningen.

## Not 34 Erhållna utdelningar

Under 2011 erhöll Riksbanken en utdelning från BIS på 51 miljoner kronor (134). Minskningen jämfört med föregående år förklaras av att Riksbanken under 2010 erhöll en extrautdelning från BIS om 78 miljoner kronor.

## Not 35 Övriga intäkter

	2011	2010
Mottagna ej inlösta kontanter	3	3
Ersättning för infärgade sedlar m.m.	3	4
Skuldavskrivna mynt	142	536
Skrotförsäljning mynt	16	-
Sida	1	1
Investeringskonton	2	-
Återbetalning SPV	-	58
Övrigt	1	1
<b>Summa</b>	<b>168</b>	<b>603</b>

Posten Skuldavskrivna mynt avser 2011 en avskrivning av utelöpande 50-öresmynt som Riksbanken upphörde lösa in den 30 juni 2011. År 2010 avser samma post en avskrivning av utelöpande minnesmynt på utgåvor äldre än tio år.

Skrotförsäljningen avser försäljning av de 50-öresmynt som lämnats in till Riksbanken.

Intäkterna från Sida avser ersättning för experthjälp till andra centralbanker i några utvecklingsländer.

Riksbanken skrev under 2011 av skulden motsvarande kvarvarande investeringskonton med anledning av att den preskriberats.

Posten Återbetalning SPV avser en återbetalning från SPV som gjordes vid en slutlig reglering av den engångspremie som Riksbanken erlade för inlösen av Riksbankens pensionsåtagande för de personer som den 31 december 2002 antingen hade en löpande anställning eller rätt till livränta. Det slutliga pensionsåtagandet som fastställdes i oktober 2010 blev 58 miljoner kronor lägre än den preliminära premie som erlades 2003.

## Not 36 Personalkostnader

	2011	2010
Löner och andra ersättningar	-214	-211
Tillgångsförda löner	2	3
Sociala avgifter	-67	-68
	-279	-276
Pensionspremier	-49	-40
Pensionsutbetalningar	-17	-20
Förändring av pensionskulden	4	21
Särskild löneskatt	-15	-14
	-77	-53
Utbildning	-4	-6
Personalrepresentation	-3	-3
Övrigt	-9	-7
	-16	-16
<b>Summa</b>	<b>-372</b>	<b>-345</b>

Pensionspremier har utbetalats i enlighet med pensionsavtal för arbetstagare hos staten med flera, PA 03 och PA-91.

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.

Löner och andra ersättningar till ledamöterna i direktionen uppgick under 2011 till 17,0 miljoner kronor, fördelat enligt följande.

	2011	2010
Stefan Ingves	1,9	1,8
Svante Öberg	2,2	2,2
Karolina Ekholm	2,1	2,0
Lars Nyberg	2,1	2,1
Lars E.O. Svensson	2,1	1,8
Barbro Wickman-Parak	2,1	2,0
Karensperiodlön	4,5	–
<b>Summa</b>	<b>17,0</b>	<b>11,9</b>

Därutöver erhöll riksbankschefen under 2011 styrelsearvode om 0,7 miljoner kronor (0,7) från Bank for International Settlements (BIS). I enlighet med fullmäktiges beslut görs avdrag från riksbankschefens bruttolön med ett belopp motsvarande hans styrelsearvode från BIS.

Posten Karensperiodlön avser Lars Nyberg 2,2 miljoner kronor och Svante Öberg 2,3 miljoner kronor. Fullmäktige har beslutat att direktionsledamöterna under den lagstiftade karensperioden, på högst ett år efter att anställningen upphört, ska erhålla full lön för anställning utan tjänstgöringsskyldighet, dock med avräkning för eventuell inkomst av annan tjänst under tiden.

Enligt ett fullmäktigebeslut om riktlinjer för pensionsvillkoren för Riksbankens direktionsledamöter från den 21 maj 1999 ska föreskriften (RFS 1996:4) om tillämpningen av förordningen (1995:1038) om statliga chefspensioner m.m., som utfärdats av riksdagens förvaltningsstyrelse, tillämpas för Riksbankens direktionsledamöter. Enligt denna föreskrift ska äldre bestämmelser från 1991 dock tillämpas för den som den 31 december 1996 omfattades av den upphävda förordningen om förordnandepension.

Förordningen (1995:1038) om statliga chefspensioner m.m. har upphävts och ersattes den 1 april 2003 av förordningen (2003:55) om avgångsförmåner för vissa arbetstagare med statlig chefsanställning. Enligt denna förordning ska de nya bestämmelserna tillämpas från och med den 1 januari 2003. Bestämmelserna i förordningen om statliga chefspensioner ska dock fortfarande tillämpas på den som den 31 december 2002 hade en sådan chefsanställning som avses i förordningen,

om arbetstagaren i oavbruten följd fortsätter sin anställning. Vidare ska bestämmelserna i den tidigare upphävda förordningen om förordnandepension m.m. fortfarande tillämpas på den som tidigare omfattades av denna.

Detta innebär följande: För Svante Öberg tillämpas den äldre förordningen (1991:1160) om förordnandepension m.m. För Lars Nyberg tillämpas den äldre förordningen (1995:1038) om statliga chefspensioner m.m. För Karolina Ekholm, Barbro Wickman-Parak, Lars E.O. Svensson, Per Jansson och Kerstin af Jochnick tillämpas förordningen (2003:55) om avgångsförmåner för vissa arbetstagare med statlig chefsanställning. För Stefan Ingves tillämpas samma förordning med undantag för minskning av inkomstgarantin för pensionen från IMF.

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

Medelantalet årsarbetskrafter uppgick 2011 till 340 (350), varav 143 (150) kvinnor och 197 (200) män. Antalet årsarbetskrafter vid årets slut uppgick till 332 (339). Den totala sjukfrånvaron uppgick 2011 till 1,2 procent (1,7) av de anställdas sammanlagda arbetstid. Sjukfrånvaron under en sammanhängande tid av 60 dagar eller mer uppgick 2011 till 22,6 procent (28,4) av den totala sjukfrånvaron. Kvinnors sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för kvinnor uppgick 2011 till 1,7 procent (2,4), och mäns sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för män uppgick 2011 till 0,9 procent (1,1).

Av tabellen nedan framgår sjukfrånvaron för respektive åldersgrupp i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för åldersgruppen.

	2011	2010
29 år eller yngre	0,6 %	1,2 %
30–49 år	1,2 %	1,2 %
50 år eller äldre	1,3 %	2,5 %

**Not 37 Administrationskostnader**

	2011	2010
Information, representation	-10	-9
Transport, resor	-14	-12
Konsultuppdrag	-46	-37
Övriga externa tjänster	-73	-62
IT-drift	-51	-56
Ekonomipris	-16	-16
Kontors- och fastighetsdrift	-44	-42
Övrigt	-7	-6
<b>Summa</b>	<b>-261</b>	<b>-240</b>

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

Representationskostnaderna uppgick till 2,9 miljoner kronor (2,7).

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

Konsultkostnaderna uppgår till 46 miljoner kronor (37). I detta belopp ingår bland annat kostnaderna för IT-konsulter om 30 miljoner kronor (23), varav konsultstöd för byte av integrationsplattform svarar för 7 miljoner kronor (3), betalningssystemet RIX 0 miljoner kronor (2) och kontanthanteringssystemet 1 miljon kronor (2).

