



# Årsredovisning för Sveriges riksbank för räkensårsåret 2015

---

## Sammanfattning

Under 2015 hade följande ekonomiska utfall och händelser stor betydelse för Riksbankens verksamhet:

- Tillväxten i den svenska ekonomin var relativt god trots den svaga efterfrågan i omvärlden. Enligt Riksbankens bedömning i december växte BNP med 3,7 procent under 2015. Den svenska konsumtionen, bostadsinvesteringarna och en lägre arbetslöshet bidrog till utvecklingen.
- Antalet personer i arbetskraften och antalet sysselsatta ökade med 0,8 respektive 1,4 procent under året. Arbetslösheten sjönk därmed gradvis och var 7,4 procent i genomsnitt under 2015, vilket var 0,5 procentenheter lägre än 2014.
- Inflationen, mätt som förändringen av konsumentprisindex (KPI), uppgick till 0,0 procent i årsgenomsnitt. Om effekten av Riksbankens egna sänkningar av reporäntan och nedgången i energipriserna exkluderades var inflationen i genomsnitt 0,9 procent och 1,4 procent (KPIF och KPIF exklusive energi).
- Under 2015 fortsatte Riksbanken att driva en expansiv penningpolitik för att understödja den positiva utvecklingen i svensk ekonomi och säkerställa kraften i inflationsuppgången. Reporäntan sänktes gradvis till -0,35 procent, och svenska nominella statsobligationer köptes i penningpolitiskt syfte till ett värde av 135 miljarder kronor. Prognosen för när reporäntan kan börja höjas flyttades också fram ett halvår i tiden från mitten av 2016 till början av 2017.
- Det är viktigt att inflationen stiger och stabiliseras runt 2 procent. Det bidrar till långsiktiga inflationsförväntningar som är förenliga med inflationsmålet. Under 2015 beslutade därför Riksbanken, utöver att hålla reporäntan på en historiskt låg nivå, att köpen av svenska nominella

statsobligationer ska uppgå till totalt 200 miljarder kronor vid halvårsskiftet 2016. Riksbanken höll också hög beredskap att snabbt göra penningpolitiken ännu mer expansiv om inflationsutsikterna skulle försämrats, även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena.

- Riksbanken bedömde att det svenska finansiella systemet fungerade väl samtidigt som den finansiella infrastrukturen i hög grad var säker och effektiv. Riksbanken ansåg att det fanns sårbarheter i det svenska bank-systemets struktur och risker kopplade till de globalt låga räntorna. Låga räntor kan leda till ett högt risktagande bland finansiella aktörer, företag och hushåll och till att tillgångar övervärderas. I ett läge med kraftigt ökad stress på de finansiella marknaderna kan det då bli väsentligt svårare och dyrare för svenska banker att finansiera sig.
- De låga utlåningsräntorna till svenska hushåll har också bidragit till att bostadspriserna har stigit och till att skuldsättningen har ökat hos hushållen. Riksbanken påtalade vid ett flertal tillfällen under året riskerna med detta. På sikt kan skuldsättningen hota både den realekonomiska och den finansiella stabiliteten i Sverige. Ett stabilt finansiellt system är en förutsättning för att Riksbanken ska kunna bedriva en effektiv penningpolitik. Riksbanken lyfte fram behovet av strukturella reformer för att öka utbudet av bostäder och makrotillsynsåtgärder såsom regeringens föreslagna amorteringskrav. Därutöver behövs andra åtgärder, exempelvis en översyn av ränteavdragen.
- I oktober 2015 introducerades Sveriges nya 20-, 50-, 200- och 1 000-kronorssedlar. Sedlarna har fått nya säkerhetsdetaljer med bättre skydd mot förfalskningar. En stor informationskampanj genomfördes för att allmänheten, bankerna och handeln skulle vara välinformerade om sedelutbytet. Riksbanken samrådde med kontantmarknadens aktörer för att få olika praktiska förberedelser på plats inför utbytet.
- Riksbankens resultat för 2015 blev 2,0 miljarder kronor. Jämfört med 2014 minskade resultatet med 1,3 miljarder kronor främst till följd av nedskrivningar relaterade till Riksbankens tillgångar. Balansomslutningen ökade under året med 161,0 miljarder kronor till 663,4 miljarder kronor främst till följd av Riksbankens köp av svenska statsobligationer i syfte att göra penningpolitiken mer expansiv.
- Marknadsvärdet på guld- och valutarenserven inklusive nettofordringar på Internationella valutafonden (IMF) steg under 2015 från 464,0 miljarder kronor till 465,0 miljarder kronor.

## Året i siffror

Nyckeltal	2013	2014	2015
<i>Vid årets utgång</i>			
Årets resultat (miljarder kronor)	-2,0	3,3	2,0
Guld- och valutareserv (miljarder kronor)	398	464	465
Totala tillgångar (miljarder kronor)	432	502	663
Antal årsarbetskrafter	336	329	341
Reporänta (procent)	0,75	0,00	-0,35
Kort ränta (tre månader SSVX, procent)	0,73	0,09	-0,46
Lång ränta (tio år statsobligationer, procent)	2,49	0,92	0,99
<i>I genomsnitt</i>			
BNP (procentuell förändring)	1,2	2,3	3,7
Arbetslöshet (procent)	8,0	7,9	7,4
Inflation, mätt med KPI (procentuell förändring)	0,0	-0,2	0,0
Inflation, mätt med KPIF (procentuell förändring)	0,9	0,5	0,9

Anm: I tabellen presenteras utfallet för samtliga poster med undantag för uppgifterna om BNP och arbetslöshet under 2015, vilka anges enligt Riksbankens prognos från december 2015. SCB reviderade nationalräkenskaperna under 2015, vilket medförde en justering av BNP-siffran för 2013 jämfört med årsredovisningen 2014. BNP-siffran för 2014 är utfallet för året medan den i årsredovisningen 2014 angavs som en prognos. KPIF beräknas som KPI med fast bostadsränta. Uppgifterna i tabellen är avrundade.

Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken.

I enlighet med 10 kap. 3 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) innehåller årsredovisningen för Sveriges riksbank en förvaltningsberättelse, en balansräkning, en resultaträkning samt ett uttalande om den interna styrningen och kontrollen. I förvaltningsberättelsen redogör Riksbanken för hur banken har bedrivit penningpolitiken, främjat ett säkert och effektivt betalningsväsende samt utfört övriga uppdrag under räkenskapsåret. Årsredovisningen redovisar även i bilagor några övriga områden såsom verksamheten vid Riksbankens avdelningar, remissarbete och publikationer.

I enlighet med 10 kap. 3 § riksbankslagen lämnar Riksbankens direktion denna redovisning för Riksbankens verksamhet under 2015 till riksdagen, Riksrevisionen och riksbanksfullmäktige.

*Direktionen föreslår*

att riksdagen fastställer Riksbankens resultaträkning och balansräkning enligt förslaget i årsredovisningen för räkenskapsåret 2015.

Stockholm den 3 februari 2016

På direktionens vägnar

STEFAN INGVES

/Hanna Köhler

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

Pia Kronestedt Metz har varit föredragande.

# Innehållsförteckning

Riksbankschefens kommentar .....	6
<b>FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE</b> .....	10
Riksbankens uppgifter och roll .....	10
Organisation och styrning .....	15
Ett fast penningvärde – prisstabilitet .....	25
Ett säkert och effektivt betalningsväsende.....	47
Tillgångsförvaltning .....	69
<b>BALANSRÄKNING OCH RESULTATRÄKNING</b> .....	86
Redovisningsprinciper .....	86
Balansräkning .....	90
Resultaträkning.....	92
Kassaflödesanalys.....	93
Noter.....	96
Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden.....	114
Femårsöversikt .....	118
<b>INTERN STYRNING OCH KONTROLL</b> .....	121
<b>BILAGOR</b> .....	122
Riksbankens avdelningar och deras uppgifter .....	122
Riksbankens remissarbete.....	124
Publikationer.....	125
Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2015 .....	127
Ordlista .....	128

## Riksbankschefens kommentar

*Det var ovanliga tider i svensk ekonomi under 2015. Tillväxten var relativt god och arbetslösheten sjönk – mycket tack vare den expansiva penningpolitiken – medan utvecklingen i omvärlden var svag. Den historiskt låga räntan ökar dock riskerna för att svenska hushåll fortsätter att skuldsätta sig. Riksbanken har flera gånger lyft fram behovet av åtgärder för att dämpa denna utveckling.*

*Sveriges största sedelutbyte inleddes under 2015, och Riksbanken började ge ut de nya 20-, 50-, 200- och 1 000-kronorssedlarna. För att sedelutbytet skulle fungera väl genomförde Riksbanken bland annat en omfattande informationskampanj.*

### **Expansiv penningpolitik för att värna inflationsmålet**

Återhämtningen i omvärlden fortsatte under 2015 från ett svagt utgångsläge, men det rådde osäkerhet kring styrkan i den globala konjunkturen. Inflationen blev låg i omvärlden, och många centralbanker förde en mycket expansiv penningpolitik i syfte att få upp inflationen till sina respektive mål. Det internationella ränteläget förblev därmed mycket lågt. Men trots den svaga utvecklingen i omvärlden var den svenska tillväxten relativt god. Den svenska konsumtionen, bostadsinvesteringarna och en lägre arbetslöshet bidrog till utvecklingen. Det svenska inflationstrycket fortsatte dock att vara lågt. Om effekten av Riksbankens egna sänkningar av reporäntan och energipriserna exkluderades låg inflationen på 0,9 och 1,4 procent (KPIF och KPIF exklusive energi).

Under 2015 fortsatte Riksbanken att driva en alltmer expansiv penningpolitik för att understödja den positiva utvecklingen i svensk ekonomi och säkerställa kraften i inflationsuppgången. Reporäntan sänktes gradvis till -0,35 procent och köp av svenska nominella statsobligationer genomförde i penningpolitiskt syfte. Riksbanken beslutade också att dessa köp av statsobligationer ska uppgå till totalt 200 miljarder kronor vid halvårsskiftet 2016. Riksbankens bedömning är att reporäntan börjar höjas först när KPIF-inflationen har stabiliserats runt 2 procent under första halvåret 2017. Riksbanken höll också en hög beredskap att snabbt göra penningpolitiken ännu mer expansiv, även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena, om inflationsutsikterna skulle försämrats under året. Köpen av nominella svenska statsobligationer var det främsta skälet till att balansräkningen ökade med 161 miljarder kronor till 663 miljarder kronor vid årets slut. Inlåningen från banksystemet ökade samtidigt med 165 miljarder kronor till 214 miljarder kronor.

Det är Riksbankens uppgift att värna ett fast penningvärde. Det understryks av Riksbankens expansiva penningpolitik som under året bidrog till att

inflationen mätt med KPIF fortsatte att stiga upp mot 2 procent. Trendmässigt har dock de långsiktiga inflationsförväntningarna legat under Riksbankens mål på 2 procent under en längre tid. Ett väl förankrat inflationsmål gör det lättare för hushållen och företagen att fatta välgrundade ekonomiska beslut och lägger grunden för en välfungerande pris- och lönebildning. Ett fortsatt högt förtroende för inflationsmålet skapar förutsättningar för en god ekonomisk utveckling. Riksbanken ansåg därför att penningpolitiken behövde bli ännu mer expansiv under året.

### **Nödvärdigt att bromsa hushållens skuldsättning**

I takt med att penningpolitiken har blivit alltmer expansiv har Riksbanken vid många tillfällen lyft fram riskerna som det låga ränteläget kan föra med sig. Riskerna är bland annat förknippade med fortsatt stigande bostadspriser och ökad skuldsättning hos hushållen i Sverige. På sikt kan dessa risker hota både den svenska konjunkturutvecklingen och den finansiella stabiliteten. Erfarenheterna från den internationella finansiella krisen 2007–2009 visar att finansiell stabilitet är en av flera förutsättningar för makroekonomisk stabilitet och prisstabilitet. Oron för hushållens skuldsättning delas av Finansinspektionen, Konjunkturinstitutet, Riksgälden och Riksbanken. Internationella bedömare som också varnar för skuldsättningen är Bank for International Settlements (BIS), EU-kommissionen och Europaparlamentet, Internationella valutafonden (IMF) samt Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD).

Det grundläggande problemet är att den svenska bostadsmarknaden inte fungerar väl – den förmår inte att möta den stigande efterfrågan på bostäder. Det är därför viktigt att det byggs fler bostäder, men sådant tar tid. Under tiden behövs reformer som skapar en bättre balans mellan utbud och efterfrågan på bostadsmarknaden. Skattesystemet behöver också ses över så att hushållens incitament att skuldsätta sig minskar. Ansvaret för sådana reformer vilar på riksdagen och regeringen. Det är även av största vikt att riksdagen och regeringen ser till att Finansinspektionens mandat för makrotillsyn förtydligas. När det gäller behovet av makrotillsynsåtgärder anser vi att en lagändring som gör det möjligt att införa ett amorteringskrav är ett steg i rätt riktning, men ytterligare åtgärder behövs.

### **Sårbarheter i det svenska banksystemet**

Vi bedömde att det svenska finansiella systemet fungerade väl under 2015, samtidigt som den finansiella infrastrukturen i hög grad var säker och effektiv. Riksbankens betalningssystem för stora betalningar (RIX) fungerade också väl. Vi genomförde flera övningar både självständigt och tillsammans med deltagarna i RIX för att säkerställa att betalningar kan utföras även vid tekniska störningar.

Riksbanken anser dock att det svenska banksystemet är sårbart dels för att det är stort i förhållande till den svenska ekonomin, dels för att det är koncentrerat till ett fåtal aktörer som är nära sammanlänkade med varandra. Därtill är svenska storbanker beroende av marknadsfinansiering varav en stor del är i utländsk valuta. Bankerna är alltså känsliga både för störningar på de internationella finansmarknaderna och för försämrat förtroende för det svenska banksystemet. I ett läge med kraftigt ökad stress skulle det kunna bli väsentligt svårare och dyrare för svenska banker att finansiera sig.

Den expansiva penningpolitiken i såväl Sverige som omvärlden bidrar till ökade investeringar och högre konsumtion och därigenom högre ekonomisk tillväxt. Samtidigt riskerar den förda penningpolitiken med låga globala räntor att öka sårbarheten i det finansiella systemet genom att tillgångar övervärderas och att olika typer av risker inte prissätts fullt ut. Vi bedömer alltså att den långa perioden med låga räntor har ökat sårbarheten i det svenska banksystemet. De svenska hushållens allt högre skuldsättning spär på denna utveckling. Det kan räcka med farhågor om att bostadspriserna ska falla för att bankernas marknadsfinansiering av utlåning till bolånekunder ska påverkas. Risken för detta ökar troligtvis ju högre skuldsättningen är. För att minska sårbarheten i det svenska banksystemet behöver bankerna enligt oss införa ytterligare stabilitetsåtgärder.

### **Sverige fick nya sedlar**

I oktober 2015 inledde vi den första etappen i utbytet av Sveriges sedlar och mynt då de nya 20-, 50-, och 1 000-kronorssedlarna introducerades. Sedlarna har fått nya säkerhetsdetaljer med bättre skydd mot förfalskningar. Vi introducerade även en ny valör, 200-kronorssedeln, för att effektivisera kontant-användningen.

Under 2015 genomförde vi en stor informationskampanj för att allmänheten, bankerna och handeln skulle vara välinformerade om sedelutbytet. Vi arbetade också med olika praktiska förberedelser inför utbytet och samrådde med kontantmarknadens aktörer. Vi gjorde det enklare för allmänheten att lösa in ogiltiga sedlar och effektiviserade den delen av verksamheten. Under året gjorde vi det även möjligt för privatpersoner och andra att lösa in minnesmynt hos Riksbanken genom att skicka dem till oss.

Efter många års arbete med att förbereda utbytet tycker jag att det är mycket roligt att sedlarna nu har kommit ut i samhället. Jag hoppas att alla i Sverige ska tycka att de nya sedlarna är fina och fungerar bra att betala med. Jag hoppas också att alla känner till de nya säkerhetsdetaljerna och kommer ihåg att vicka på sedeln för att kontrollera att den är äkta.