Inom Övriga externa tjänster är kostnaden för statistikleveranser om 47 miljoner kronor (45) den enskilt största posten. Den avser främst ersättning till SCB för framtagande av bland annat betalningsbalans- och finansmarknadsstatistik. Därtill ingår revisionsarvode till Riksrevisionen och fullmäktiges revisorer med 1 miljon kronor (1).

I posten IT-drift ingår licenskostnader om 38 miljoner kronor (45).

I posten Ekonomipris ingår prissumman om 10 miljoner kronor (10) och administrationskostnader för detta pris om 6,5 miljoner kronor (6,5).

De största posterna inom kostnadsgruppen Kontors- och fastighetsdrift består av ombyggnad och underhåll av Riksbankens lokaler, 8 miljoner kronor (9), och lokalhyror, 14 miljoner kronor (13).

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

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

**Not 39 Sedel- och myntkostnader**

Av den totala kostnaden för sedlar och mynt på 10 miljoner kronor (56) avser 9 miljoner kronor (36) inköp av bruksedlar, 0 miljoner kronor (2) inköp av bruksmynt och 1 miljoner kronor (18) inköp av minnesmynt.

**Not 40 Övriga kostnader**

Under posten Övriga kostnader redovisas kostnader av engångskaraktär.

**Not 41 Inom linjen förda poster***Ställda säkerheter*

Vid utgången av 2011 har inga värdepapper ställts som säkerhet i samband med utländska värdepappersrepor (426).

*Ansvarsförbindelser*

Utestående ersättningskrav uppgick vid utgången av 2011 till 3 miljoner kronor (3).

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 2011 till 16,5 miljoner kronor (16,5).

Förbindelse att till KPA Pensionsförsäkring AB betala kompletteringsersättning om så erfordras 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).

*Eventuelltillgångar*

Vid utgången av 2011 hade Riksbanken inga utestående ersättningsanspråk (-).

*Utlånings- och växlingsåtaganden med IMF*

	2011-12-31	2010-12-31
Särskilda dragningsrätter	47 994	46 154
Reservposition	18 362	19 643
GAB, NAB, bilateralt lån	42 004	20 092
<b>Summa</b>	<b>108 360</b>	<b>85 889</b>

Av tabellen ovan framgår Riksbankens återstående utlånings- och växlingsåtagande med IMF utöver det som redovisas i balansräkningen. Se not 2.

Åtagandet avseende särskilda dragningsrätter innebär enligt IMF-stadgarna att Riksbanken är skyldig att köpa särskilda dragningsrätter (SDR) motsvarande tre gånger Riksbankens sammanlagda nettotilldelning av SDR. Inom detta åtagande ryms även Riksbankens stående arrangemang att köpa SDR inom ett spann mellan 50 och 150 procent av Riksbankens sammanlagda nettotilldelning av SDR.

Åtagandet avseende reservpositionen innebär att Riksbanken är skyldig att växla saldot på IMF:s kronkonto till utländsk valuta.

Åtagandet avseende GAB (General Arrangements to Borrow) och NAB (New Arrangements to Borrow) om kreditarrangemang för IMF innebär att Riksbanken är skyldig att låna ut till IMF ett belopp som uppgår till högst 4 440 miljoner SDR (850), vilket motsvarar 46 893 miljoner kronor (8 797). Den 20 januari 2011 beslutade riksdagen, efter framställan från Riksbanken, att medge att Riksbanken utökar sitt åtagande under GAB och NAB till totalt högst 4 440 miljoner SDR.

Åtagandet avseende bilateralt låneavtal med IMF innebär att Riksbanken är skyldig att låna ut ett SDR-belopp motsvarande totalt 2 470 miljoner euro, vilket motsvarar 22 018 miljoner kronor. Denna utlåning förutsätter att den ryms inom ramen för GAB- och NAB-utlåningen för 2011. För 2010 förutsatte GAB- och NAB-utlåningen att den rymdes inom ramen för det maximala bilaterala utlåningsbeloppet.

Sveriges insatskapital (kvot) i IMF är i dag 2 395,5 miljoner SDR. Riksdagen har bemyndigat regeringen att öka Sveriges kvot i IMF så att den uppgår till totalt högst 4 430 miljoner SDR. Riksdagen har vidare bemyndigat Riksbanken att betala det nödvändiga kvotbeloppet till IMF. IMF har ännu inte fattat slutligt beslut om kvothöjningen. IMF:s förslag till kvothöjning bygger på att Sveriges åtagande i IMF:s nya lånearrangemang NAB minskas i motsvarande omfattning, vilket innebär att Sveriges totala åtagande gentemot IMF i princip inte utökas till följd av kvothöjningen.

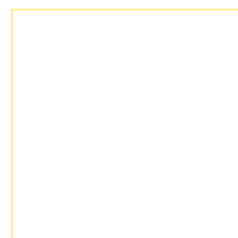
Utöver ovanstående beslutade Riksbanken den 15 december 2011 om att verka för ett riksdagsbeslut som ger Riksbanken rätt att teckna ett bilateralt avtal om att låna ut upp till 100 000 miljoner kronor till IMF.

#### *Utbetalningsavtal*

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 2011 till 65 miljoner SDR (65), vilket motsvarar 687 miljoner kronor (673).

#### *Inlåningsavtal*

Avtal med BIS som innebär att Riksbanken har möjlighet att låna utländsk valuta. Avtal med ECB som innebär att Riksbanken har möjlighet att låna euro i utbyte mot svenska kronor. Inget belopp ingår i avtalet med ECB.



## Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden

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.

Fördelningsmodellen utgår från uppställningen i resultat- och balansräkningen, där Riksbankens förvaltningskostnader för 2011 uppgår till 694 miljoner kronor (704) och tillgångar och skulder till 347 917 miljoner kronor (326 926).

### Fördelning av kostnader

#### Personalkostnader, exklusive IT-personal

Personalkostnaderna för de medarbetare som är direkt involverade i ett verksamhetsområde har fördelats med faktisk lönekostnad. 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 involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden. Totalt är cirka 196 medarbetare, eller 59 procent av totalt 332, direkt involverade i något verksamhetsområde. De resterande 136 medarbetarna finns inom stödfunktionerna, främst IT, transport och bevakning, fastighet 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 direkt fördelas utan har fördelats med hjälp av fördefinierade nycklar, oftast bestående av antalet direkt involverade medarbetare per verksamhetsområde i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden.

#### 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 2011 till 10 (56) miljoner kronor. Kostnaderna belastar i sin helhet verksamhetsområdet Kontanthantering.

#### IT-kostnader

Modellen för fördelning av IT-kostnader bygger på fyra IT-tjänster: telefoni, pc-tjänster, licenser och IT-system. Telefoni och pc-tjänster fördelas på användare med gemensamt överenskomna priser per telefon, mobiltelefon och pc. De stora verksamhetslicenserna, främst finansiella informationstjänster, fördelas på respektive licenstagare med faktiskt pris. Kostnaderna för IT-system fördelas utifrån antalet logiska servrar per system.