### **Engagerade och motiverade medarbetare**

Medarbetarnas kompetens och arbetsinsatser är förutsättningen för att Riksbanken ska kunna sköta sina policyuppdrag och uppfylla sina åtaganden.



Under våren genomförde vi återigen en medarbetarundersökning som visade att 8 av 10 medarbetare känner sig motiverade och engagerade i sitt arbete, och ännu fler tycker att arbetsuppgifterna känns meningsfulla. Jag gläds åt detta och också åt att så många både har högt förtroende för ledningen och anser att det råder ett bra diskussionsklimat hos oss.

# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

## Riksbankens uppgifter och roll

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

### **Ett fast penningvärde – prisstabilitet**

Enligt lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (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. Riksbanken beskriver och förklarar inflationen och penningpolitiken även med andra inflationsmått. Ett viktigt sådant mått är KPIF, där inflationen rensats från räntekostnader för egna bostäder som direkt påverkar KPI när Riksbanken ändrar reporäntan. KPIF är alltså inflationen mätt med KPI med en fast bostadsränta.

Riksbankens penningpolitik inriktas på att uppfylla inflationsmålet samtidigt som den ska stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken vars syfte är att uppnå en hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Riksbanken gör detta genom att sträva efter att dels stabilisera inflationen runt inflationsmålet, dels stabilisera produktionen och sysselsättningen runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor. Riksbanken bedriver därmed vad som kallas en flexibel inflationsmållpolitik. Inflationsmålet är dock överordnat.

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. När räntan är nära sin nedre gräns kan kompletterande penningpolitiska åtgärder behövas om penningpolitiken behöver bli mer expansiv. Ett viktigt syfte med kompletterande åtgärder kan därtill vara att tydligt signalera att centralbanken vidtar tillräckliga åtgärder för att inflationsförväntningarna på sikt ska vara förenliga med inflationsmålet. Detta bidrar också till att inflationen stiger mot inflationsmålet.

Riksbanken följer och analyserar risker i det finansiella systemet för att se hur dessa påverkar den allmänna ekonomiska utvecklingen. Sådana risker kan på sikt hota både den realekonomiska utvecklingen och den finansiella stabiliteten i Sverige. Ansvar för åtgärder som minskar dessa risker såsom med hushållens snabbt växande skuldsättning ligger hos regeringen och andra myndigheter.

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

Riksbanken ska enligt riksbankslagen främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det innebär att Riksbanken ska verka för stabilitet i det finansiella systemet som helhet genom förebyggande arbete och krishantering. Det finansiella systemets grundläggande funktioner är att förmedla betalningar, omvandla sparande till finansiering (kapitalförsörjning) och hantera risker. Eftersom det finansiella systemet har stor betydelse för samhällsekonomin regleras aktörerna (exempelvis bankerna) i systemet genom särskild lagstiftning, förordningar och föreskrifter från svenska och europeiska myndigheter. Många företag på finansmarknaden övervakas av Finansinspektionen. Under senare tid har även ett ramverk för tillsyn av det finansiella systemet som helhet och verktyg för att hantera risker i detta, så kallad makrotillsyn, utvecklats nationellt och internationellt.

Riksbankslagen beskriver inte närmare vad som avses med att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det framgår dock att Riksbanken har ansvar för kontantförsörjningen och får tillhandahålla ett centralt betalningssystem (RIX). För att betalningar och kapitalförsörjning ska fungera väl krävs också ett stabilt finansiellt system. Riksbanken måste därför även, liksom andra centralbanker, värna den finansiella stabiliteten genom att ha förmågan att hantera finansiella kriser och andra allvarliga störningar i det finansiella systemet, framför allt genom att tillföra likviditet till systemet.

Riksbanken har ett ansvar att minska riskerna i det finansiella systemet som helhet för att kunna utföra båda sina policyuppdrag – att upprätthålla ett fast penningvärde och att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Ett stabilt finansiellt system är en förutsättning för att Riksbanken ska kunna bedriva en effektiv penningpolitik. Det beror på att de finansiella marknaderna och deras sätt att fungera påverkar genomslaget för penningpolitiken.

### *Finansiell stabilitet – förebyggande arbete och krishantering*

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 analysera och följa utvecklingen i det finansiella systemet och i ekonomin i övrigt samt genom att informera om och uppmärksamma risker som byggs upp. Analysen fokuserar främst på de stora svenska bankkoncernerna (Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank), finansmarknadernas funktionssätt och den finansiella infrastruktur som behövs för att allmänhetens betalningar och de svenska finansmarknaderna ska fungera.

Riksbanken arbetar förebyggande genom att offentligt och i dialog med aktörerna i det finansiella systemet, både i Sverige och internationellt, uppmärksamma risker och händelser som kan innebära hot mot den finansiella stabiliteten. Riksbanken ger i detta sammanhang rekommendationer dels till banker och andra aktörer på de finansiella marknaderna, dels till lagstiftaren

och andra myndigheter med målet att förmå dem att förstå och åtgärda de risker som identifieras.

Riksbanken påverkar också utformningen av lagar och regler för tillsyn och krishantering genom att dels svara på remisser och konsultationer, dels aktivt delta i arbetet i flera internationella organisationer. Det internationella samarbetet är viktigt av flera skäl. Den globaliserade finanssektorn behöver ha ett tydligt och kraftfullt regelverk. Dessutom krävs samarbete för att man kontinuerligt ska kunna anpassa och förstärka formerna för samordnad övervakning och tillsyn mellan nationella myndigheter. Samarbetet är också viktigt för att det ger möjligheter att utbyta information, diskutera aktuella risker och utveckla arbetet med att förebygga risker.

Om en finansiell kris inträffar delar Riksbanken, Finansinspektionen, Finansdepartementet och Riksgälden ansvaret för att hantera krisen på ett sätt som ska minimera de samhällsekonomiska kostnaderna. Riksbankens krishantering kan delas in i tre huvudsakliga moment: tillförsel av likviditet till det finansiella systemet, kommunikation av Riksbankens bedömningar samt samarbete med myndigheter i Sverige och utlandet. Tillförsel av likviditet kan innebära att Riksbanken gör det lättare för banker att tillfälligt låna hos Riksbanken under bestämda förutsättningar. Riksbanken kan också ge likviditetsstöd till enskilda institut på särskilda villkor. En mer utförlig beskrivning av Riksbankens förbyggande arbete och krishantering finns i Riksbankens skrift Riksbanken och finansiell stabilitet (2013).

### *Makrotillsynens betydelse för Riksbankens uppdrag*

Den internationella finansiella krisen 2007–2009 medförde att delar av arbetet med att försöka upptäcka, analysera och motverka risker i det finansiella systemet som helhet samlades i det nya politikområdet makrotillsyn. Makrotillsynen har två huvudsakliga uppgifter. För det första ska den stärka det finansiella systemets motståndskraft, exempelvis genom åtgärder som gör att bankerna har tillräckligt med kapital för att hantera kreditförluster. För det andra ska den motverka uppbyggnaden av finansiella obalanser såsom ohållbar skuldsättning och kreditgivning som senare kan leda till kostsamma anpassningar. Exakt vad som ska ingå i makrotillsynen, vilka verktyg som kan användas och verktygens effekt står ännu inte klart eftersom politikområdet är under framväxt.

I Sverige har Finansinspektionen fått ansvaret för de instrument som hittills finns på plats för att påverka den finansiella stabiliteten. Det svenska ramverket för finansiell stabilitet kompletterades också 2014 då det finansiella stabilitetsrådet inrättades med företrädare för regeringen, Finansinspektionen, Riksgälden och Riksbanken. Rådet diskuterar frågor om finansiell stabilitet och möjliga åtgärder för att motverka uppbyggnaden av finansiella obalanser. I händelse av en finansiell kris diskuterar rådet möjliga åtgärder för att hantera situationen. Rådet är dock endast ett mötesforum och inte ett beslutsfattande organ. Det innebär att de representerade myndig-

heterna kan föra fram sina åsikter om vad de tycker ska åtgärdas, men beslut om vilka åtgärder som ska vidtas fattas självständigt inom vars och ens ansvarsområde.

### *Säkra och effektiva finansiella överföringar*

Ett sätt för Riksbanken att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende är att tillhandahålla det centrala betalningssystemet RIX som underlättar för marknadsaktörerna att göra finansiella överföringar sinsemellan utan kredit- eller likviditetsrisker. RIX hanterar stora betalningar mellan banker och andra aktörer på ett säkert och effektivt sätt. De banker, clearinghus och andra marknadsaktörer som deltar i RIX får dessutom alltid tillgång till finansiering i svenska kronor under dagen mot att de lämnar värdepapper som säkerhet. Riksbanken tar som säkerhet huvudsakligen obligationer eller andra skuldförbindelser med hög kreditvärdighet. I stort sett samtliga betalningar i svenska kronor som inte sker internt i en enskild bank hanteras i någon form genom RIX. Därmed har RIX en avgörande betydelse för att det svenska finansiella systemet ska fungera väl. Därför har Riksbanken satt höga mål för dess tillgänglighet och funktionalitet.

RIX har också en stor betydelse för det penningpolitiska styrsystemet. Räntorna på deltagarnas konton i Riksbanken är nämligen direkt kopplade till reporäntan. Dessa räntor styr de kortare räntorna på de finansiella marknaderna. Riksbanken genomför också själv olika transaktioner genom RIX, exempelvis penningpolitiska transaktioner av olika slag, och lämnar krediter vid extraordinära åtgärder. Mer information om RIX och det penningpolitiska styrsystemet finns i Riksbankens rapport Den svenska finansmarknaden (2015).

### *Säker och effektiv kontantförsörjning*

I Riksbankens uppdrag att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende ingår också ensamrätten att ge ut sedlar och mynt i Sverige och att ansvara för landets kontantförsörjning. Detta innebär att Riksbanken tillhandahåller sedlar och mynt, makulerar uttjänta sedlar och mynt och löser in ogiltiga sedlar samt minnesmynt. 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 för sedlar och mynt och för kontantförsörjningen. Riksbanken följer också utvecklingen på betalningsmarknaderna och analyserar användningen av kontanter och alternativa betalningsmedel i ekonomin.

## **Riksbankens självständiga ställning**

Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Riksdagen utser ledamöterna i riksbanksfullmäktige, och riksbanksfullmäktige utser i sin tur ledamöterna i

Riksbankens direktion. Fullmäktige ska också övervaka och kontrollera direktionens arbete.

Riksbankens direktion fattar de penningpolitiska besluten utan att ta instruktion från någon annan. Genom att delegera uppgiften att hålla inflationen låg och stabil till Riksbanken har riksdagen gett penningpolitiken ett långsiktigt perspektiv och skapat förutsättningar för att inflationsmålet ska uppfattas vara trovärdigt.

Den självständiga ställningen tar sig också uttryck i Riksbankens finansiella oberoende som säkras bland annat genom att Riksbanken har rätt att förvalta finansiella tillgångar. Syftet med tillgångsförvaltningen är att säkerställa att banken kan uppfylla sitt lagstadgade mål och utföra sina uppdrag, nämligen att genomföra penningpolitiken, ha beredskap att intervensera på valutamarknaden och kunna ge tillfälligt likviditetsstöd till banker. Tillgångarna måste därför vara sammansatta så att uppdragen alltid kan utföras. Givet detta inriktas tillgångsförvaltningen på att uppnå en så hög långsiktig avkastning som möjligt i förhållande till den risk som Riksbanken har fastställt för förvaltningen. En långsiktigt god avkastning på tillgångarna stärker även Riksbankens finansiella oberoende.

## **Öppenhet och kommunikation**

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

Riksbankens självständiga ställning ställer också stora krav på kommunikation och insyn i bankens verksamheter så att dessa kan granskas och utvärderas av allmänheten och uppdragsgivaren, riksdagen. Öppenheten tar sig till exempel uttryck i att Riksbanken på sin webbplats publicerar protokoll och beslutsunderlag från direktionens sammanträden samt detaljerade protokoll från de penningpolitiska sammanträdena. Mycket av Riksbankens analysarbete presenteras även i rapportform (se bilaga 3). Dessutom är de modeller som Riksbanken använder i sitt analysarbete offentliga – det gäller både makroekonomiska prognosmodeller och modeller för stresstester av banker.

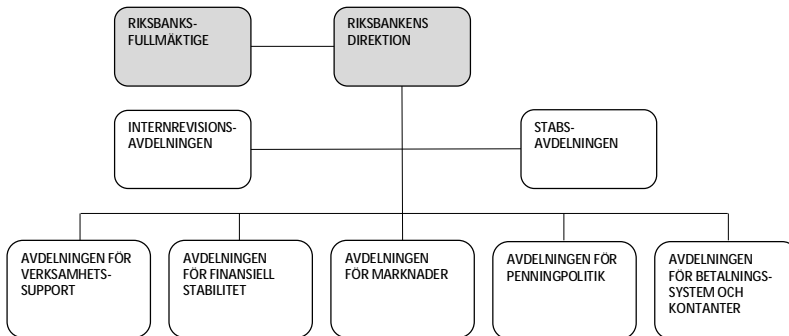
# Organisation och styrning

Riksbanken fortsatte att utveckla sin organisation och styrning i strävan att uppnå visionen att vara bland de bästa i jämförelse med andra organisationer. Inga större organisatoriska förändringar genomfördes under 2015, och verksamheterna utgick från den strategiska planen En 350-åring i tåten. Riksbankens medarbetarundersökning visade att medarbetarna är engagerade och motiverade i sitt arbete.

## Organisation

Riksbanken var under 2015 organiserad i sju avdelningar (se figur 1 och bilaga 1). Fyra av avdelningarna arbetar direkt med bankens huvuduppgifter: avdelningen för penningpolitik, avdelningen för finansiell stabilitet, avdelningen för marknader och avdelningen för betalningssystem och kontanter.

**Figur 1. Riksbankens organisation under 2015**



En ledningsgrupp bestående av cheferna för samtliga avdelningar utom internrevisionsavdelningen har till uppgift att samordna och följa upp verksamheten. Chefen för kommunikationsenheten ingår också i gruppen. Chefen för stabsavdelningen är ordförande i ledningsgruppen.

### Förändringar i den organisatoriska strukturen

Sedan Riksbanken fick en delvis ny organisation under 2014 har inga större organisatoriska förändringar genomförts. Inom avdelningarna var det främst avdelningen för marknader som anpassade sin verksamhet ytterligare dels för att hålla beredskap att genomföra kompletterande penningpolitiska åtgärder, dels för att utveckla förvaltningen av valutareserven.

## Ledning

Riksbanken leds av en direktion som utses av riksbanksfullmäktige. Fullmäktige utses i sin tur av riksdagen. Direktionen har ett gemensamt ansvar för bankens strategiska ledning, medan fullmäktige utser ledamöterna i direktionen, fastställer Riksbankens arbetsordning och kontrollerar verksamheten.

### Riksbankens direktion

Riksbankens direktion består av sex ledamöter med 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. Den 31 december 2015 bestod direktionen av följande ledamöter:

#### *Stefan Ingves, mandatperiod sex år från den 1 januari 2012*

Stefan Ingves är riksbankschef och ordförande i direktionen. Han tillträdde posten den 1 januari 2006 för en mandatperiod på sex år och har ett förnyat mandat att leda Riksbankens direktion under ytterligare sex år från den 1 januari 2012. Ingves är medlem i Europeiska centralbankens (ECB) allmänna råd och ledamot av Bank for International Settlements (BIS) styrelse samt Sveriges representant i Internationella valutafondens (IMF) guvernörsstyrelse. Han är också ordförande i Baselkommittén för banktillsyn (BCBS) respektive i Europeiska systemrisknämndens (ESRB) 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 ESRB:s styrelse, i FSB:s Resolution Steering Group (ReSG) och är svensk ledamot i BCBS. Hon är också riksbankschefens ställföreträdare i ECB:s allmänna råd. Kerstin af Jochnick är nationalekonom. Hon har tidigare bland annat varit vd för Svenska Bankföreningen, ordförande i Europeiska banktillsynskommittén (CEBS) och avdelningschef på Finansinspektionen. Hon arbetade på Riksbanken 1977–1991.