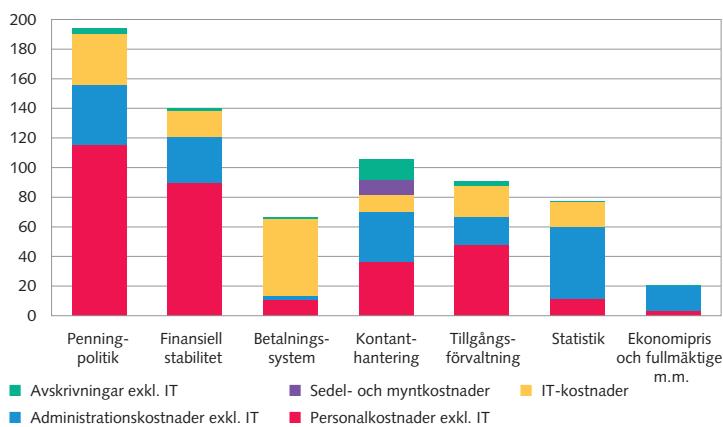
Av tabellen nedan framgår Riksbankens netto-intäkter och kostnader fördelade på verksamhetsområden.

### Fördelning av nettointäkter och kostnader

Verksamhetsområde	2011			2010		
	Netto-intäkter	Kostnader	Resultat	Netto-intäkter	Kostnader	Resultat
Miljoner kronor						
Penningpolitik	2	-194	-192	2	-175	-173
Finansiell stabilitet	54	-140	-86	137	-124	13
Betalningssystem	70	-66	4	67	-68	-1
Kontanthantering	125	-106	19	532	-144	388
Tillgångsförvaltning	4 370	-91	4 279	454	-86	368
Statistik	-	-77	-77	-	-81	-81
Ekonomipris och fullmäktige m.m.	3	-20	-17	60	-26	34
<b>Summa</b>	<b>4 624</b>	<b>-694</b>	<b>3 930</b>	<b>1 252</b>	<b>-704</b>	<b>548</b>

Diagram 23

Fördelning av kostnadslag per verksamhetsområde 2011, miljoner kronor



Källa: Riksbanken.



**Resultat tillgångsförvaltningen m.m.**

Miljoner kronor	2011	2010
Ränteintäkter	5 488	7 713
Räntekostnader	-1 319	-2 125
Nettoreultat av finansiella transaktioner redovisat i resultaträkningen	209	-5 123
Nettoreultat av finansiella transaktioner redovisat på värdepapperskonton i balansräkningen	13 254	-2 176
Avgifts- och provisionskostnader	-8	-11
<b>Resultat tillgångsförvaltningen</b>	<b>17 624</b>	<b>-2 262</b>
Förvaltningsräntenetto	-35	-6
Förvaltningsintäkter	289	804
Förvaltningskostnader	-694	-704
<b>Resultat inkl. resultat redovisat i balansräkningen</b>	<b>17 184</b>	<b>-2 168</b>
Återläggning av resultat redovisat i balansräkningen	-13 254	2 716
<b>Redovisat resultat</b>	<b>3 930</b>	<b>548</b>

**Fördelning av tillgångar och skulder**

Verksamhetsområde	2011-12-31		2010-12-31	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
Finansiell stabilitet	441	-	441	-
Kontanthantering	-	100 136	-	105 401
Tillgångsförvaltning	346 532	128 210	325 689	113 005
Ofördelat	944	119 571	796	108 520
<b>Summa</b>	<b>347 917</b>	<b>347 917</b>	<b>326 926</b>	<b>326 926</b>

**Riksbankens extraordinära åtgärder**

Miljoner kronor	Räntenetto		Lånebelopp	
	2011	2010	2011-12-31	2010-12-31
Utlåning i svenska kronor till svenska banker				
Strukturella transaktioner	-	1 020	-	500
Finjusterande transaktioner	-	-187	-	-5 097
Emitterade skuldcertifikat	-	-493	-	-
	-	340	-	-4 597
<b>Valutareservförstärkning</b>				
Banktillgodohavanden och värdepapper <sup>1</sup>	716	995	84 886	84 089
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige <sup>2</sup>	-953	-1 286	-86 497	-83 774
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	-	-50	-	-
Upplupen ränta	-	-	-177	-413
	-237	-341	-1 788	-98

<sup>1</sup> Beredskapsportfölj (marknadsvärde).<sup>2</sup> Riksgälden.**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 kontanthantering, utan seignorageintäkterna har fördelats till tillgångsförvaltningen. Seignoraget för 2011 uppgick till 2 284 miljoner kronor (3 495).

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

Den totala avkastningen från Riksbankens tillgångsförvaltning 2011 om 17 624 miljoner kronor (-2 262) utgörs av tillgångsförvaltningens nettointäkter om 4 370 miljoner kronor (454) som justerats med balansförda pris-, valuta- och guldvärdeeffekter om 13 254 miljoner kronor (-2 716), vilka motsvaras av årets förändring i värdepapperskontot (se not 26). Se även tabellen Resultat tillgångsförvaltningen m.m. och tabell 6 i förvaltningsberättelsens avsnitt Tillgångsförvaltning.

Förvaltningsräntenettet i tabellen Resultat tillgångsförvaltningen m.m. består av ränteintäkter från Riksbankens personallån om 5 miljoner kronor (4) och räntekostnader för räntekompensation till kontantdepåerna om 40 miljoner kronor (10).

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

**Fördelning av tillgångar och skulder**

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

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, värdepapperskonto och årets resultat.

**Riksbankens extraordinära åtgärder**

Till följd av finanskrisen 2008-2009 vidtog Riksbanken en del extraordinära åtgärder. Av tabellen Riksbankens extraordinära åtgärder framgår räntenettet och utestående lånebelopp för dessa åtgärder. Den extraordinära utlåningen i svenska kronor till svenska banker upphörde den 12 januari 2011.

## Femårsöversikt

I femårsöversikten presenteras balans- och resultaträkningarna omräknade i enlighet med de nu gällande redovisningsprinciperna.

Ingen omräkning har behövt göras för de senaste fyra åren.

<b>Balansräkning</b>					
Miljoner kronor	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Guld	43 508	38 537	31 691	29 976	25 827
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige	300 186	282 555	302 348	200 448	172 556
Fordringar på IMF	35 294	31 175	30 898	6 261	4 614
Banktillgodohavanden och värdepapper	264 892	251 380	271 450	194 187	167 942
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i Sverige	–	–	–	196 124	–
Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner	0	500	368 802	266 462	9 129
Huvudsakliga transaktioner	–	–	–	–	7 199
Finjusterande transaktioner	–	–	–	–	1 787
Strukturella transaktioner	–	500	368 801	264 800	–
Utlåningsfacilitet	0	0	1	0	143
Övrig utlåning	–	–	–	1 662	–
Övriga tillgångar	4 223	5 334	5 997	7 201	4 414
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	502	389	406	421	452
Finansiella tillgångar	521	521	521	524	524
Derivatinstrument	–	584	136	8	497
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 873	3 522	4 608	5 931	2 612
Övriga tillgångar	327	318	326	317	329
<b>Summa tillgångar</b>	<b>347 917</b>	<b>326 926</b>	<b>708 838</b>	<b>700 211</b>	<b>211 926</b>

**Balansräkning**

Miljoner kronor	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
<b>SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>					
Utelöpande sedlar och mynt	100 136	105 401	110 663	112 273	114 324
Sedlar	94 771	99 902	104 590	106 266	108 517
Mynt	5 365	5 499	6 073	6 007	5 807
Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner	16 875	5 142	171 163	206 696	143
Inlåningsfacilitet	44	45	56	32	143
Finjusterande transaktioner	16 831	5 097	171 107	206 664	-
Emitterade skuldcertifikat	-	-	192 222	48 946	-
Skulder i svenska kronor till hemmahörande i Sverige	-	-	-	104	-
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	106	69	70	189 248	82
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige	86 497	83 774	92 544	1 862	-
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	-	431	-	8 688	12 047
Motpost till SDR som tilldelats av IMF	23 754	23 275	25 216	2 979	2 517
Övriga skulder	1 283	535	662	9 998	184
Derivatinstrument	943	-	3	9 254	17
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	252	488	606	697	114
Övriga skulder	88	47	53	47	53
Avsättningar	203	220	251	264	206
Värderegleringskonton	48 356	35 102	37 818	49 228	20 081
Eget kapital	66 777	72 429	64 025	58 742	58 247
Grundfond	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Reserver	65 777	71 429	63 025	57 742	57 247
Årets resultat	3 930	548	14 204	11 183	4 095
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>347 917</b>	<b>326 926</b>	<b>708 838</b>	<b>700 211</b>	<b>211 926</b>

**Resultaträkning**

Miljoner kronor	2011	2010	2009	2008	2007
Räntetäckter	5 493	7 717	10 997	10 610	7 566
Räntekostnader	-1 359	-2 135	-2 796	-2 600	-1 089
Nettoresultat av finansiella transaktioner	209	-5 123	6 714	3 051	-1 722
Avgifts- och provisionsintäkter	70	67	58	43	43
Avgifts- och provisionskostnader	-8	-11	-43	-8	-10
Erhållna utdelningar	51	134	55	45	131
Övriga intäkter	168	603	16	824	33
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>4 624</b>	<b>1 252</b>	<b>15 001</b>	<b>11 965</b>	<b>4 952</b>
Personalkostnader	-372	-345	-342	-337	-329
Administrationskostnader	-261	-240	-267	-264	-237
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-51	-63	-71	-68	-76
Sedel- och myntkostnader	-10	-56	-117	-113	-154
Övriga kostnader	-	-	-	-	-61
<b>Summa kostnader</b>	<b>-694</b>	<b>-704</b>	<b>-797</b>	<b>-782</b>	<b>-857</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>3 930</b>	<b>548</b>	<b>14 204</b>	<b>11 183</b>	<b>4 095</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 samt att Riksbanken hushållar väl med statens medel. Detta enligt riksbankslagen 9 kap. 1 §.

Direktionen ska se till att kraven fullgörs 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 lämna en bedömning i årsredovisningen av om den interna styrningen och kontrollen är betryggande. Detta enligt 10 kap. 3 § i riksbankslagen.

### Direktionens bedömning av Riksbankens interna styrning och kontroll

Direktionen har utvärderat den interna styrningen och kontrollen under 2011 mot de krav som ställs i riksbankslagen och gör bedömningen att den interna styrningen och kontrollen är betryggande.

Stockholm den 9 februari 2012



Stefan Ingves  
Riksbankschef



Kerstin af Jochnick  
Förste vice riksbankschef



Karolina Ekholm  
Vice riksbankschef



Per Jansson  
Vice riksbankschef



Lars E.O. Svensson  
Vice riksbankschef



Barbro Wickman-Parak  
Vice riksbankschef

## ■ Revisionsberättelse för Sveriges riksbank

### Rapport om årsredovisningen

Riksrevisionen har reviderat årsredovisningen för Sveriges riksbank för 2011 daterad 2012-02-09.

### Direktionens ansvar för årsredovisningen

Det är direktionen som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt lag (SFS 1988:1385) om Sveriges riksbank samt i enlighet med regler för bokföring och årsredovisning som fastställts av Sveriges riksbanks direktion. Direktionen har också ansvar för den interna styrning och kontroll som den bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

### Revisorns ansvar

Riksrevisionens ansvar är att uttala sig om årsredovisningen på grundval av sin revision. Riksrevisionen har utfört revisionen enligt International Standards of Supreme Audit Institutions för finansiell revision. Denna standard kräver att Riksrevisionen följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen samt om ledningen i sin förvaltning följer tillämpliga föreskrifter och särskilda beslut. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna styrningen och kontrollen som är relevanta för hur Sveriges riksbank upprättar årsredovisningen för att ge en rättvisande bild. Syftet är att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte att göra ett uttalande om effektiviteten i Sveriges riksbanks interna styrning och kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i direktionens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen.

Riksrevisionen anser att de revisionsbevis som har inhämtats är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för uttalandet.

### Uttalande

Enligt Riksrevisionens uppfattning ger årsredovisningen en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Sveriges riksbanks finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess resultat och finansiering för året enligt lag (SFS 1988:1385) om Sveriges riksbank samt i enlighet med de regler för bokföring och årsredovisning som fastställts av Sveriges riksbanks direktion.

Riksrevisionen tillstyrker att riksdagen fastställer balansräkningen och resultaträkningen.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver uttalandet om årsredovisningen ska Riksrevisionen även uttala sig om fullmäktiges och direktionens förvaltning av Sveriges riksbank för år 2011.

### Fullmäktige och direktionens respektive revisorns ansvar

Det är fullmäktige och direktionen som har ansvaret för förvaltningen enligt lag (SFS 1988:1385) om Sveriges riksbank.

Riksrevisionens ansvar är att med rimlig säkerhet uttala sig om förvaltningen på grundval av revisionen. Riksrevisionen har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för Riksrevisionens uttalande om ansvarsfrihet har Riksrevisionen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i Sveriges riksbank för att kunna bedöma om någon i fullmäktige eller direktionen är ersättningskyldig mot Sveriges riksbank. Riksrevisionen har även granskat om någon i fullmäktige eller direktionen på annat sätt har handlat i strid med lag (SFS 1988:1385) om Sveriges riksbank.

Riksrevisionen anser att de revisionsbevis som har inhämtats är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för uttalandet.

### Uttalande

Riksrevisionen tillstyrker att riksdagen beviljar ansvarsfrihet för fullmäktige för dess verksamhet och för direktionen för förvaltningen av Sveriges riksbank för 2011.

Ansvarig revisor Staffan Nyström har beslutat i detta ärende. Uppdragsledare Anders Herjevik har varit föredragande.

*Stockholm den 15 februari 2012*

*Staffan Nyström*

*Anders Herjevik*

## ■ Riksbankens remissarbete

Riksbanken besvarar årligen ett stort antal remisser. Avdelningscheferna ansvarar för att hantera remisser 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 ingår i ansvaret även att lägga fram ett förslag till yttrande till direktionen. Ansvaret för övergripande samordning och administration kring remissarbetet ligger på stabsavdelningen.

Under 2011 yttrade sig Riksbanken till exempel över förslag till åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet och om tillsyn på det finansiella området. Riksbanken behandlade även förslag som berörde Finansinspektionens regler och samhällets beredskap och skydd vid kris. Direktionen yttrade sig om Långtidsutredningen 2011, en stabilitetsmekanism för euroländer samt en samlad reglering för stärkt krisberedskap. Direktionen och fullmäktige lämnade vidare var sitt yttrande inom sina respektive ansvarsområden om finansutskottets externa utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet, utförd av Charles Goodhart och Jean-Charles Rochet.