*Martin Flodén, mandatperiod fem år från den 22 maj 2013*

Martin Flodén är vice riksbankschef. Han representerar Riksbanken i OECD:s kommitté WP3 och i Bellagiogruppen. Flodén är professor i nationalekonomi vid Stockholms universitet. Han har tidigare varit ledamot i Ekonomiska rådet, Finanspolitiska rådet och SNS Konjunkturråd.

*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 IMF-samarbetet mellan Sverige, Nederländerna, Belgien och Schweiz (G4) och i Nordisk-baltiska monetära och finansiella kommittén (NBMFC). Han är också ställföreträdare i Internationella monetära och finansiella kommittén (IMFC-deputies). 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 som biträdande avdelningschef 2003–2006 och som enhetschef 1996–2000.

*Henry Ohlsson, mandatperiod sex år från den 12 januari 2015*

Henry Ohlsson är vice riksbankschef. Han representerar Riksbanken i ESRB:s ATC, i ECB:s International Relations Committee (IRC) och i FSB Regional Consultative Group (RCG). Ohlsson är professor i nationalekonomi vid Uppsala universitet och var tidigare bland annat ordförande i Industrins ekonomiska råd, ledamot i Arbetsförmedlingens styrelse och ordförande i Ekonomiska rådet.

*Cecilia Skingsley, mandatperiod sex år från den 22 maj 2013*

Cecilia Skingsley är vice riksbankschef. Hon representerar Riksbanken i Committee on the Global Financial System (CGFS) och i Euro Retail Payments Board (ERPB). Hon är också riksbankschefens ställföreträdare i BIS styrelse. Skingsley har en filosofie kandidatexamen i nationalekonomi och är diplomerad finansanalytiker. Hon var tidigare chefsekonom på Swedbank och har även arbetat på Dagens industri, ABN Amro Bank och Finansdepartementet.

**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, enligt instruktionen som direktionen själv beslutar om, ett tydligt uppdrag att följa upp verksamheten mot fastställda planer och mot beslutad budget. Riksbankschefen är också chef över avdelningscheferna, vilka bereder och lägger fram förslag eller underlag till direktionen i de ärenden som beslutas där.

Direktionen fattar gemensamma beslut vid sina sammanträden. Under 2015 höll direktionen totalt 32 sammanträden, varav sex per capsulam-möten och sex penningpolitiska möten.

Direktionen ska minst två gånger om året lämna en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagens finansutskott. Den första redogörelsen består av en särskild rapport, Redogörelse för penningpolitiken, som sammanställs till riksdagens finansutskott i början av året. Den andra redogörelsen presenteras för utskottet under hösten i samband med publiceringen av en penningpolitisk rapport. Redogörelsen kompletteras vid varje tillfälle med en offentlig utfrågning. Från och med 2012 hålls det tre utfrågningar per år om penningpolitiken, och sedan hösten 2012 deltar alltid både riksbankschefen och någon av de vice riksbankscheferna (enligt ett roterande schema) vid dessa utfrågningar i finansutskottet. Utöver de tre penningpolitiska utfrågningarna deltog direktionsledamöterna under 2015 i en öppen utfrågning om kontanthantering och fyra slutna utfrågningar i finansutskottet.

## 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 2015 bestod fullmäktige av följande ledamöter: Susanne Eberstein (ordförande), Michael Lundholm (vice ordförande), Hans Hoff, Peter Egardt, Caroline Helmersson Olsson, Martin Kinnunen, Hans Birger Ekström, Anders Karlsson, Roger Tiefensee, Agneta Börjesson samt Chris Heister. Suppleanter var Catharina Bråkenhielm, Elisabeth Björnsdotter Rahm, Tommy Waidelich, Oskar Öholm, Ann-Kristine Johansson, Olle Felten, Carl B Hamilton, ClasGöran Carlsson, Karin Nilsson, Esabelle Dingizian samt Stefan Attefall.

### Riksbanksfullmäktiges uppgifter

Fullmäktige utser ledamöterna i Riksbankens direktion och beslutar om deras löne- och anställningsvillkor. Fullmäktige fastställer Riksbankens arbetsordning där Riksbankens övergripande organisation och regleringen av vissa lednings- och beslutsfrågor anges. Fullmäktige beslutar också om utformningen av sedlar och mynt.

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

Fullmäktige har dessutom, enligt förarbetena 1997/98 till ändringar i riksbankslagen, till uppgift att följa och kontrollera hur Riksbanken bedriver sin verksamhet och hur direktionsledamöterna leder verksamheten. Fullmäktige utövar sin kontroll bland annat genom att fullmäktiges ordförande och vice ordförande närvarar vid direktionens sammanträden. Ordföranden och vice ordföranden har också rätt att yttra sig under direktionens sammanträden, men de har inte förslags- eller rösträtt. Fullmäktige har även en revisionsfunktion vars arbete utförs av en extern revisionsbyrå under ledning av en auktoriserad revisor.

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

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

Under året sammanträdde fullmäktige vid nio tillfällen.

En redogörelse för fullmäktiges verksamhet presenteras i fullmäktiges framställning till riksdagen 2015/16:RB2 Förslag till disposition av Riksbankens vinst för räkenskapsåret 2015 samt riksbanksfullmäktiges verksamhetsberättelse för 2015.

## Verksamhetsstyrning

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

Riksbankens vision är att vara bland de bästa när det gäller kvalitet och effektivitet och därigenom behålla ett högt förtroende. Det innebär att uppgifterna ska fullgöras med hög kvalitet till rimliga kostnader. På så vis bidrar Riksbanken till en stabil ekonomisk utveckling för företag och hushåll i Sverige.

Visionens ambitionsnivå innebär att Riksbanken ska vara bland de bästa i jämförelse med såväl andra centralbanker som andra jämförbara myndigheter, akademiska institutioner och privata företag. Visionen konkretiseras i verksamhetsmål och resultatindikatorer för Riksbankens olika målområden. Under 2015 var Riksbankens verksamhet indelad i sju målområden: penningpolitik, finansiell stabilitet, betalningssystemet RIX, kontantförsörjning, tillgångsförvaltning, statistik och ett bankgemensamt område. Det bankgemensamma området var i sin tur uppdelat i sju delar:

kommunikation, medarbetare, ledning och styrning, it, administrativt stöd och service, miljö samt resurser.

### **Verksamheten utvecklas utifrån en strategisk plan**

Riksbankens verksamhetsplanering utgår från en strategisk plan som beskriver uppdraget, visionen och vilken inriktning som ska gälla för kommande verksamhetsplaner. Den strategiska plan som varit vägledande för 2015 har temat En 350-åring i täten, med sikte på Riksbankens jubileumsår 2018. Planen fastställdes hösten 2014 och innehåller tre strategiska mål: att Riksbanken ska ha en verksamhet i takt med tiden och omvärlden inom alla sina områden, ett engagerande arbetsklimat som bidrar till bra prioriteringar och ett effektivt arbete samt ett resultat av hög kvalitet för att förtjäna ett högt förtroende. De strategiska målen ska uppnås med hjälp av tio strategiska prioriteringar som i sin tur konkretiseras med handlingsplaner i den årliga verksamhetsplanen.

### **Intern styrning och kontroll**

I enlighet med bestämmelserna i riksbankslagen lämnar Riksbankens direktion i årsredovisningen en bedömning av om den interna styrningen och kontrollen vid banken är betryggande.

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

Riskenheten inom stabsavdelningen följer upp den interna styrningen och kontrollen i verksamheten utifrån komponenterna styr- och kontrollmiljö, riskanalys, kontrollmekanismer, information och kommunikation samt uppföljning och utvärdering.

På uppdrag av direktionen gör även internrevisionsavdelningen en oberoende utvärdering av den operativa verksamhetens interna styrning och kontroll, inklusive verksamhetens risker.

#### *Risker i Riksbankens verksamhet*

I Riksbankens verksamhet finns både finansiella och operativa risker. Riskenheten rapporterar tre gånger per år sin oberoende bedömning av Riksbankens finansiella och operativa risker till direktionen. De finansiella riskerna uppstår framför allt i förvaltningen av guld- och valutaservan och beskrivs närmare i rutan Riksbankens finansiella risker i avsnittet Tillgångsförvaltning.

Operativa risker kan skada Riksbankens verksamhet, tillgångar eller anseende och uppstår till följd av mänskliga fel eller misstag, brister i bemanning,

interna processer eller it-system, eller till följd av externa händelser. Den här typen av risker finns i hela verksamheten, i såväl det dagliga arbetet som vid förändringar. Vissa risker är av mer strategisk natur och dessa tar Riksbanken hänsyn till i verksamhetsstyrningen för att undvika negativa konsekvenser på längre sikt.

För att lyckas i sitt uppdrag är det viktigt att Riksbanken snabbt kan identifiera och hantera såväl interna störningar som händelser i omvärlden. Det gäller allt från att hantera en förändrad hotbild mot exempelvis kontantverksamheten eller it-stödet till att anpassa processer och system till nya förutsättningar.

Riksbanken arbetar systematiskt med hantering av operativa risker utifrån en etablerad, bankgemensam process. Processen vidareutvecklas löpande, och riskhantering och verksamhetsplanering är integrerade genom samordnade uppföljningsprocesser.

De risker som historiskt har identifierats i Riksbankens verksamhet rör främst hanteringen av konfidentiell information, it-stöd, interna processer och beroendet av externa parter. Dessa risker kan framför allt påverka effektiviteten och förmågan att nå verksamhetsmålen.

Verksamhetens årliga riskanalyser och incidentrapporter visar att risknivån för banken som helhet inte har förändrats nämnvärt under 2015.

### **Riksbanken använder indikatorer för att mäta resultat**

Varje målområde inom Riksbankens verksamhet har egna mål som ska konkretisera vad visionens ambitionsnivå "bland de bästa" innebär för området. Till varje mål kopplas i sin tur en eller flera resultatindikatorer som ska ge en bild av hur väl Riksbanken uppfyller denna ambitionsnivå. Ett exempel är Riksbankens prognosförmåga, där en av indikatorerna är en årlig jämförelse med nio andra prognosmakare. "Bland de bästa" har för denna indikator översatts till en placering bland de tre bästa i rankningen.

Under året fick direktionen två uppföljningsrapporter som sammanfattade statusen för indikatorerna, handlingsplanerna, budgeten och de operativa riskerna. I samband med uppföljningen diskuteras de eventuella behov av åtgärder eller omprioriteringar som resultatet föranleder. Totalt kopplades 94 indikatorer till målen i 2015 års verksamhetsplan. Av de 86 indikatorer som kunde utvärderas visade drygt 80 procent på ett godkänt resultat vid uppföljningarna. Resultatet inom Riksbankens olika verksamhetsområden presenteras under respektive avsnitt i årsredovisningen.

### *Förtroendet hos Riksbankens målgrupper*

Riksbankens vision är att vara bland de bästa och därigenom behålla ett högt förtroende. För att följa hur olika målgruppers och allmänhetens förtroende för Riksbanken utvecklas använder Riksbanken regelbundet externa undersökningar. SOM-institutets rapport Förtroendet för Riksbanken och Medie-

akademins Förtroendebarmeter mäter och jämför förtroendet för ett antal olika institutioner och organisationer i Sverige. Under 2015 visade dessa undersökningar att allmänheten har ett fortsatt högt och stigande förtroende för Riksbanken. Också TNS Sifos årliga mätning av anseendet för svenska myndigheter visade på ett fortsatt högt förtroende för Riksbanken, även om anseendet minskade något jämfört med föregående år.

### *Kommunikation*

Mediernas rapportering om Riksbanken var mer omfattande under 2015 än föregående år, bland annat på grund av att Riksbankens direktionsledamöter var mer aktiva i medierna. Penningpolitiken stod oftast i fokus för rapporteringen, men också den finansiella stabiliteten liksom lanseringen av de nya sedlarna fick betydande uppmärksamhet i medierna.

Riksbankens penningpolitiska kommunikation präglades dels av budskapen att inflationen är på väg upp, dels av beskedet att Riksbanken har beredskap att vidta fler penningpolitiska åtgärder om så skulle krävas. Samtidigt präglades mediernas rapportering av frågor kring Riksbankens förmåga att få upp inflationen och inflationsmålets utformning, liksom av konsekvenserna av den låga reporäntan för bostadspriserna och hushållens skuldsättning. Andelen kritisk penningpolitisk rapportering var dock mindre än föregående år. Inflationsmålet kom också att utgöra en framträdande del i diskussionen mellan arbetstagar- och arbetsgivarorganisationerna under avtalsrörelsens inledande skede.

Under året fortsatte Riksbanken att lyfta fram riskerna med hushållens höga skuldsättning genom den penningpolitiska rapporten, den finansiella stabilitetsrapporten, finansiella stabilitetsrådet, tal och debattartiklar.

Sedel- och myntkampanjen inför lanseringen av nya sedlar den 1 oktober bidrog till frekvent uppmärksamhet i medierna under året (se avsnittet Kontantförsörjning). Lanseringsdagen uppmärksammades stort i medierna. Kampanjen var framgångsrik och resulterade i att mer än 90 procent av allmänheten kände till att Sverige fick nya sedlar i oktober.

## Medarbetare

Riksbanken hade vid utgången av 2015 totalt 386 medarbetare (341 årsarbetskrafter). Medarbetarna möts ofta av utmaningar i form av komplexa uppgifter och höga krav. Enligt Riksbankens strategiska plan ska arbetsklimatet vara engagerande och bidra till bra prioriteringar och ett effektivt arbete. En viktig del i att åstadkomma ett engagerande arbetsklimat, där alla tar sitt ansvar för en god arbetsmiljö, är ett väl fungerande ledar- och medarbetarskap.

## **Strategisk satsning på ledarskap och medarbetarskap**

En satsning på ett fördjupat ledarskaps- och medarbetarskapsprogram påbörjades i syfte att möta bankens prioriterade målsättningar i den strategiska planen. Vid den årliga ledarskapskonferensen låg fokus på coachande ledarskap och innovation. Under året samlades Riksbankens chefer även i forum för att fördjupa sig i olika ämnen såsom rekrytering, lönesättning, alkoholfrågor och stress.

## **Riksbanken som attraktiv arbetsplats**

Riksbanken har under många år arbetat med att stärka sitt varumärke som arbetsgivare för att kunna rekrytera och behålla duktiga medarbetare. Detta arbete, så kallad employer branding, har bland annat resulterat i att ekonomistudenter rankade Riksbanken som den mest attraktiva arbetsgivaren inom den offentliga sektorn i undersökningen Företagsbarometern för tredje året i rad. Stefan Ingves blev även nominerad till årets vd av undersökningsföretaget Universum.

## **Motivation och engagemang hos medarbetarna**

Den positiva bilden av Riksbanken som arbetsgivare bekräftas även internt i den medarbetarundersökning som genomfördes under våren 2015 och där hela 96 procent av medarbetarna deltog. Resultatet visar att medarbetarna är engagerade och motiverade i sitt arbete och har högt förtroende för ledningen. Diskussionsklimatet är bra och många upplever att de vågar komma med egna idéer och synpunkter. Ett starkt engagemang kan å andra sidan innebära att det kan vara svårt att prioritera mellan arbetsuppgifterna, vilket har lett till stress inom några grupper. Utifrån medarbetarundersökningens resultat togs handlingsplaner fram, och en del av insatserna koncentrerades till metoder för stresshantering.

## **Fortsatt satsning på hälsa**

Sjukfrånvaron bland Riksbankens medarbetare var 1,8 procent under 2015, vilket är en ökning med 0,1 procentenheter sedan 2014. Eftersom sjukfrånvaron är låg och rehabiliteringsbehovet litet har Riksbanken goda möjligheter att prioritera förebyggande hälsoinsatser som träning, mindfulness och subventionerad massage.

## **Miljöarbete**

Riksbanken strävar efter att, så långt det är möjligt och förenligt med bankens uppgifter, arbeta förebyggande och medverka till en minskad miljöpåverkan. Miljöarbetet är integrerat i verksamheten och ingår i varje chefs ansvar. Riksbankens mått i miljöarbetet och deras utfall anges i tabell 1.

**Tabell 1 Uppföljningsmått ekologiskt hållbar utveckling**

<b>Uppföljningsmått</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Utsläpp av koldioxid från tjänstere- sor (ton), totalt per anställd	1,21	1,35	1,42
Energiförbrukning, totalt per anställd (per kvadratmeter)	21,1 (0,31)	19,1 (0,27)	17,4 (0,23)

Källa: Riksbanken.



## Ett fast penningvärde – prisstabilitet

*Tillväxten i den svenska ekonomin var förhållandevis hög under 2015. Enligt Riksbankens bedömning i december växte BNP med runt 3,7 procent på årsbasis. Arbetslösheten sjönk under året och var i genomsnitt 7,4 procent enligt bedömningen i december. Sysselsättningsgraden steg något under året medan arbetskraftsdeltagandet var i stort sett oförändrat. Inflationen var fortsatt låg, även om den gradvis steg. Årsgenomsnittet för KPI-inflationen var 0,0 procent och för inflationen mätt med KPIF 0,9 procent. Rensas inflationen dessutom för de volatila energipriserna uppgick inflationen till 1,4 procent (KPIF exklusive energi).*

*Penningpolitiken blev alltmer expansiv under året för att understödja uppgången i inflationen. Reporäntan sänktes från 0 procent i början av året till -0,35 procent i slutet av året. Dessutom köpte Riksbanken svenska nominella statsobligationer för att göra penningpolitiken ännu mer expansiv.*

## Penningpolitiska beslut

Riksbankens direktion håller normalt sex ordinarie penningpolitiska möten per år där den beslutar om reporäntan och andra penningpolitiska åtgärder. Vid dessa tillfällen publiceras även en penningpolitisk rapport (PPR) som innehåller prognoser för reporäntan, inflationen och andra ekonomiska variabler. Under 2015 fattades även ett beslut om att sänka reporäntan vid ett möte som inte ingick i de ordinarie penningpolitiska mötena. Reporäntebesluten sammanfattas i rutan Penningpolitiska beslut 2015.

Den viktigaste faktorn bakom den alltmer expansiva penningpolitiken under 2015 var den låga inflationen. Om inflationen skulle fortsätta att vara låg under en ännu längre tid bedömdes det finnas en risk att de långsiktiga inflationsförväntningarna skulle sjunka. Därmed skulle inflationsmålets roll som riktmärke för pris- och lönebildningen också försvagas. De låga räntorna bidrog också till stigande bostadspriser och ökande skuldsättning hos hushållen. Riksbanken betonade därför vikten av att sätta in åtgärder för att minska riskerna med framför allt hushållens skuldsättning. Ansvaret för att genomföra sådana åtgärder ligger dock på regeringen och andra myndigheter.

I den resterande delen av detta avsnitt ges en mer utförlig beskrivning av den ekonomiska utvecklingen under året och bakgrunden till de penningpolitiska besluten.

*Penningpolitiska beslut 2015*

11 februari	Reporäntan sänktes med 0,10 procentenheter till -0,10 procent, och prognosen för den framtida reporäntan justerades ned något. Riksbanken beslutade dessutom att köpa nominella statsobligationer för 10 miljarder kronor. Vice riksbankschef Martin Flodén reserverade sig mot att köpa statsobligationer.
18 mars	Reporäntan sänktes med 0,15 procentenheter till -0,25 procent, och det beslutades om köp av nominella statsobligationer för ytterligare 30 miljarder kronor.
28 april	Reporäntan lämnades oförändrad på -0,25 procent, och det beslutades om köp av nominella statsobligationer för ytterligare 40–50 miljarder kronor. Därtill sänktes prognosen för den framtida reporäntan påtagligt jämfört med beslutet i februari.
1 juli	Reporäntan sänktes med 0,10 procentenheter till -0,35 procent, och köpen av nominella statsobligationer utökades med ytterligare 45 miljarder kronor från september fram till årets slut. Vice riksbankschef Henry Ohlsson reserverade sig mot att sänka reporäntan och ville lämna den oförändrad på -0,25 procent.
2 september	Reporäntan lämnades oförändrad på -0,35 procent, och tidigare beslut om att köpa nominella statsobligationer till årets slut låg fast.
27 oktober	Reporäntan lämnades oförändrad på -0,35 procent. En första höjning av reporäntan sköts ungefär ett halvår framåt i tiden jämfört med den tidigare prognosen. Köpen av nominella statsobligationer utökades med ytterligare 65 miljarder kronor.
14 december	Reporäntan lämnades oförändrad på -0,35 procent, och köpen av nominella statsobligationer fortsatte enligt beslutet i oktober.

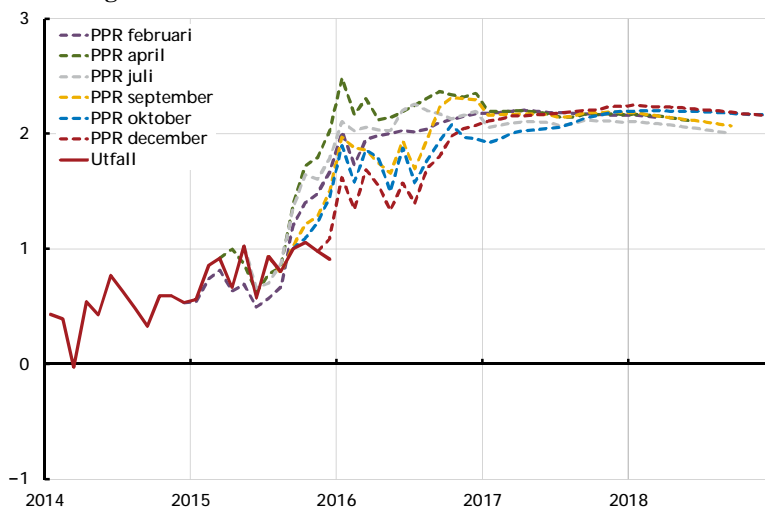
**Mer expansiv penningpolitik i februari för att inflationen skulle stiga mot målet**

Riksbanken bedömde i början av 2015 att återhämtningen i omvärlden skulle fortsätta i långsam takt enligt tidigare prognoser men att riskerna för en sämre utveckling hade ökat. Det berodde bland annat på att konjunkturutvecklingen skiljde sig åt mellan olika regioner, vilket tog sig uttryck i skillnader i penningpolitik mellan exempelvis USA och euroområdet liksom i stora rörelser på valutamarknaderna. Den ekonomisk-politiska utvecklingen i Grekland bidrog också till de ökade riskerna.

Utsikterna för den svenska ekonomin såg förhållandevis ljusa ut. BNP-tillväxten väntades öka snabbare framöver och arbetsmarknaden komma att stärkas. De viktigaste faktorerna bakom denna utveckling var det låga oljepriset, en svagare krona och den låga reporäntan. Inflationen utvecklades ungefär som förväntat, och det fanns tecken på att inflationen mätt med KPIF och KPIF exklusive energi hade bottnat och börjat stiga.

Inför det penningpolitiska mötet i februari bedömdes alltså KPIF-inflationen vara på väg upp (se diagram 1). Den rådande nivån på inflationen var dock fortfarande låg och klart under Riksbankens mål på 2 procent. Det bedömdes också finnas en risk att det låga oljepriset skulle komma att dämpa inflationsförväntningarna, och därmed inflationen, mer än vad som hade antagits i prognosen. De långsiktiga inflationsförväntningarna hade också trendmässigt fallit under en längre tid och låg under 2 procent (se diagram 2).

**Diagram 1 KPIF och KPIF-prognoser under 2015, årlig procentuell förändring**

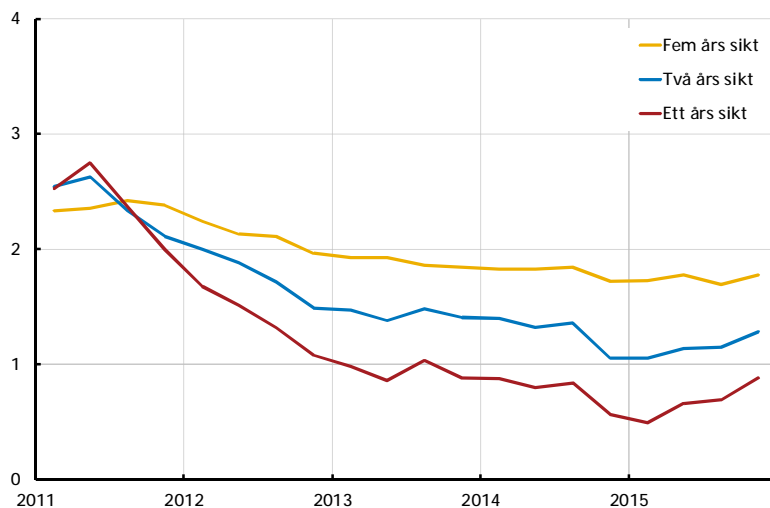


Anm.: KPIF är KPI med fast bostadsränta. De streckade linjerna avser Riksbankens prognoser.

Källor: SCB och Riksbanken.

Mot bakgrund av denna utveckling ansåg direktionen därför att penningpolitiken behövde bli ännu mer expansiv. Reporäntan sänktes med 0,10 procentenheter ned till  $-0,10$  procent, och även prognosen för den framtida reporäntan justerades ned något (se diagram 3). Dessutom beslutades att Riksbanken skulle köpa nominella statsobligationer med löptider från 1 år upp till cirka 5 år till ett belopp av 10 miljarder kronor för att göra penningpolitiken ännu mer expansiv (se diagram 4 och avsnittet Penningpolitisk analys för en beskrivning av effekterna av att köpa nominella statsobligationer).

**Diagram 2 Inflationsförväntningar bland samtliga tillfrågade aktörer, procent**

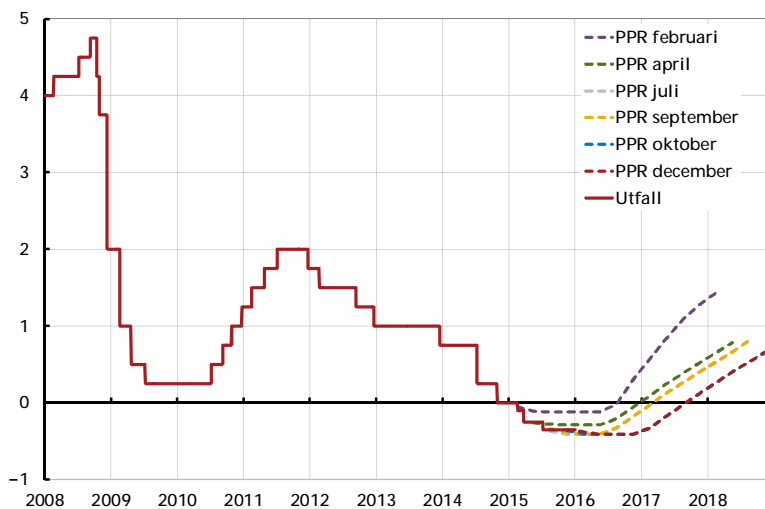


Anm.: Tillfrågade aktörer är arbetsmarknadens parter, inköpschefer och penningmarknadsaktörer.

Källa: TNS Sifo Prospera.

Den mer expansiva penningpolitiken behövdes för att värna inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen. Riksbanken meddelade också att man snabbt kunde göra penningpolitiken ännu mer expansiv om det skulle behövas, även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena. Exempelvis kunde reporäntan sänkas ytterligare, höjningar av reporäntan kunde skjutas på framtiden och köpen av statsobligationer kunde utökas. Därutöver framhölls att det även fanns möjligheter att låna ut svenska kronor direkt till företag, intervensera på valutamarknaden och köpa andra typer av värdepapper.

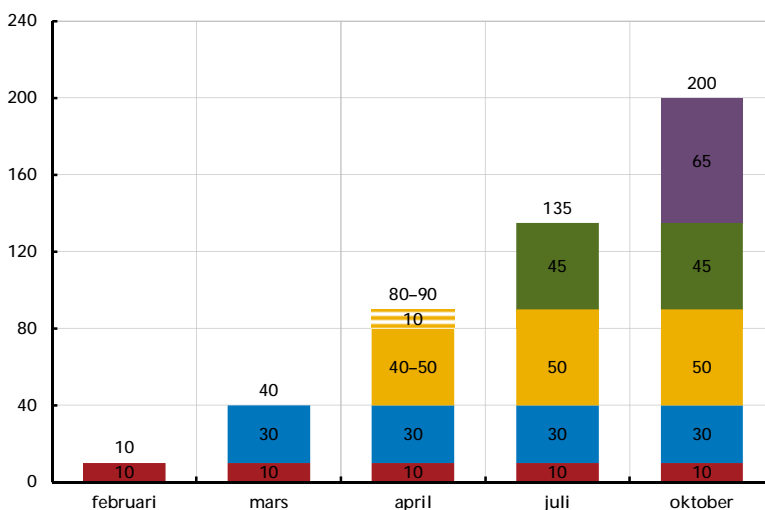
**Diagram 3 Reporänteutfall och reporänteprognoser under 2015, procent**



Anm.: Den heldragna linjen är utfall (dagsdata), och de streckade linjerna är Riksbankens prognoser (kvartalsmedelvärden).

Källa: Riksbanken.

**Diagram 4 Riksbankens beslutade köp av nominella statsobligationer, miljarder kronor**



Anm.: Köpen av statsobligationer kommer att pågå till och med första halvåret 2016.

Källa: Riksbanken.

## **Ytterligare penningpolitiska åtgärder i mars för att motverka kronförstärkningen**

Europeiska centralbanken (ECB) hade i januari beslutat att från och med den 9 mars köpa obligationer för 60 miljarder euro per månad, med fokus på statsobligationer. Detta skulle man göra fram till september 2016, eller tills man kunde se att inflationen uthålligt rörde sig mot målet strax under 2 procent. ECB avsåg därmed att köpa finansiella tillgångar för cirka 1100 miljarder euro under perioden, vilket motsvarar cirka 10 000 miljarder svenska kronor. Den svenska kronan hade sedan mitten av februari börjat stärkas i snabb takt gentemot euron, vilket hängde samman med ECB:s planerade tillgångsköp (se diagram 5).

Under dessa omständigheter var kronans utveckling mycket osäker. Om kronan fortsatte att förstärkas skulle det kunna bryta den påbörjade uppgången i inflationen. En fortsatt låg inflation under en ännu längre tid kunde öka risken för att de långsiktiga inflationsförväntningarna, som redan var klart under inflationsmålet, skulle sjunka ytterligare. Inflationsmålet roll som riktmärke för pris- och lönebildningen skulle i så fall allvarligt hotas. En fortsatt kronförstärkning skulle dessutom påverka exportförutsättningarna negativt, med allt större effekter ju större kronförstärkningen skulle bli.

Vid ett möte som inte ingick i de ordinarie penningpolitiska mötena den 18 mars beslutade därför direktionen att det behövdes ytterligare åtgärder för att säkra inflationsuppgången. Reporäntan sänktes med 0,15 procentenheter till -0,25 procent (se diagram 3). Man beslutade också att utöka köpen av nominella statsobligationer med löptider upp till 25 år med ytterligare 30 miljarder kronor (se diagram 4). Köpen beräknades vara slutförda i början av maj 2015.

## **Oförändrad reporänta i april men utökade köp av statspapper**

Tecknen på att inflationen hade börjat stiga från låga nivåer förstärktes i april. Den svenska kronan hade försvagats under det senaste året, vilket hade medfört högre import- och varupriser. Tjänstepriserna, som inte påverkas lika mycket av växelkursen, hade också ökat snabbare än under 2014. Det fanns också tecken på att inflationsförväntningarna hade börja stiga något (se diagram 2). Ytterligare positiva tecken var de fortsatta förbättringarna på arbetsmarknaden och den goda BNP-tillväxten. Det fanns dock en osäkerhet om hur snabbt de svenska företagen skulle kunna fortsätta höja priserna.

I omvärlden förbättrades konjunkturen långsamt, ungefär i linje med Riksbankens prognos, och återhämtningen i euroområdet såg ut att stå på en fastare grund. Osäkerheten om omvärldskonjunkturen var dock fortsatt stor. En svagare omvärldskonjunktur eller en snabb förstärkning av kronan skulle kunna göra att inflationen i Sverige inte skulle stiga tillräckligt snabbt. Risken för en snabb kronförstärkning var fortfarande förhöjd mot bakgrund av ECB:s omfattande obligationsköp.