Följande remissyttranden lämnades av Riksbanken under 2011. Där inget annat anges har chefen för den berörda avdelningen fattat beslut i ärendet.

### Riksdagsförvaltningen

**2011-11-30** Utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010. Beslut om detta yttrande har fattats av Riksbankens direktion.

**2011-11-30** Utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010. Beslut om detta yttrande har fattats av riksbanksfullmäktige.

**2011-11-10** Riksrevisionens rapport Myndigheternas insatser för finansiell stabilitet (RiR 2011:9)

### Finansdepartementet

**2011-12-21** Grönbok om möjligheten att införa stabilitetsobligationer (KOM(2011) 818)

**2011-12-15** Europeiska kommissionens förslag (KOM(2011) 652) till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för finansiella instrument samt förslag (KOM(2011) 656) till Europaparlamentets och rådets direktiv om marknader för finansiella instrument

**2011-12-09** Europeiska kommissionens förslag (KOM(2011) 594) till rådets direktiv om ett gemensamt system för en skatt på finansiella transaktioner och om ändring av direktiv 2008/07/EG. Beslut om detta yttrande har fattats av Riksbankens direktion.

**2011-11-30** Europeiskt tillsynssamarbete på finansmarknadsområdet

**2011-10-14** Förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning 2012–2014

**2011-06-07** En samlad reglering för stärkt krisberedskap – synpunkt delning

**2011-05-30** Huvudbetänkandet Långtidsutredningen 2011 (SOU 2011:11). Beslut om detta yttrande har fattats av Riksbankens direktion.

**2011-04-15** Sekretess för finansiella företag (Ds 2011:7)

**2011-04-06** Ändrad tillsyn över kreditvärderingsinstitut

**2011-04-04** En samlad reglering för stärkt krisberedskap mot allvarliga tekniska fel och störningar i det centrala betalningssystemet. Beslut om detta yttrande har fattats av Riksbankens direktion.

**2011-02-28** Ändrade kapitaltäckningsregler – kompletterande remiss

**2011-02-04** Utdrag ur utkast till lagrådsremiss Moderniserade regler för avvecklingssystem och finansiella säkerheter (kompletterande remissförfarande)

**2011-01-24** Promemoria om Schablonbeskattat investeringssparkonto och modernare beskattning av kapitalförsäkring

**2011-01-24** Skattekonsekvenser av fondverksamhet över gränserna

**2011-01-21** Fondverksamhet över gränserna – Genomförande av UCITS IV-direktivet (SOU 2010:78)

**2011-01-21** Ändringar i kommittédirektivet för Översynen av Statistiska centralbyrån och statistiksystemet

**2011-01-20** Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om det europeiska national- och regionalräkenskapssystemet i Europeiska unionen

**2011-01-20** Utkast till proposition; Lagändringar med anledning av att Sveriges allmänna hypoteksbank har trätt i likvidation

#### Finansinspektionen

**2011-12-05** Förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om kapitaltäckning och stora exponeringar

**2011-11-21** Nya föreskrifter och allmänna råd om placeringsriktlinjer samt riskhantering av tillgångar och derivatinstrument i försäkringsföretag och pensionsstiftelser

**2011-08-31** Förslag till ändringar i redovisningsföreskrifterna

**2011-08-25** Förslag till nya föreskrifter och allmänna råd för institut för elektroniska pengar och registrerade utgivare

**2011-07-08** Förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om kapitaltäckning och stora exponeringar – egna riskberäkningsmodeller för marknadsrisk m.m.

**2011-06-09** Förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om kapitaltäckning och stora exponeringar

**2011-04-14** Förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om kapitaltäckning och stora exponeringar

**2011-04-08** Förslag till allmänna råd om krediter i konsumentförhållanden

**2011-03-21** Förslag till ändrade värdepappersföreskrifter

**2011-03-04** Förslag till ändrade fondföreskrifter

**2011-02-24** Förslag till nya föreskrifter om rapportering av likviditetsrisk

**2011-01-24** Förslag till nya och ändrade föreskrifter och allmänna råd med anledning av bland annat införandet av en ny försäkringsrörelselag

#### Justitiedepartementet

**2011-08-15** Kommissionens förslag till direktiv om bostadslåneavtal

**2011-02-24** Betänkandet Ett samlat insolvensförfarande – förslag till ny lag (SOU 2010:2)

#### Myndigheten för samhällsskydd och beredskap

**2011-08-25** Utvärderingsrapport, SAMÖ-KKÖ 2011

**2011-01-27** Förslag till Nationell strategi för skydd av samhällsviktig verksamhet

#### Näringsdepartementet

**2011-05-31** Utkast till förordningar om styrning av el till samhällsviktiga elanvändare i en fränkopplingsituation

#### Statsrådsberedningen

**2011-09-29** Departementspromemorian Godkännande av Europeiska rådets beslut om ändring av artikel 136 i EUF-fördraget – stabilitetsmekanism för euroländer (Ds 2011:25). Beslut om detta yttrande har fattats av Riksbankens direktion.

#### Utrikesdepartementet

**2011-05-31** Utrikesförvaltning i världsklass, Slutbetänkande av Utrikesförvaltningsutredningen (SOU 2011:21) samt Utrikesförvaltning i världsklass, En mer flexibel utrikesrepresentation, Delbetänkande av Utrikesförvaltningsutredningen (SOU 2010:32)

## ■ Publikationer

Riksbanken ger varje år ut ett flertal publikationer, bland annat följande:

### Penningpolitisk rapport

Utkommer tre gånger per år och är underlag för penningpolitiska beslut. Genom att publicera rapporten gör Riksbanken sina bedömningar allmänt tillgängliga. På så sätt kan Riksbanken stimulera intresset och underlätta förståelsen för penningpolitiken.

### Penningpolitisk uppföljning

Utkommer tre gånger per år mellan två penningpolitiska rapporter. Innehåller ett begränsat antal prognoser och sprider kunskap om de bedömningar som Riksbanken gör i samband med de penningpolitiska beslut som inte grundas på en penningpolitisk rapport.

### Underlag för utvärdering av penningpolitiken

Redogör årligen för den penningpolitik som Riksbanken fört under de närmast föregående åren. Innehåller uppgifter och bedömningar som är nödvändiga för att riksdagen ska kunna utvärdera penningpolitiken.

### Finansiell stabilitet

Utkommer två gånger per år. I rapporten presenterar Riksbanken sin syn på utvecklingen i det finansiella systemet och vad den innebär för stabiliteten. Avsikten är att påverka utvecklingen i det finansiella systemet och stimulera till diskussion kring ämnet.

### Den svenska finansmarknaden

Presenterar årligen grundläggande statistik om den finansiella sektorns olika delar och ger pedagogiska förklaringar till hur dessa marknader, institutioner och system fungerar.

### Penning- och valutapolitik

Utkommer två till fyra gånger per år och innehåller fördjupande artiklar inom Riksbankens arbetsområde.

### Riksbankens årsredovisning

Beskriver Riksbankens verksamhet under det gångna året. Innehåller också bokslutet för året.