Mot den bakgrunden beslutade direktionen vid det penningpolitiska mötet i april att lämna reporäntan oförändrad men att utöka köpen av nominella statsobligationer med ytterligare 40–50 miljarder kronor under perioden maj till september (se diagram 3 och 4). Därutöver sänktes prognosen för den framtida reporäntan påtagligt (se diagram 3). Först under andra halvåret 2016 väntades reporäntan långsamt börja höjas. Prognosen för den framtida reporäntan avspeglade också att det fanns en viss sannolikhet för att Riksbanken skulle sänka räntan ytterligare.

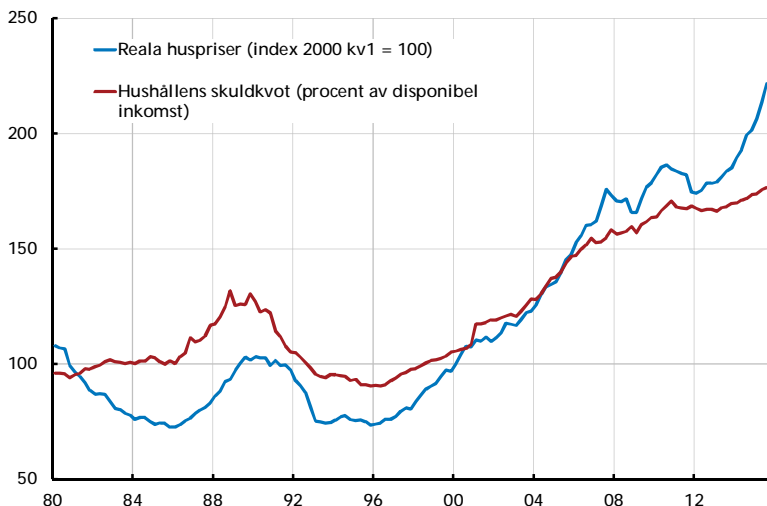
Vid beslutstillfället underströks att penningpolitiken behövde vara mycket expansiv för att få upp inflationen och därmed minska riskerna förknippade med en alltför låg inflation. En alltför låg inflation under en längre tid kan försvaga inflationsmålets trovärdighet, det vill säga hushåll och företag kan komma att sluta förvänta sig en inflationstakt på runt 2 procent på några års sikt. Det skulle bland annat innebära att det blir svårare för dem att skapa sig korrekta förväntningar om den framtida pris- och löneutvecklingen, vilket i sin tur skulle göra det svårare att enas om villkoren för olika typer av avtal och kontrakt, exempelvis löneavtalen. Det uttrycktes också farhågor för att de låga räntorna kunde bidra till att trenderna med stigande bostadspriser och ökande skuldsättning hos hushållen skulle fortsätta (se diagram 6). För att minska riskerna med framför allt hushållens skuldsättning fördes flera förslag på lämpliga åtgärder fram, bland annat införandet av ett amorteringskrav. Ansvar för att genomföra sådana åtgärder ligger dock på regeringen och andra myndigheter.

**Diagram 5 Kronans utveckling mot euron, SEK per EUR**



Källor: ECB och Riksbanken.

### Diagram 6 Reala huspriser och hushållens skulder



Anm.: Reala huspriser avser fastighetsprisindex (småhus) och skulderna avser totala skulder. Huspriserna är omräknade från nominella till reala termer genom att använda KPI.

Källor: SCB och Riksbanken.

### Expansivare penningpolitik i juli för att ge stöd åt inflationsuppgången

I början av sommaren kunde man se allt fler tecken på att den expansiva penningpolitiken började få effekt. Inflationen mätt med KPIF hade i maj stigit till 1,0 procent. Samtidigt fortsatte konjunkturen att stärkas och läget på arbetsmarknaden att förbättras. Konjunkturen i euroområdet stärktes också, även om flera länder alltjämt tyngdes av en hög skuldsättning och av ännu olösta strukturella problem. Ett annat orosmoln var händelseutvecklingen i Grekland som gjorde läget för euroområdet som helhet svårbedömt.

Valuta- och räntemarknaderna hade sedan det penningpolitiska mötet i april präglats av förhållandevis stora rörelser. ECB:s tillgångsköp tillsammans med osäkerheten om tidpunkten och takten för de kommande räntehöjningarna i USA var två faktorer som bidrog till detta. Kronan hade också stärkts gentemot flera valutor, vilket innebar att den konkurrensvägda växelkursen, KIX, var något starkare än i prognosen från april. Osäkerheten och de förhållandevis stora rörelserna på valutamarknaden gjorde det svårt att bedöma växelkursens fortsatta utveckling. Om växelkursen skulle bli alltför stark i förhållande till tidigare prognoser kunde det innebära att priserna på importerade varor ökade långsammare och att efterfrågan i svensk ekonomi blev lägre. En sådan utveckling riskerade att bryta inflationsuppgången.

Vid det penningpolitiska mötet i juli var därför bedömningen att penningpolitiken behövde bli ännu mer expansiv för att säkerställa att inflationen skulle fortsätta att stiga mot målet på 2 procent. Reporäntan sänktes med



0,1 procentenheter till  $-0,35$  procent. Dessutom utökades de planerade köpen av nominella statsobligationer med 45 miljarder kronor till sammanlagt 135 miljarder kronor fram till årets slut (se diagram 4). De köp som beslutades i april bedömdes vara avslutade i september och då skulle de nya köpen ta vid. De nya obligationsköpen beräknades vara slutförda vid årets slut.

### **Oförändrad reporänta under hösten men utökade köp av statspapper i oktober**

Den inkommande statistiken under sommaren visade att återhämtningen i omvärlden fortsatte. I USA och Storbritannien förbättrades tillväxten under andra kvartalet medan euroområdet fortsatte att växa i måttlig takt. Osäkerheten kring utvecklingen i omvärlden var dock fortfarande stor. Bland annat fanns tendenser till en sämre utveckling i Kina och andra tillväxtekonominer, vilket bidrog till att priserna på olja och andra råvaror föll. Den svenska ekonomin fortsatte emellertid att utvecklas väl, och revideringarna i prognoserna var sammantaget små.

Riksbanken hade under en längre tid vidtagit kraftfulla åtgärder för att sänka det allmänna ränteläget i svensk ekonomi och därmed göra penningpolitiken mer expansiv. Bedömningen var att åtgärderna i stort sett hade fungerat som förväntat (se avsnittet Penningpolitisk analys). Den expansiva penningpolitiken ansågs vara en viktig förklaring till att inflationen mätt med KPIF exklusive energi hade stigit från runt 0,5 procent till 1,5 procent under det senaste året. Penningpolitiken förväntades ge stöd åt en fortsatt positiv utveckling för svensk ekonomi, och prognosen för KPIF-inflationen var nära 2 procent under 2016.

Den stigande inflationen i Sverige och det faktum att ekonomin utvecklades enligt prognos låg till grund för direktionens beslut vid det penningpolitiska mötet i september att lämna reporäntan oförändrad på  $-0,35$  procent och att fortsätta köpa nominella statsobligationer enligt tidigare plan. Det fanns emellertid faktorer som kunde tala för att göra penningpolitiken ännu mer expansiv. Fallet i oljepriset kunde komma att påverka de långsiktiga inflationsförväntningarna på ett mer påtagligt sätt. Risken för detta bedömdes dock vara mindre än tidigare, eftersom inflationen nu var högre och inflationsförväntningarna hade slutat att falla. En annan faktor som innebar fortsatta risker för inflationsutvecklingen var den osäkra utvecklingen i omvärlden, vilken bland annat var kopplad till oron för en svagare utveckling i Kina.

Inför det penningpolitiska mötet i oktober hade återhämtningen i omvärlden fortsatt, men osäkerheten om styrkan i den kvarstod. Inflationen bedömdes bli något lägre än den tidigare prognosen, och många centralbanker väntades föra en expansiv penningpolitik under en ännu längre tid. Detta var något den svenska penningpolitiken behövde ta hänsyn till eftersom det riskerade att stärka kronans växelkurs tidigare och snabbare än i prognosen. En ny källa till osäkerhet var det stora antalet människor som var på flykt

och sökte skydd i Europa. Det var dock för tidigt att bedöma de makroekonomiska effekterna av detta både i Sverige och i övriga Europa.

De försämrade inflationsutsikterna i omvärlden och den nya bedömningen att det skulle krävas en starkare efterfrågan i Sverige för att stabilisera inflationen runt 2 procent gjorde att inflationsprognosen reviderades ned något jämfört med i september. Direktionen beslutade att penningpolitiken behövde bli mer expansiv för att understödja den positiva utvecklingen i svensk ekonomi och säkerställa kraften i inflationsuppgången. Köpen av nominella statsobligationer utökades därför med ytterligare 65 miljarder kronor så att de uppgår till totalt 200 miljarder kronor vid halvårsskiftet 2016 (se diagram 4). Reporäntan behölls oförändrad på  $-0,35$  procent, men en första höjning av reporäntan sköts ungefär ett halvår framåt i tiden jämfört med prognosen i september (se diagram 3).

Efter det penningpolitiska mötet i oktober utvecklades den svenska ekonomin något starkare än förväntat. Läget på arbetsmarknaden fortsatte att förbättras, och indikatorer visade att efterfrågan på arbetskraft alltjämt var hög. Den ökade invandringen väntades också leda till högre sysselsättning på kort sikt, även om utvecklingen på längre sikt bedömdes vara mer osäker. I Prosperas kvartalsvisa undersökning för december 2015 steg inflationsförväntningarna jämfört med undersökningen i september.

Hos många av Sveriges viktigaste handelspartner fortsatte inflationen att vara låg, även om den väntades stiga den närmaste tiden. Penningpolitiken i omvärlden bedömdes vara fortsatt expansiv; bland annat utökade ECB sina obligationsköp och sänkte inlåningsräntan i början av december. Federal Reserve väntades, enligt marknadsprissättningen, höja styrräntan i december, men fortsatta höjningar förväntades ske långsamt och från en låg nivå.

Det låga internationella ränteläget innebar att även svensk penningpolitik behövde vara fortsatt expansiv. Annars riskerade kronans växelkurs att stärkas tidigare och i snabbare takt än i prognosen, vilket skulle göra det svårare att få upp och stabilisera inflationen runt 2 procent. En fortsatt expansiv penningpolitik behövdes också för att stödja en hög efterfrågan i svensk ekonomi och därmed en uppgång i den mer inhemskt genererade inflationen. Direktionen beslutade mot denna bakgrund vid det penningpolitiska mötet i december att behålla reporäntan på  $-0,35$  procent och att fortsätta köpa statsobligationer under första halvåret 2016, så som beslutades i oktober.

## Uppföljning

Riksbankens penningpolitik utvärderas av riksdagens finansutskott. Till denna utvärdering sammanställs rapporten Redogörelse för penningpolitiken som publiceras efter den första penningpolitiska rapporten för året. Redogörelsen för 2015 kommer att överlämnas till riksdagen i mars 2016.

### Inflationen fortfarande låg

Inflationen mätt med KPI var i genomsnitt 0,0 procent under 2015 (se tabell 2 och diagram 7). Rensas effekten av Riksbankens sänkningar av reporäntan bort var inflationen högre. Reporäntesänkningarna har minskat hushållens räntekostnader för bolån, vilket har haft en dämpande effekt på KPI-inflationen och medfört att KPIF-inflationen blivit högre än KPI-inflationen. Inflationen mätt med KPIF var i genomsnitt 0,9 procent (se tabell 2 och diagram 7).

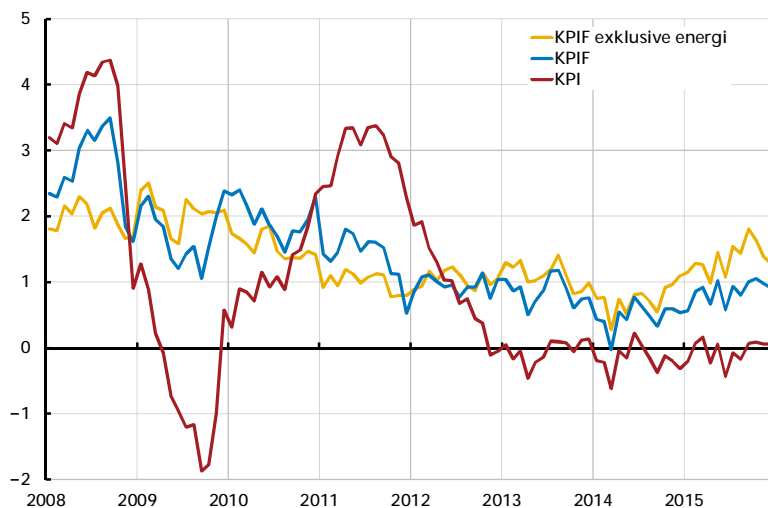
Oljepriset har fallit kraftigt under det senaste året, vilket bland annat har medfört fallande energipriser. Inflationen mätt med både KPI och KPIF har därmed blivit lägre än vad den annars skulle ha varit. Om effekten av de lägre energipriserna rensas bort från KPIF-inflationen var inflationen 1,4 procent (se tabell 2 och diagram 7). Därmed kan konstateras att alla tre inflationsmått – enligt KPI, KPIF och KPIF exklusive energi – har varit högre under 2015 än under 2014.

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

	Årsgenomsnitt		
	2013	2014	2015
KPI	0,0	-0,2	0,0
KPIF	0,9	0,5	0,9
KPIF exklusive energi	1,1	0,7	1,4

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram 7 KPI, KPIF och KPIF exklusive energi, årlig procentuell förändring**



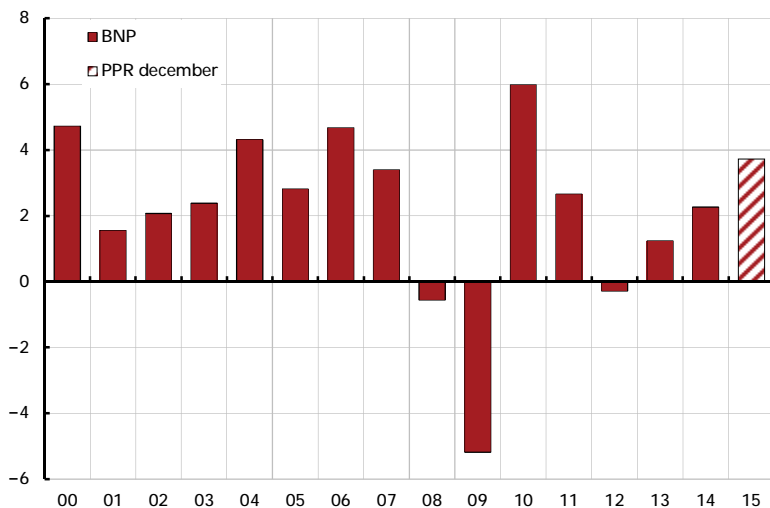
Anm.: KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källa: SCB.

### **Förhållandevis god tillväxt och stigande resursutnyttjande**

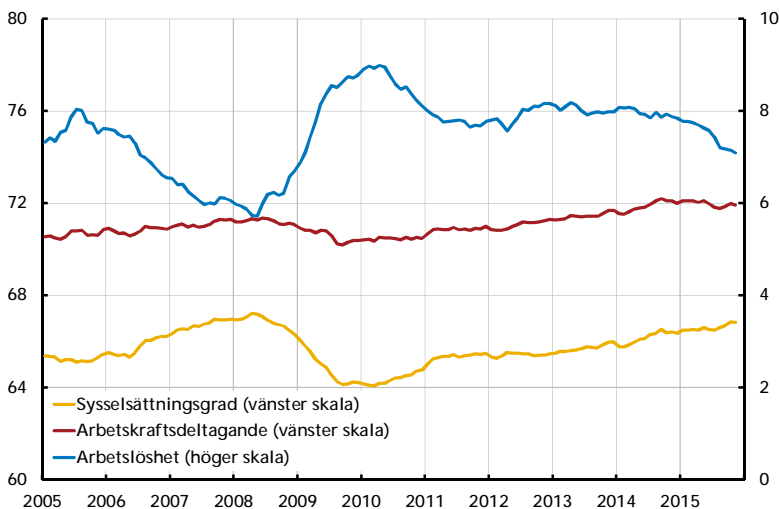
Tillväxten i den svenska ekonomin har trots den svaga efterfrågan i omvärlden varit förhållandevis god de senaste åren. Under 2015 var BNP-tillväxten runt 3,7 procent enligt Riksbankens bedömning i december (se diagram 8). Till stor del har tillväxten drivits av inhemsk efterfrågan, med stark tillväxt i konsumtion och bostadsinvesteringar.

En annan orsak till den goda tillväxten har varit den förbättrade situationen på arbetsmarknaden. Antalet sysselsatta har stigit i takt med befolkningen i arbetsför ålder, vilket är en orsak till att antalet arbetade timmar, och därmed BNP, ökat. Arbetslösheten sjönk gradvis under året och var 7,4 procent i genomsnitt under 2015 (se diagram 9), vilket är 0,5 procentenheter lägre än 2014. Sysselsättningsgraden (de sysselsattas andel av befolkningen i arbetsför ålder) steg något under året medan arbetskraftsdeltagandet (arbetskraftens andel av befolkningen i arbetsför ålder) var i stort sett oförändrat (se diagram 9).

**Diagram 8 BNP i Sverige, årlig procentuell förändring**

Anm.: Den streckade stapeln avser Riksbankens prognos i december 2015. På grund av revideringar av nationalräkenskaperna är BNP-tillväxten för 2013 cirka 0,04 procentenheter lägre än vad som framgick i årsredovisningen för 2014.

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram 9 Deltagande i arbetskraften och sysselsättningsgrad samt arbetslösheten i Sverige, procent av befolkningen respektive procent av arbetskraften**

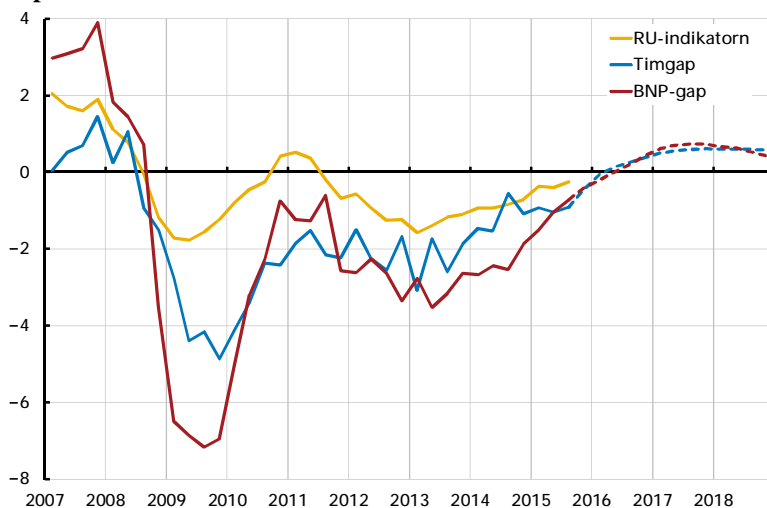
Anm.: Säsongrensade data. Tre månaders glidande medelvärde. Uppgifterna avser personer i åldern 15–74 år.

Källor: SCB och Riksbanken.

För att mäta konjunkturläget i ekonomin använder Riksbanken olika mått på resursutnyttjandet, till exempel BNP-gapet och timgapet, vilka mäter BNP:s och antalet arbetade timmars avvikelser från sina respektive långsiktiga trender. Båda måtten visade att resursutnyttjandet var lägre än normalt under året, även om de varit stigande (se diagram 10). Diagrammet visar också att både BNP och antalet arbetade timmar beräknas vara nära sina långsiktiga nivåer under 2016.

Riksbanken beräknar även ett eget mått på resursutnyttjandet, den så kallade RU-indikatorn. Det är ett mått som sammanfattar information från enkäter och arbetsmarknadsdata. En fördel med detta mått är att det historiskt sett har reviderats mycket lite när det kommit ny information. RU-indikatorn visar även den att resursutnyttjandet varit något lägre än normalt under 2015 (se diagram 10).

**Diagram 10 BNP- och timgap samt RU-indikatorn, procent respektive standardavvikelse**



Anm.: BNP-gapet avser BNP:s avvikelse från sin trend beräknad med en produktionsfunktion. Timgapet avser skillnaden mellan det faktiska antalet arbetade timmar och Riksbankens bedömning av trenden för antalet arbetade timmar. RU-indikatorn är normaliserad så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1. De streckade linjerna avser Riksbankens prognos i december 2015.

Källor: SCB och Riksbanken.

### Finansutskottets utvärdering om penningpolitiken

I juni 2014 beslutade riksdagens finansutskott att genomföra en tredje extern utvärdering av Riksbankens penningpolitik. Utvärderingen är ett komplement till utskottets egna årliga utvärderingar av penningpolitiken och de öppna utfrågningarna med riksbankschefen och de vice riksbankscheferna. Utvärderingen om penningpolitiken 2010–2015 gjordes av Marvin Goodfriend, professor vid Carnegie Mellon University i Pittsburgh, USA,

och Mervyn King, tidigare chef för Bank of England. Den 19 januari 2016 publicerade finansutskottet rapporten Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010-2015. Riksbanken meddelade att utvärderingen är ett viktigt bidrag till riksdagens granskning av penningpolitiken. Öppenhet och utvärdering är en central del i arbetet att bygga förtroende för Riksbankens uppgifter. Direktionen kommer att lämna sina samlade kommentarer på utvärderingen vid den kommande remissbehandlingen

### *Statistik*

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken löpande offentliggöra statistiska uppgifter om valuta- och kreditförhållanden.

Statistik över betalningsbalansen, finansmarknaden och värdepappers-emissioner produceras och publiceras på Riksbankens uppdrag av Statistiska centralbyrån (SCB). Riksbanken ansvarar för statistikens kvalitet, innehåll och utveckling. Riksbanken deltar också i ett omfattande internationellt samarbete i syfte att förbättra den finansiella statistiken. Det handlar bland annat om att delta med statistisk expertis för att utveckla internationella statistikstandarder och att leverera data till organisationer som Bank for International Settlements (BIS), ECB, Eurostat och IMF.

Riksbanken samlar in och publicerar daglig statistik över omsättningen på ränte- och valutamarknaden från Riksbankens och Riksgäldens motparter. Dessutom sammanställs och publiceras dagligen räntor och valutakurser på Riksbankens webbplats. Riksbanken genomför och publicerar en företagsundersökning tre gånger per år i syfte att få fördjupad information om hur företagen uppfattar den aktuella ekonomiska situationen.

Tillförlitliga, lättillgängliga och relevanta data och statistik utgör en nödvändig grund för Riksbankens analys. För att säkerställa tillgången till relevanta data har Riksbanken inrättat en statistik- och informationsförsörjningskommitté. Kommittén har under 2015 främst arbetat med att ta fram en strategi för Riksbankens data- och informationsförsörjning. Det finns flera skäl till att Riksbanken behöver organisera sin hantering av data- och informationsanvändning på ett mer ändamålsenligt sätt: Den finansiella krisen medförde nya analysbehov samtidigt som möjligheterna att samla in ny och betydligt mer detaljerad information förbättras kontinuerligt genom bland annat en ökad internetanvändning. Som ett led i arbetet med informationsförsörjningsstrategin arrangerade statistik- och forskningsenheten under hösten en workshop om ”Big Data”, det vill säga stora datamängder. Under workshoppen diskuterades hur andra centralbanker använder nya okonventionella datakällor och organiserar sin informationsförsörjning. Även de landvinningar som både forskningsvärlden och den privata sektorn har gjort med hantering och analys av Big Data diskuterades.

Riksbanken har sedan flera år ett samarbete med SCB om statistik där Riksbanken uppdrar åt SCB att samla in, sammanställa och publicera periodisk statistik. Formerna för samarbetet och vilka statistikområden som om-

fattas förtydligades under 2015 i avtalet ”Överenskommelse om samarbete avseende statistik”. Syftet med överenskommelsen är att skapa ett ramverk för ett långsiktigt och förtroendefullt samarbete mellan Riksbanken och SCB i rollerna som myndigheter ansvariga för olika typer av ekonomisk statistik.

Under våren 2015 fattade direktionen ett beslut om att Riksbanken ska utveckla nya statistiska undersökningar för att få en bild dels av företagens krediter, dels av vilka som innehar värdepapper i Sverige. Dessa undersökningar kommer att ge detaljerad information om svenska företags lån (lån-för-lån) och innehav av värdepapper (värdepapper-för-värdepapper). Informationen är viktig för att Riksbanken ska kunna fördjupa sin analys inom finansiell stabilitet och penningpolitik om exempelvis risker i bankernas kreditgivning och värdepappersinnehav. SCB genomför undersökningarna, och data för analys bedöms finnas tillgängliga mot slutet av 2017.

I statistikenhetens uppdrag ligger att kritiskt granska statistikens kvalitet. Under våren 2015 publicerades en rapport som analyserade det växande gapet mellan Sveriges finansiella nettosparande (bytesbalansen) och Sveriges finansiella nettoposition mot utlandet (utlandsställningen). Bakgrunden är att Sverige under en lång period har haft ett betydande överskott i bytesbalansen som inte har speglats i motsvarande ökning av förmögenheten mot utlandet. I rapporten, som fokuserade på statistikutfallet för åren 2008–2013, lyftes några faktorer fram som kan förklara att förmögenheten inte hållit jämna steg med nettosparandet mot utlandet. Bland annat konstaterades att den svenska kronans utveckling har stor betydelse för värdet på de utländska tillgångarna såtillvida att ju starkare kronkursen är desto lägre blir värdet på utländska tillgångar uttryckt i svenska kronor. Dessutom lyfte rapporten fram att den svenska statistiken över betalningsbalansen och utlandsställningen i vissa avseenden brister i kvalitet; till exempel saknas tillförlitligt statistiskt underlag för svenska hushålls tillgångar utomlands.

## Penningpolitisk analys

Under året fortsatte Riksbanken att utveckla den penningpolitiska analysen. Bland annat utvecklades nya metoder för att studera effekterna av negativ reporänta, Riksbankens köp av statsobligationer och varför inflationen varit låg.

### **Effekter av expansiv penningpolitik på marknadsräntor**

Inflationstrycket i den svenska ekonomin har under flera år varit lågt. För att säkerställa att inflationen stiger mot målet och att de långsiktiga inflationsförväntningarna förblir förankrade vid 2 procent har Riksbanken successivt sänkt reporäntan till –0,35 procent. Utöver detta har Riksbanken, i penningpolitiskt syfte, även köpt nominella statsobligationer i stor omfattning.

I ett historiskt perspektiv har negativa styrräntor varit mycket ovanliga. För närvarande är det endast centralbankerna i Danmark och Schweiz som

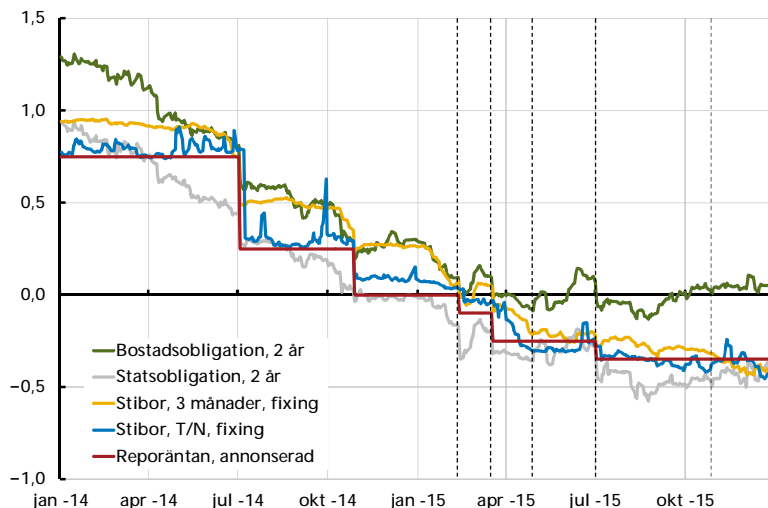


också har negativa styrräntor. Det finns därför ett behov av att utvärdera effekterna på ekonomin av negativa styrräntor. Riksbanken har analyserat hur lågt reporäntan kan sänkas och hur stort genomslaget blir på andra räntor när reporäntan är negativ.

Hur lågt reporäntan kan sänkas eller, med andra ord, var reporäntans nedre gräns ligger beror bland annat på hur kostsamt det är att hantera kontanter. Kontanter måste exempelvis förvaras på ett säkert sätt och detta kostar. Hushåll kan även uppleva det som krångligt att behöva betala räkningar genom att gå till banken i stället för att sköta betalningarna hemma elektroniskt. Men innan den nedre gränsen nås är det troligt att det uppstår olika typer av friktioner som minskar genomslaget av ytterligare sänkningar. Riskerna för det finansiella systemet kan också öka om reporäntan blir väldigt låg, vilket är en viktig faktor att ta hänsyn till. Den expansiva penningpolitiken verkar delvis genom ett ökat risktagande. Det kan medföra en större sårbarhet i det finansiella systemet om det leder till att tillgångar övervärderas och olika typer av risker inte prissätts fullt ut. Allt lägre boräntor bidrar dessutom till att trenderna med stigande bostadspriser och ökad skuldsättning hos hushållen förstärks.

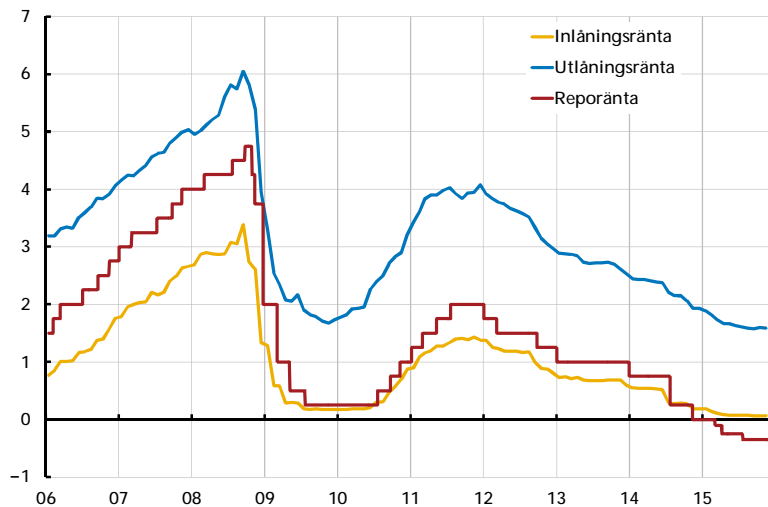
Perioden med negativ reporänta i Sverige är än så länge kort, knappt ett år. Men erfarenheterna så här långt tyder på att genomslaget ut till andra korta marknadsräntor varit i stort sett normalt. Dessa räntor har fallit i ungefär samma takt som reporäntan och blivit negativa (se diagram 11). Riksbanken har samtidigt som den sänkt reporäntan köpt statsobligationer i penningpolitiskt syfte. Det kan därför vara svårt att avgöra om marknadsräntorna blivit negativa till följd av den negativa reporäntan eller beroende på köpen av statsobligationer. I diagram 12 visas att också in- och utlåningsräntorna i stort sett har fallit i takt med reporäntan. Inlåningsräntorna har dock inte följt med reporäntan till negativa nivåer.

Flera centralbanker har efter finanskrisens utbrott 2008–2009 köpt nominella statsobligationer i stor omfattning för att göra penningpolitiken mer expansiv när reporäntan närmat sig vad som ansetts vara den nedre gränsen. Erfarenheterna från dem visar på märkbara effekter på marknadsräntorna, framför allt på de räntor som är kopplade till de tillgångar som centralbankerna köpt, alltså i Riksbankens fall statsobligationsräntorna. När Riksbanken analyserat köpen av statsobligationer tyder resultaten på att statsobligationsräntorna påverkats i linje med de internationella erfarenheterna. Effekterna har till stor del gått via den så kallade löptidspremien, det vill säga ersättningen för den extra risk det innebär att hålla en obligation under en viss tidsperiod.