### Working Paper Series

Presenterar utredningar som har anknytning till Riksbankens verksamhetsområden och som bedöms vara av intresse för externa läsare.

### Publikationer från Europeiska centralbanken (ECB)

Omfattar svenska versioner av ECB:s månadsrapporter, årsrapporter och konvergensrapporter.

På webbplatsen ([www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)) presenteras Riksbankens samtliga publikationer i fulltext. Flertalet av dessa publiceras både på svenska och på engelska. Beställning görs enklast på webbplatsen.

På webbplatsen publicerar Riksbanken också pressmeddelanden, tal, artiklar och protokoll från direktionens och riksbanksfullmäktiges sammanträden. Även Riksbankens ekonomiska kommentarer i form av korta utredningar och debattartiklar samlas på webbplatsen. Från och med 2009 kan dessutom resultaten av Riksbankens företagsintervjuer och riskenkäter laddas ned som separata publikationer i pdf-format.

### Adress

Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

### Telefon

08-787 00 00

### Webb

[www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)



## ■ Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2011

Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2011 tilldelades Thomas J. Sargent och Christopher A. Sims för deras empiriska forskning om orsak och verkan i makroekonomin. Thomas J. Sargent har visat hur strukturell makroekonometri kan användas för att analysera varaktiga omläggningar av den ekonomiska politiken. Christopher A. Sims har utvecklat en metod byggd på så kallad vektorautoregression för att analysera hur ekonomin påverkas av tillfälliga förändringar i ekonomisk politik och andra faktorer. Härigenom har de presenterat metoder som gör det möjligt att identifiera orsakssambanden mellan den ekonomiska politiken och olika makroekonomiska variabler som BNP, inflation, sysselsättning och investeringar.

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 det belopp som behövs för att täcka stiftelsens kostnader för förvaltning och ekonomi. Regeringen har fastställt stadgarna för priset.

Varje år delas priset i ekonomisk vetenskap ut till en eller flera personer som utfört ett arbete av

framstående betydelse inom ekonomisk vetenskap. Kungliga Vetenskapsakademien utser ekonomipristagare enligt samma principer som gäller för Nobelpriset. Prissumman är 10 miljoner svenska kronor, det vill säga densamma som för Nobelpriset. Pengarna betalas ut av Riksbanken. Om det är flera pristagare delas prissumman lika mellan dem.

Thomas J. Sargent är född 1943 i Pasadena, CA, USA (amerikansk medborgare). Fil.dr i nationalekonomi 1968 vid Harvard University, Cambridge, MA, USA. William R. Berkley Professor of Economics and Business vid New York University, New York, NY, USA.

Christopher A. Sims är född 1942 i Washington, DC, USA (amerikansk medborgare). Fil.dr i nationalekonomi 1968 vid Harvard University, Cambridge, MA, USA. Harold H. Helm '20 Professor of Economics and Banking vid Princeton University, Princeton, NJ, USA.



Thomas J. Sargent



Christopher A. Sims

### Tidigare pristagare

Priset har delats ut varje år från och med 1969 till följande personer:

1969	R. Frisch och J. Tinbergen	1984	R. Stone	1998	A. Sen
1970	P.A. Samuelson	1985	F. Modigliani	1999	R.A. Mundell
1971	S. Kuznets	1986	J.M. Buchanan Jr	2000	J.J. Heckman och D.L. McFadden
1972	J.R. Hicks och K.J. Arrow	1987	R.M. Solow	2001	G.A. Akerlof, A.M. Spence och J.E. Stiglitz
1973	W. Leontief	1988	M. Allais	2002	D. Kahneman och V.L. Smith
1974	G. Myrdal och F.A. von Hayek	1989	T. Haavelmo	2003	R.F. Engle och C.W.J. Granger
1975	L.V. Kantorovich och T.C. Koopmans	1990	H.M. Markowitz, M.H. Miller och W.F. Sharpe	2004	F.E. Kydland och E.C. Prescott
1976	M. Friedman	1991	R.H. Coase	2005	R.J. Aumann och T.C. Schelling
1977	B. Ohlin och J.E. Meade	1992	G.S. Becker	2006	E.S. Phelps
1978	H.A. Simon	1993	R.W. Fogel och D.C. North	2007	L. Hurwicz, E.S. Maskin och R.B. Myerson
1979	T.W. Schultz och A. Lewis	1994	J.C. Harsanyi, J.F. Nash Jr och R. Selten	2008	P. Krugman
1980	L.R. Klein	1995	R.E. Lucas Jr	2009	E. Ostrom och O.E. Williamson
1981	J. Tobin	1996	J.A. Mirrlees och W. Vickrey	2010	P.A. Diamond, D.T. Mortensen och C.A. Pissarides
1982	G.J. Stigler	1997	R.C. Merton och M.S. Scholes		
1983	G. Debreu				

## ■ Ordlista

**Avvecklingssystem** System för 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. Regelverket beslutades under 2010 och ska implementeras gradvis fram till 2019.

**Baselkommittén** Globalt forum för samarbete kring frågor om banktillsyn mellan tillsynsmyndigheterna och andra organ ansvariga för arbete med finansiell stabilitet i Argentina, Australien, Belgien, Brasilien, Frankrike, Hong Kong SAR, Indien, Indonesien, Italien, Japan, Kanada, Kina, Luxemburg, Mexiko, Nederländerna, Ryssland, Saudiarabien, Schweiz, Singapore, Spanien, Storbritannien, Sverige, Sydafrika, Sydkorea, Turkiet, Tyskland och USA. Kommittén tar bland annat fram internationella standarder, riktlinjer och rekommendationer för reglering av banker.

**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.

**Betalningssystem** Konton, regler och datasystem som behövs för att genomföra betalningar och för att överföra värdepapper mellan olika aktörer.

**BIS, Bank for International Settlements** Samarbetsorgan för centralbanker med säte i Basel. Bedriver utredningsverksamhet och utarbetar normer och standarder för finansiell verksamhet. BIS har även inlåning från och utlåning till centralbanker. Riksbanken är delägare i BIS och representerad i dess styrelse.

**BNP, bruttonationalprodukt** Värde 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.

**CEBS, Europeiska banktillsynskommittén** Oberoende organisation som grundades 2004 för att ge EU-kommissionen råd om hur direktiv inom bankområdet i EU bör utformas, arbeta för att medlemsländerna inför direktiven på ett enhetligt sätt och verka för ett djupare samarbete och större informationsutbyte mellan myndigheterna. CEBS bestod av representanter för tillsynsmyndigheter och centralbanker i EU och ersattes 2009 av Europeiska bankmyndigheten (EBA).

**Centralbank** Institution som ansvarar för penningpolitiken i ett land eller valutaområde, det vill säga fastställer en ränta för att bevara värdet på pengar. En centralbank ansvarar normalt även för att stabiliteten i betalningsväsendet kan upprätthållas och ger ut kontanta betalningsmedel. Riksbanken är Sveriges centralbank. I andra länder kan centralbanker också ha andra uppgifter, till exempel ansvara för den finansiella tillsynen eller förvalta statsskulden.

**Clearing** Betalningsutjämning eller kvittning av ömsesidiga fordringar mellan banker.

**Clearinghus** Finansiellt företag som har tillstånd att på kunders vägnar bedriva clearing. Kallas också för clearingorganisation.