**Diagram 11 Räntor i Sverige med upp till 2 års löptid, procent**

Anm.: Räntan på stats- och bostadsobligationer avser implikerad nollkupongsränta. De streckade vertikala linjerna visar de tillfällen då Riksbankens statsobligationsköp annonserats.

Källa: Riksbanken.

**Diagram 12 Reporänta, inlåningsränta (hushåll och företag) och utlåningsränta (hushåll), nya avtal**

Källor: SCB och Riksbanken.

Riksbankens köp av statsobligationer har minskat utbudet på marknaden. Fortsätter köpen i enlighet med beslutet i oktober kommer de att vid halvårsskiftet 2016 motsvara cirka 6 procent av BNP och runt en tredjedel av den

utestående stocken av svenska nominella statsobligationer i december 2015. Det minskade utbudet har pressat ned löptidspremien och därmed statsobligationsräntorna. Obligationsköpen kan även ha haft en så kallad signale-ringseffekt, det vill säga att köpen signalerat att reporäntan kommer att vara låg under en längre tid. Detta pressar ned marknadsräntorna i och med att marknadsaktörerna förväntar sig en lägre reporäntenivå framöver.

Sammantaget tyder Riksbankens analys på att effekterna av statsobligationsköpen varit i linje med effekterna av liknande köp i andra länder. Köpen har bidragit till att ränteskillnaderna gentemot omvärlden minskat och till att kronan blivit svagare än den annars skulle ha varit. Effekterna har varit viktiga för att inflationen ska kunna fortsätta att stiga mot Riksbankens inflationsmål.

### *Riksbankens inflationsmål*

I riksbankslagen är det sedan 1999 angivet att målet för Riksbankens verksamhet ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Att upprätthålla en låg och stabil inflation är det främsta sättet på vilket penningpolitiken kan bidra till en god ekonomisk utveckling. När inflationen är hög tenderar den också att variera mycket. Hög och varierande inflation har skadliga effekter. Den försämrar ekonomins förmåga att fördela resurser på ett effektivt sätt, och det blir svårare för hushåll och företag att fatta rätt beslut. Hög och varierande inflation leder också till godtyckliga och orättvisa omfördelningar av inkomster och förmögenheter.

Riksbanken har valt att sätta inflationsmålet till 2 procent. Det beror på att en viss inflation kan underlätta nödvändiga justeringar av relativa priser och löner. Det kan till exempel vara svårt att sänka nominella löner i de fall lägre reallöner skulle vara befogat för att åstadkomma en god utveckling av sysselsättningen. Ett annat skäl är att realräntan, det vill säga den nominella räntan minus förväntad inflation, i vissa lägen kan behöva vara negativ för att stimulera efterfrågan i ekonomin. Eftersom det finns begränsningar för hur långt den nominella räntan kan sänkas gör en viss inflation att det skapas ett extra handlingsutrymme. Länder med inflationsmål har ofta valt att formulera mål som innebär att inflationen ska vara cirka 2 procent. Det har med andra ord etablerats en samsyn bland många centralbanker om att en lämplig inflationsnivå ligger kring 2 procent.

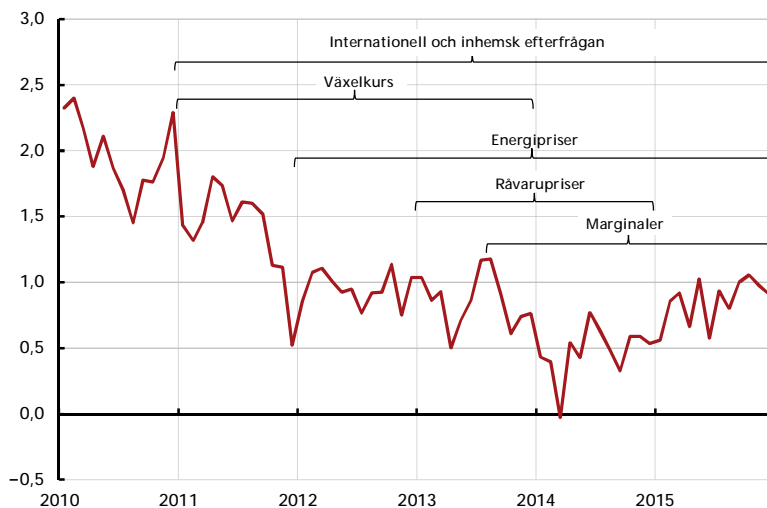
Riksdagen har upprepade gånger ställt sig bakom inflationsmålet, senast i Finansutskottets betänkande 2014/15:FiU24, som det nu är formulerat och betonat att det är viktigt att Riksbanken bedriver en penningpolitik som ser till att inflationen stiger mot målet.

## Varför har inflationen varit så låg?

Inflationen mätt med KPIF har under större delen av den senaste femårsperioden legat under Riksbankens mål på 2 procent. I diagram 13 redovisas de viktigaste faktorerna som enligt Riksbankens bedömning har legat bakom den låga inflationen och under vilka perioder de bidragit mest till att hålla inflationen nere. De faktorer som normalt påverkar prisökningstakten, som efterfrågeläget och växelkursen, har bidragit till att pressa ned inflationen de senaste fem åren. Den svaga konjunkturutvecklingen i omvärlden och, kopplat till den, en återhållen efterfrågan i Sverige ser ut att ha varit av särskilt stor betydelse. Till det kommer att låga råvarupriser, framför allt på el och olja men under en kortare period även på livsmedel, har hållit tillbaka kostnadsökningarna i företagen och dämpat inflationstrycket.

Under de två senaste åren ser också företagen ut att ha pressat ned sina vinstmarginaler i större utsträckning än vad man skulle ha förväntat sig av historiska mönster. Exakt vad det beror på är svårt att avgöra, men i en enkät om företagens prissättning har företagen själva bland annat betonat osäkerheten om den framtida ekonomiska utvecklingen och en ökad konkurrens som orsaker.

**Diagram 13 KPIF och de viktigaste förklaringsfaktorerna till låg inflation i Sverige, årlig procentuell förändring**



Anm.: KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken.

Vissa av drivkrafterna bakom den låga inflationen, exempelvis de låga energipriserna, har penningpolitiken haft små möjligheter att påverka. Men penningpolitiken kan på kort sikt påverka andra faktorer, som efterfrågan och växelkursen, och via dem bidra till att inflationen ökar eller minskar. Under de senaste åren har Riksbankens expansiva penningpolitik också bidragit till

att få upp inflationen – utan den expansiva penningpolitiken hade inflationen blivit ännu lägre.

### *Riksbankens forskning*

Riksbankens forskning är främst inriktad på områden som har direkt betydelse för bankens verksamhet, exempelvis penningpolitik, bankväsende och finansiella marknader. Målet med forskningen är att tillhandahålla bättre underlag för utformningen av Riksbankens policybeslut.

Resultaten av Riksbankens forskning publiceras i internationella vetenskapliga tidskrifter. Detta säkrar att forskningens kvalitet blir utvärderad på ett objektivet sätt enligt internationella normer. Forskningens resultat sprids också genom presentationer vid andra centralbanker och vid universitet samt på vetenskapliga konferenser. När forskningsenheten ger stöd och rådgivning till Riksbankens policyverksamhet är det viktigt att enhetens bedömningar utgår från resultat med hög vetenskaplig kvalitet. Resultaten från forskningen sammanfattas när behov finns i bland annat Riksbankens tidskrift Penning- och valutapolitik.

För närvarande bedriver de av Riksbankens forskare som är inriktade mot finansiell stabilitet omfattande studier av svenska företag och hushåll i syfte att förstå deras ekonomiska agerande. Ett exempel på denna forskning är en artikel som studerar handelskrediters betydelse för konjunktursvängningar och som nyligen publicerats i tidskriften *Econometrica*. Författarna kvantifierar hur handelskrediter kan sprida företagskonkurser i ekonomin. Anledningen är att ett företag som går i konkurs kommer att ställa in betalningarna till sina leverantörer. Om handelskreditförlusterna är tillräckligt stora så kan leverantörerna i sin tur gå i konkurs och sprida förluster vidare i leverantörskedjan i en sådan omfattning att nedgången i konjunkturen förstärks.

Forskningsenhetens mer makroinriktade forskning ger också tydliga bidrag till Riksbankens möjligheter att förstå en komplex omvärld. Som exempel kan nämnas en artikel i bankens tidskrift Penning- och valutapolitik som analyserar möjligheter att använda sig av kompletterande penningpolitiska åtgärder när inflationen är låg och styrräntan har närmast sig den nedre gränsen. Ett alternativ som studeras är när centralbanken annonserar (ger vägledning om) att styrräntan kommer att förbli låg längre än normalt. Om beskedet bedöms som trovärdigt av hushåll och företag blir penningpolitiken omedelbart mer expansiv, vilket bidrar till att inflationen ökar. Ett annat alternativ är när centralbanken köper stats- och/eller företagsobligationer på längre löptider. Denna åtgärd bidrar till lägre termins- och riskpremier, och penningpolitiken blir därmed mer expansiv. Empiriska studier som citeras i artikeln ger liknande slutsatser, vilket talar för att kompletterande åtgärder kan användas som komplement till den traditionella penningpolitiken i länder där centralbanken endast använder sig av repo-räntan för att styra inflationen mot målet.

Forskningsenheten anordnade i juni en konferens där forskare från ledande universitet och andra centralbanker diskuterade orsaker till deflation, deflationens konsekvenser och lämpliga policyåtgärder för att hantera deflationen. Stora delar av konferensen handlade om kompletterande penningpolitiska åtgärder som har använts runt om i världen sedan den finansiella krisen. Några ämnesområden som berördes var hur statsskulden respektive centralbankens balansräkning kan påverka inflationen.

Forskningsenheten arrangerade också en workshop tillsammans med Bank of International Settlements (BIS) i november där man diskuterade hur penningpolitiken ska förhålla sig till risken att finansiella obalanser byggs upp som kan medföra stora negativa makroekonomiska konsekvenser framöver. Forskare från universitet och ekonomer från ledande centralbanker deltog.

Utöver att arrangera dessa konferenser har Riksbankens forskare under året också undervisat doktorander och magisterstudenter på svenska universitet. Dessa initiativ speglar Riksbankens vilja att interagera med andra centralbanker och den akademiska världen för att sprida och inhämta kunskaper samt säkra framtida kompetensförsörjning. Enheten är på så vis en viktig länk mellan Riksbanken och omvärlden.

# Ett säkert och effektivt betalningsväsende

*Det finansiella systemet i Sverige fungerade väl under 2015. Riksbanken bedömde dock att sårbarheter i det svenska banksystemets struktur, risker med de svenska hushållens skuldsättning och de globalt låga räntorna på sikt skulle kunna hota den finansiella stabiliteten. Riksbanken fortsatte arbetet med att i nationella och internationella forum påverka det finansiella regelverket. Därutöver fortsatte Riksbanken att fördjupa analysen inom viktiga stabilitetsfrågor.*

*Den finansiella infrastrukturen i Sverige bedömdes i hög grad vara säker och effektiv. Riksbankens betalningssystem RIX och kontantförsörjningen fungerade väl under året. I oktober började Riksbanken att ge ut nya 20-, 50-, 200- och 1 000-kronorssedlar. För att sedelutbytet skulle fungera väl genomförde Riksbanken bland annat en omfattande informationskampanj.*

## Finansiell stabilitet

Riksbankens arbete med finansiell stabilitet bestod under 2015 i stora drag av att följa utvecklingen i Sverige och i omvärlden för att analysera risker som kan byggas upp i det finansiella systemet och hota stabiliteten i detta. Det handlade framför allt om risker som är kopplade till det svenska banksystemet, det globalt låga ränteläget och de svenska hushållens skuldsättning. Riksbanken föreslog också åtgärder för att minska dessa risker.

I övrigt fortsatte arbetet med att påverka utformningen och införandet av såväl nationella som internationella finansiella regelverk. Riksbanken deltog för detta ändamål i internationellt arbete och lämnade också flera remissyttranden och konsultationssvar (för en fullständig lista se [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)). Riksbanken deltog även i Finansiella stabilitetsrådet.

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

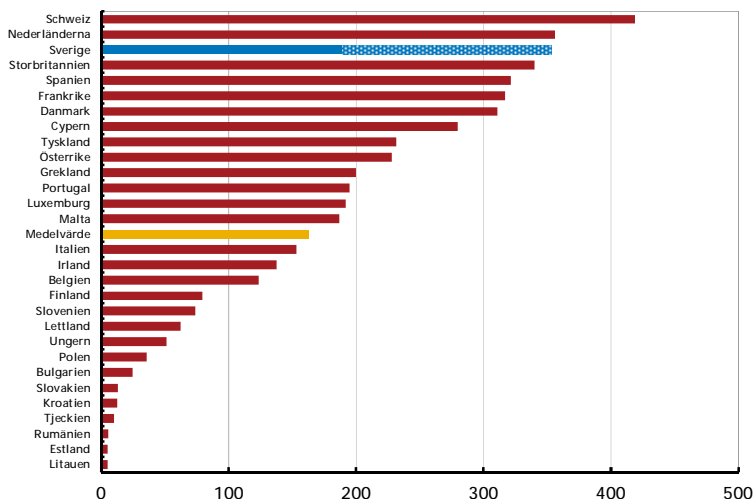
Riksbanken ansåg att det svenska finansiella systemet fungerade väl under 2015, men att det fanns sårbarheter i det svenska banksystemets struktur och risker kopplade till det låga ränteläget och hushållens skuldsättning. Dessa sårbarheter beskrivs närmare i nedanstående avsnitt.

#### *Stort banksystem i Sverige*

Det finns sårbarheter i det svenska banksystemet som ökar dess känslighet för olika störningar. Det svenska banksystemet är stort i förhållande till den svenska ekonomin (se diagram 14), vilket innebär att eventuella problem i banksystemet kan bli kostsamma för staten att hantera. Dessutom är banksystemet koncentrerat till ett fåtal aktörer som är nära sammanlänkade med varandra. Om problem skulle uppstå i en av bankerna är det därför troligt att

hela det svenska banksystemet, och därmed hela det finansiella systemet, skulle påverkas negativt. Eftersom de stora svenska bankerna har en stor andel bolån på sina balansräkningar finns det också en stark koppling mellan banksystemet och den svenska bostadsmarknaden.

**Diagram 14 Bankernas tillgångar i förhållande till BNP i december 2014, procent**



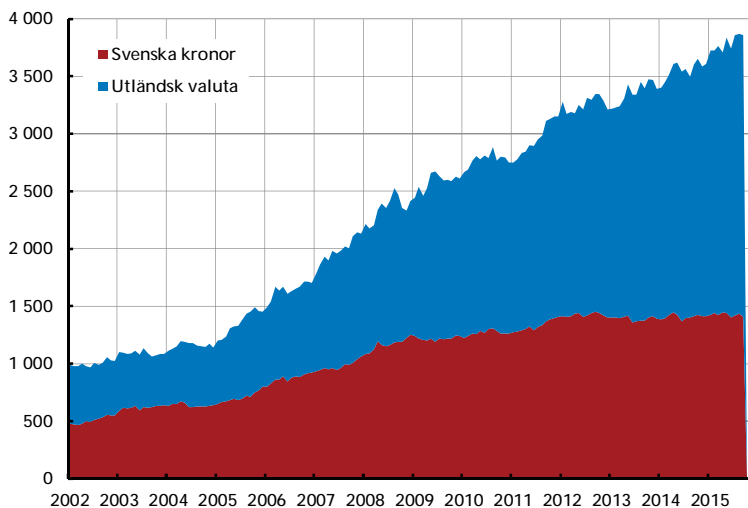
Anm.: I banktillgångar inkluderas landets bankkoncerners tillgångar inom och utom landet. Bankernas försäkringsverksamheter är dock exkluderade. Den skuggade delen av den blå stapeln visar de fyra svenska storbankernas tillgångar i utländska dotterbolag och filialer i förhållande till Sveriges BNP.

Källor: ECB, EU-kommissionen, Swiss Bankers Association, Swiss Statistics och Riksbanken.