**Compliance** Efterlevnad av externa och interna regelverk. Riksbankens compliancefunktion ska säkerställa att organisationen följer relevanta lagar och regler.

**Dagslån** Lån från en bankdag till nästa som bankerna eller andra finansinstitut ger varandra. Bankerna kan också låna eller placera i Riksbanken under bara en dag.

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

**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. Målet för ECB:s penningpolitik är att upprätthålla prisstabilitet i euroområdet. Högsta beslutsorgan är ECB-rådet, som utgörs av de sex direktionsledamöterna i ECB och cheferna för de nationella centralbankerna i de länder som har infört euron.

**ECB:s allmänna råd** Samrådsorgan inom ECBS där centralbankschefer i 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 samt granskar medlemsländernas stabilitets- och konvergensprogram. Centralbankerna är företrädare i EFK av vice centralbankschefer.

**Emittent** Finansiell institution som ger ut värdepapper.

**ESRB, Europeiska systemrisknämnden** Oberoende EU-organ som ansvarar för makrotillsyn av det finansiella systemet inom unionen.

**Euroclear Sweden** Organisation som för register över de allra flesta aktier och räntebärande värdepapper som handlas på de svenska finansiella marknaderna. Utför också clearing och avveckling av transaktioner med svenska aktier och räntebärande papper.

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

**Finansiell stabilitet** Tillstånd då det finansiella systemet kan upprätthålla sina grundläggande funktioner och dessutom har motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner.

**Finansiellt system** Samlingsbegrepp för ett system som omfattar banker, försäkringsbolag och andra finansiella aktörer samt finansiella marknader och den finansiella infrastruktur i form av tekniska system, dess regler och rutiner som krävs för att göra betalningar och utbyta värdepapper. Till det finansiella systemet räknas även det finansiella regelverket i form av lagstiftning, regleringar och andra normer.

**Finansinspektionen** Statlig myndighet med uppgift att övervaka verksamheten för banker, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag, fondkommissionärer, fondbolag, börser, auktoriserade marknadsplatser, clearingorganisationer 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 dra in överskottslikviditet från bankerna eller ge bankerna möjlighet att låna pengar mot säkerhet hos Riksbanken för att hålla dagslåneräntan stabil och nära reporäntan.

**FSAP, Financial Sector Assessment Programs** Program för utvärdering av myndigheter, lagstiftning och tillsyn som Internationella valutafonden (IMF) använder för att granska och analysera den finansiella sektorn i ett land. Programmen är obligatoriska för 25 utvalda länder med stora finansiella sektorer.

**FSB, Rådet för finansiell stabilitet** Internationell nämnd som samordnar arbete mellan nationella myndigheter och internationella regleringsorgan inom området finansiell stabilitet för att belysa sårbarheter samt utveckla, samordna och införa internationella regleringar och tillsyn.

**Guld- och valutareserv** Sveriges reserv av guld och värdepapper i utländsk valuta som förvaltas av Riksbanken. Denna buffert kan användas för att vid behov försvara värdet på den svenska kronan och ge nödkrediter till solventa banker som får problem.

**IMF, Internationella valutafonden** Organ 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 185 medlemsländerna, ger teknisk assistans och lånar ut pengar till länder som genomför ekonomiska anpassningsprogram.

**Inflation** Allmänna prisökningar som gör att pengarnas värde minskar, det vill säga att man kan köpa färre varor och tjänster för samma mängd pengar. Motsatsen är deflation.

**Inflationsmått** Statistiskt mått på inflation, se exempelvis KPI eller KPIF.

**Interbankmarknaden** Marknad där bankerna handlar räntor och valutor sinsemellan.

**Kapitalmarknad** Samlingsnamn för aktiemarknad, kreditmarknad och derivatmarknad.

**KPI, konsumentprisindex** Statistiskt mått på prisnivån. Beräknas av Statistiska centralbyrån (SCB) varje månad. Riksbankens inflationsmål är uttryckt i termer av den årliga procentuella förändringen i KPI.

**KPIF, konsumentprisindex med fast bostadsränta** Se KPI. Till skillnad från KPI påverkas inte KPIF direkt av förändringar i bostadsräntorna.

**Kärnprimärkapital** Primärkapital med avdrag för kapitaltillskott och reserver som får ingå i kapitalbasen som primärt kapital enligt 3 kap. 4 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

**LCR, Liquidity Coverage Ratio eller kortfristig**

**likviditetskvot** Mått på en banks förmåga att hantera 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. Kan även beskriva hur snabbt det är möjligt att omsätta en tillgång i pengar.

**Likviditetsstöd** Åtgärder som en centralbank kan vidta för att stödja ett eller flera finansinstituts betalningsförmåga på kort sikt i syfte att undvika en allvarlig störning i det finansiella systemet och stärka förtroendet för betalningsväsendet.

**Makrotillsyn** Åtgärder för att upptäcka, övervaka och förebygga risker i det finansiella systemet som hotar den finansiella stabiliteten.

**Medieakademien** Samarbetsprojekt mellan Göteborgs-Posten, Göteborgs universitet, Forsman & Bodenfors och NFO Infratest (numera TNS Gallup) som sedan 1997 bland annat gör en årlig återkommande undersökning som mäter 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 stiger med 1 procentenhet.

**NSFR, Net Stable Funding Ratio eller strukturell likviditetskvot** Mått på hur mycket stabil finansiering en bank har i förhållande till sina illikvida tillgångar. Dess slutgiltiga utformning var inte bestämd under 2011. Riksbanken utgick i sina bedömningar från ett förslag som presenterades av Baselkommittén i december 2010.

**Obligation** Räntebärande löpande skuldförbindelse som kan ges ut av stat, kommun, kreditmarknadsbolag, hypoteksinstitut eller större företag. Obligation har lång löptid, minst ett år. Obligationens nominella belopp återbetalas när löptiden gått ut, och under tiden får innehavaren av obligationen periodiska utdelningar (räntor).

**Penningmarknad** Den del av kreditmarknaden där man handlar med instrument som har en löptid på mindre än ett år, till exempel statsskuldväxlar och certifikat. En av penningmarknadens viktigaste funktioner är att säkra tillgången till likviditet för banker och andra finansiella institut.

**Penningpolitik** Åtgärder som en centralbank vidtar för att upprätthålla prisstabilitet i ekonomin.

**Penningpolitisk motpart** Kreditinstitut med säte eller filial i Sverige som är deltagare i RIX och som har tillgång till kreditfaciliteter hos Riksbanken. Sedan april 2009 kan kreditinstitut som valt att inte delta i RIX bli begränsade penningpolitiska motparter för att få tillgång till kreditfaciliteterna.

**Primärkapital** Eget kapital reducerat med föreslagna utdelning, uppskjutna skattefordringar och immateriella tillgångar (till exempel goodwill). I primärkapitalet får också vissa typer av förlagslån ingå.

**Prisstabilitet** Tillstånd där priserna på varor och tjänster ökar endast måttligt eller inte alls. Enligt Riksbankens definition innebär prisstabilitet att inflationen, mätt med konsumentprisindex, begränsas till 2 procent.

**Recession** Avmattning i ett lands ekonomiska utveckling.

**Repa, repotransaktion** Återköpsavtal som liknar ett kortfristigt lån. Riksbanken lånar ut pengar genom att köpa värdepapper av bankerna. Samtidigt åtar sig Riksbanken att sälja tillbaka dessa värdepapper vid ett bestämt datum för ett något högre pris, där prisskillnaden motsvarar reporäntan. Riksbanken får alltså då tillbaka pengarna, och värdepapperet återgår till den ursprungliga ägaren. Marknadsaktörerna kallar Riksbankens återköp av värdepapper för en omvänd repa. Före den finansiella krisen 2008 utfördes reporna vanligtvis varje vecka. Från engelskans repurchase agreement.

**Reporänta** Riksbankens viktigaste styrränta genom vilken Riksbanken kan styra de korta marknadsräntorna med avsikt att påverka inflationen. Bankerna betalar reporänta när de lånar pengar i Riksbanken via Riksbankens repotransaktioner.

**Resursutnyttjande** Anger i hur stor utsträckning produktionsresurserna arbete och kapital används.

**Riksbankens direktion** Sex ledamöter som utses av riksbanksfullmäktige med mandatperioder på fem eller sex år. Direktionen ansvarar för Riksbankens verksamhet och fattar beslut om penningpolitiken, frågor om finansiell stabilitet, marknadsoperationer och betalningsväsende.

**Riksbankscertifikat** Värdepapper med kort löptid som ges ut av Riksbanken i syfte att vid behov dra in överskott av likvida medel.

**Riksbanksfullmäktige** Elva ledamöter och lika många suppleanter som utses av riksdagen och har samma mandatperiod som riksdagsledamöterna. Utser i sin tur de sex ledamöterna i Riksbankens direktion, följer upp Riksbankens verksamhet och beslutar bland annat om utformningen av sedlar och mynt.

**Riksbankslagen** Lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank som fastställer Riksbankens mål och arbetsuppgifter.

**Riskpremie** Extra avkastning som investerare kräver i kompensation för att de tar högre risk.

**Riskvägda tillgångar** Tillgångar på balansräkningen och åtaganden utanför balansräkningen summerade, värderade och riskvägda enligt gällande kapitaltäckningsregler.

**RIX, Riksbankens betalningssystem** Centralt betalningssystem som hanterar betalningar till och från bankernas konton hos Riksbanken. Riksbanken fungerar som bankernas bank för betalningar i svenska kronor.

**Räntenetto** Ränteintäkter från utlåning minus räntekostnader för upp- och inlåning.

**Räntepunkt** Hundradels procent. 100 räntepunkter motsvarar således 1 procent.

**Ränterisk** Risk för att värdet på ett räntebärande värdepapper sjunker till följd av att marknadsräntorna stiger.

**SCB, Statistiska centralbyrån** Central förvaltningsmyndighet för den officiella statistiken och för annan statlig statistik i Sverige.

**SDR, Special Drawing Rights eller särskilda dragningsrätter** Reservtillgång som skapats av IMF för tilldelning till medlemsländerna. Värdet på SDR beräknas som en korg av dollar, euro, yen och pund.

**Seignorage** Inkomster som en centralbank får på sin sedel- och myntutgivning. Motsvarar avkastningen på de av centralbankens tillgångar som svarar mot utelöpande sedlar och mynt minskad med centralbankens totala kostnad för kontant-hantering.

**Sharpekvot** Mått på en portföljs riskjusterade avkastning. Beräknas som portföljens avkastning utöver den riskfria räntan i relation till dess risk mått som standardavvikelse.

**SOM-institutet** Centrum för den undersöknings- och seminarieverksamhet som drivs gemensamt av Institutionen för journalistik och masskommunikation (JMG), Statsvetenskapliga institutionen samt Centrum för forskning om offentlig sektor (CEFOS) vid Göteborgs universitet.

**SNS, Studieförbundet Näringsliv och Samhälle** Politiskt oberoende ideell förening bestående av opinionsbildare och beslutsfattare i privat och offentlig sektor. Har som mål att genom forskning, möten och bokutgivning bidra till debatt och beslut i samhällsfrågor som baseras på vetenskap och saklig analys.

**Standardavvikelse** Statistiskt mått som beskriver hur mycket de olika värdena för en variabel avviker från medelvärdet. Om de olika värdena ligger samlade nära medelvärdet blir standardavvikelsen låg, medan värden som är spridda långt över och under medelvärdet ger en hög standardavvikelse. Beräknas genom att bilda differenserna mellan varje värde och medelvärdet, kvadrera dessa differenser, summera dem, dividera summan med antalet värden och därefter dra kvadratroten ur resultatet av divisionen.

**Stresstest** Analys av olika scenarier för att bedöma vilken motståndskraft bankerna, hushållen eller andra enheter har mot oväntade och negativa händelser.

**Styrräntor** Räntor som en centralbank sätter i penningpolitiskt syfte. I Sverige är det reporäntan samt in- och utlåningsräntan till banksystemet.

**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.

**VaR, Value-at-Risk** Statistisk metod som beskriver den största potentiella förlust vid en investering som med viss sannolikhet kan uppstå under en bestämd tidsperiod. Används för att mäta risken i en specifik tillgång eller i en portfölj av tillgångar.

**Valutakurs eller växelkurs** Värdeförhållande mellan två valutor, det vill säga det pris till vilket en valuta kan växlas mot en annan.

**Valutapolitik** Åtgärder som en centralbank vidtar för att påverka den egna växelkursen i förhållande till andra valutor. Kallas också växelkurspolitik. I Sverige beslutar regeringen huruvida växelkursen ska vara rörlig eller fast. Riksbanken har sedan till uppgift att sköta den dagliga politiken inom ramen för det beslutade systemet.

**Valutareserv** Se guld- och valutareserv.

**Valutaswap** Se swapavtal.

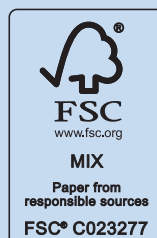
**Volatilitet** Begrepp som beskriver hur mycket priset på en finansiell tillgång varierar. Ju mer tillgångens värde rör sig upp och ned desto högre volatilitet har tillgången. Mäts vanligen som standardavvikelse för tillgångens avkastning och används för att mäta marknadsrisken hos tillgången.



**Formgivning och produktion:** Luxlucid.

**Foto:** Omslag: AFP/Scanpix, Torbjörn Carlson/Scanpix, Jacob Forsell/Scanpix, Keystone/Scanpix, Gunnar Westerlind/Scanpix, Bertil Ericson/Scanpix. Bilder på personal, fullmäktige och direktionen: Petter Karlberg. Övriga bilder: Matthias Sparreskog (sid. 9, 89), Luxlucid (sid. 10, 20, 24, 30, 40, 42), Håkan Flank (sid. 27), Erich Stering/DN/Scanpix (sid. 34), Bildarkivet.se (sid. 38).

**Tryck:** Åtta.45 Tryckeri AB.



**Beställning av denna publikation kan göras från:**

Sveriges riksbank, Kontorsservicecenter,  
103 37 Stockholm, fax: 08-21 05 31,  
e-post: [kontorsservicecenter@riksbank.se](mailto:kontorsservicecenter@riksbank.se)  
eller webbplats: [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se).

ISSN 1400-4259.

Stockholm 2012.



Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

[www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)  
Tel: 08-787 00 00  
Fax: 08-21 05 31