De svenska storbankerna är också beroende av marknadsfinansiering varav en stor del är i utländsk valuta (se diagram 15). Detta ökar sårbarheten ytterligare genom att bankerna blir känsliga både för störningar på de internationella finansmarknaderna och för försämrat förtroende för det svenska banksystemet. Dessutom har storbankerna stora skillnader i löptider mellan tillgångar och skulder och vissa banker har också tidvis små likviditetsbuffertar i svenska kronor. Sammantaget innebär det att de är exponerade mot stora likviditetsrisker. Finansieringsproblem kan därför uppkomma snabbare än vad som annars hade varit fallet.



**Diagram 15 De svenska storbankernas marknadsfinansiering via svenska moder- och dotterbolag, miljarder kronor**



Källor: SCB och Riksbanken.

### *Låga räntor kan medföra att det finansiella risktagandet ökar*

Riksbanken noterade att de senaste årens expansiva penningpolitik på många håll i världen har hjälpt till att stödja den realekonomiska utvecklingen. Riksbanken bedömde dock att en utdragen period med låg inflation och därför låga räntor även kan leda till ett högt risktagande bland finansiella aktörer, företag och hushåll. Riskerna i det finansiella systemet kan öka om exempelvis tillgångar blir för högt värderade i ett historiskt perspektiv och finansiella risker prissätts felaktigt. Eventuella störningar som leder till att efterfrågan på dessa tillgångar plötsligt minskar skulle kunna medföra stora prisjusteringar, ökad volatilitet och att investerare tvingas att realisera förluster som de inte har möjlighet att hantera. En sådan utveckling i det globala finansiella systemet skulle även kunna påverka den finansiella stabiliteten i Sverige. Det beror framför allt på att både tillgången till och priset på de svenska bankernas marknadsfinansiering skulle kunna påverkas negativt i ett läge med kraftigt ökad stress.

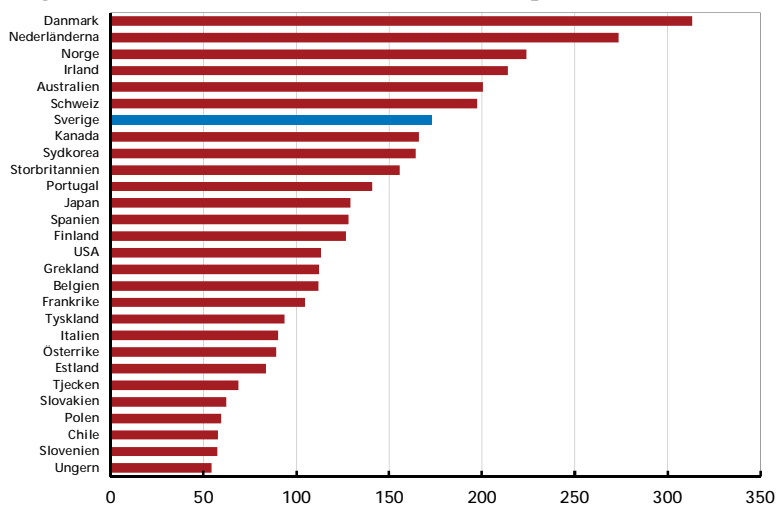
Under året studerade Riksbanken marknadsvärderingarna av svenska aktier, obligationer och bostäder och fann att vissa tillgångspriser var högt värderade i ett historiskt perspektiv. Enligt studien behöver en hög värdering inte innebära att tillgångspriserna kommer att falla framöver. Däremot innebär högt värderade tillgångar att sannolikheten för prisfall är förhöjd, vilket i sin tur innebär en ökad risk för den finansiella stabiliteten. I studien betonades även att alla tre tillgångsklasser sannolikt är känsliga för högre räntor, även om räntorna stiger som en följd av högre inflation.

Under året analyserade Riksbanken även hur svenska finansiella institutioner påverkas av det låga ränteläget och vilka konsekvenser det kan få för den finansiella stabiliteten i Sverige. Låga räntor kan leda till att institutens beteende ändras på ett sådant sätt att de blir mer sårbara för störningar, exempelvis genom ökat risktagande för att få högre avkastning på sina tillgångar. Enligt studien har det låga ränteläget medfört att sårbarheterna i de finansiella instituten och i det finansiella systemet har ökat. Om räntorna förblir låga under en lång tid kan det leda till att de finansiella instituten ändrar sina beteenden och därmed blir ännu mer sårbara för exempelvis fall i tillgångspriser.

### *Hög och växande skuldsättning hos svenska hushåll*

Riksbanken bedömde att den höga och växande skuldsättningen bland de svenska hushållen var en risk som på sikt kunde hota både den makroekonomiska och den finansiella stabiliteten i Sverige. Den aggregerade skuldkvoten, det vill säga skulderna i relation till de disponibla inkomsterna, var hög både i ett historiskt (se diagram 6) och i ett internationellt perspektiv (se diagram 16).

**Diagram 16 Hushållens skuldkvot i olika länder, procent**



Anm.: Notera att data har samlats in under olika år för olika länder. Data för Australien, Chile, Grekland, Irland, Japan, Polen och Schweiz är från 2013 medan data för övriga länder är från 2014.

Källa: OECD.

Historiska erfarenheter visar att finansiella kriser ofta har föregåtts av snabb tillväxt i krediter och fastighetspriser. Om det uppstår en störning som exempelvis påverkar hushållens inkomster, ränteutgifter eller värdet på deras bostäder, kan deras konsumtion minska i och med att fler då kan välja att

spara och amortera på sina skulder. Ju högre skulderna är, desto större kan dessa effekter bli. Som en följd skulle efterfrågan i ekonomin kunna försvagas, vilket i sin tur skulle kunna påverka den realekonomiska utvecklingen. Det skulle även kunna medföra högre kreditförluster på bankernas utlåning till företag. Därmed skulle också den finansiella stabiliteten kunna påverkas. Riksbanken bedömde att de direkta kreditförlusterna på bankernas utlåning till hushållen sannolikt skulle förbli små i en sådan situation. Men eftersom en stor andel av bankernas utlåning består av bolån, vilka i sin tur till stor del finansieras med bostadsobligationer, finns det en stark koppling mellan banksystemet och den svenska bostadsmarknaden. Riksbanken menade därför att förtroendet för det svenska banksystemet skulle kunna försämrats om bostadspriserna föll. Ett lägre förtroende för de svenska bankerna skulle kunna leda till att bankerna får sämre tillgång till marknadsfinansiering. På så sätt skulle den finansiella stabiliteten också kunna påverkas direkt av fallande bostadspriser.

Under våren rekommenderade Riksbanken regeringen och riksdagen att snarast verka för att göra det möjligt att införa ett amorteringskrav på nya bolån. Riksbanken lämnade även synpunkter på Finansinspektionens förslag till nya föreskrifter om krav på amortering av nya bolån. I sitt remissyttrande välkomnade Riksbanken Finansinspektionens förslag att införa amorteringskrav på bolån då detta är ett steg i rätt riktning för att hantera riskerna med hushållens skulder. Riksbanken framförde dock vikten av att föreskrifterna förtydligas för att möjliggöra en enhetlig tillämpning av reglerna, särskilt vad gäller omvärdering av bostädernas värde. Riksbanken ansåg dessutom att det är viktigt att Finansinspektionen kontinuerligt utvärderar hur amorteringskravet tillämpas och vilka konsekvenser det medför. Finansinspektionen drog dock tillbaka sitt förslag till amorteringskrav då myndigheten ansåg att mandatet för att ta fram regler på området behöver förtydligas. Denna oklarhet försenar och försvårar införandet av åtgärder för att bland annat hantera riskerna med hushållens skuldsättning. Riksbanken rekommenderade därför riksdagen och regeringen att skyndsamt förtydliga Finansinspektionens mandat och verktyg för makrotillsyn.

Under hösten presenterade regeringen ett nytt förslag till lagstiftning om amorteringskrav. Riksbanken bedömde att det kan dröja innan lagstiftningen är på plats och upprepade därför vårens rekommendation att riksdagen och regeringen snarast bör verka för att det blir möjligt att införa ett amorteringskrav på nya bolån. Dessutom rekommenderade Riksbanken regeringen och ansvariga myndigheter att snarast vidta ytterligare åtgärder för att minska riskerna i hushållssektorn. Sådana åtgärder bör påverka både lånestocken och nyutlåningen samt förbättra bostadsmarknadens funktionsätt. Riksbanken ansåg att det exakta valet av åtgärder inte var avgörande så länge de minskar riskerna med hushållens höga skuldsättning. Riksbanken påpekade att det är viktigt att åtgärderna inte fördröjs och att de genomförs på ett sådant sätt att stabilitetsriskerna inte ökar ytterligare.

Under året studerade Riksbanken hushållens balansräkningar och fann att skuldsättningen bland de svenska hushållen ligger på en nivå som kan medföra förhöjda risker för samhällsekonomin. Dessutom analyserade Riksbanken hur ett skuldkvotstak skulle kunna fungera som komplement till det befintliga bolånetaket. En sådan åtgärd sätter ett tak för hur mycket ett hushåll får låna i relation till sin inkomst. Därmed begränsas hushållens kreditutrymme när bostadspriserna stiger utan att inkomsterna stiger i motsvarande utsträckning. På så sätt kan en uppåtgående spiral undvikas där högre bostadspriser leder till större lån, vilket i sin tur möjliggör ännu högre bostadspriser. I studien fann Riksbanken att skuldkvotstakets effekter varierar för individuella hushåll beroende på inkomst, åldersgrupp och region och beroende på vilken bank hushållet har.

Under året studerade Riksbanken även räntebindningstiden på svenska bolån. I studien noterade Riksbanken att det har blivit allt vanligare att svenska hushåll väljer bolån med kort räntebindningstid, vilket har bidragit till att hushållen blivit känsligare för ränteförändringar. I studien drogs slutsatsen att den höga andelen bolån till rörlig ränta i Sverige skulle kunna medföra risker, både för makroekonomin och för den finansiella stabiliteten, om hushållen kraftigt drar ned på sin konsumtion vid en ränteuppgång. Riksbankens sammantagna bedömning var att det vore positivt om hushåll med låg motståndskraft, såsom högt skuldsatta hushåll med låg inkomst och litet sparande, minskade sin sårbarhet för högre räntekostnader. Känsligheten för ränteförändringar skulle kunna minska om dessa hushåll i högre utsträckning tecknade bolån med längre räntebindningstider. Dessutom skulle längre räntebindningstider på bolån kunna skapa incitament för bankerna att utöka löptiden på sina obligationer. Detta skulle kunna minska bankernas refinansieringsrisker, vilket vore positivt ur finansiell stabilitetssynpunkt.

### *Uppföljning*

Under 2015 uppvisade de svenska storbankerna hög lönsamhet och deras kunder hade god betalningsförmåga. Detta bidrog till att Riksbankens bedömde att det svenska finansiella systemet fungerade väl under året och kunde upprätthålla sina funktioner.

Utlåningen till hushållen fortsatte att öka under året, i synnerhet utlåningen för bostadsköp. Riksbanken påtalade riskerna med utvecklingen av hushållens skuldsättning och lyfte behovet av strukturella reformer och makrotillsynsåtgärder. Bland annat nämndes det föreslagna amorteringskravet och reformer för att öka utbudet av bostäder men även andra åtgärder, exempelvis ett skuldkvotstak och en översyn av ränteavdragen. Ansvar för åtgärder som dämpar utvecklingen i hushållens skuldsättning ligger dock hos riksdagen, regeringen och andra myndigheter. Riksbanken bedömde därutöver att bankerna bör skärpa kraven på sin kreditprövning för att säkerställa att de till exempel använder rimliga antaganden om levnadsomkostnader i sin bedömning av enskilda hushåll.

För att minska sårbarheten i det svenska banksystemet ansåg Riksbanken liksom tidigare att ytterligare stabilitetsåtgärder behöver vidtas för bankerna. En åtgärd som bör vidtas är ett bruttosoliditetskrav för svenska storbanker. Bruttosoliditet är ett mått som inte är riskbaserat utan ställer bankernas kapital i förhållande till deras totala tillgångar. Genom att sätta ett minimikrav för bruttosoliditet skapas en gräns för hur mycket bankerna kan expandera sina balansräkningar. Riksbanken ansåg även att det kontracykliska buffertvärdet bör fastställas till 2,5 procent i syfte att öka bankernas motståndskraft. Vidare ansåg Riksbanken att likviditetsriskerna i storbankerna alltså är stora. Under 2015 var den strukturella likviditetskvoten (NSFR) fortfarande i genomsnitt något under 100 procent för de svenska storbankerna. NSFR begränsar bankernas likviditetsrisker genom att sätta en gräns för hur stor del av bankernas tillgångar med lång löptid som kan finansieras med kortfristiga skulder. Eftersom svenska storbanker har förhållandevis små likviditetsbuffertar i svenska kronor ansåg Riksbanken dessutom att Finansinspektionen bör utöka kraven på bankernas likviditetstäckningsgrader (LCR) till att även omfatta svenska kronor. LCR är ett mått på en banks förmåga att hantera utflödet av likviditet under 30 dagar. Genom att utöka kraven på LCR säkerställs att bankerna har en viss miniminivå av likvida medel i kronor.

Riksbanken bedömde att den finansiella infrastrukturen i Sverige var säker och effektiv, men att den skulle kunna stärkas ytterligare genom diverse åtgärder. Exempelvis fanns det utrymme för förbättringar såväl i infrastruktursystemen som i de regleringar som infrastruktursystemen och deras deltagare har att förhålla sig till.

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

Svenska banker och finansiella institut regleras av lagar som bygger på regelverk som i stor utsträckning utformas på global nivå, i första hand i Baselkommittén och i det globala rådet för finansiell stabilitet (FSB). En viktig del av Riksbankens arbete med finansiell stabilitet är därför att i olika internationella forum påverka utformningen av finansiella regelverk och finansiell tillsyn. Riksbanken samarbetar vanligtvis med andra svenska myndigheter i många av dessa frågor, exempelvis Finansinspektionen, Riksgälden och Finansdepartementet. Under året deltog Riksbanken i diskussioner och beslut om utformningen av såväl regelverk som tillsyn på både EU-nivå och internationell nivå, till exempel i Baselkommittén, rådet för finansiell stabilitet (FSB) och Bank for International Settlements (BIS).

### *Internationellt samarbete*

Baselkommittén fortsatte under året arbetet med det så kallade Basel III-paketet av bankregleringar. Riksbanken deltog aktivt i arbetet på flera plan. Riksbankschefen Stefan Ingves är ordförande i Baselkommittén och Riksbanken är också representerad i ett flertal av Baselkommitténs arbetsgrupper.

Under 2015 tog Baselkommittén bland annat fram ett nytt förslag på schablonmetoder för att beräkna kreditrisker. Beslut fattades också om regler för bankers exponering i handelslager. Under året fortsatte kommittén även arbetet med att sätta ett tak för hur mycket banker kan belåna sig oavsett vilken risk deras verksamhet anses utgöra (nivå för bruttosoliditetskravet) och med att ta fram en lägstanivå för riskviktning av tillgångar (ett så kallat riskviktsgolv). Inom samtliga dessa områden deltog Riksbanken aktivt i arbetet med att utforma regler som också kommer att omfatta svenska banker. Under året fortsatte den utvärdering som påbörjades 2012 av hur väl olika länder har genomfört Baselregelverket.

Riksbanken deltog också i arbetet inom FSB. Sverige är inte medlem i FSB men deltar i ett antal av FSB:s undergrupper och i FSB:s regionala konsultationsgrupp för Europa. Riksbankschefen Stefan Ingves deltog i FSB:s möten i sin roll som ordförande i Baselkommittén.

Under året färdigställde FSB bland annat regler som innebär att globalt systemviktiga banker måste hålla en lägstanivå för kapital och skuldinstrument (Total Loss Absorbing Capacity, TLAC) som kan användas för täcka förluster om en bank får problem i stället för att skattebetalarna ska skjuta till kapital. Baserat på FSB:s rekommendationer för globalt systemviktiga institut genomförde Riksbanken tillsammans med andra myndigheter en preliminär bedömning av återstående legala och andra hinder för en effektiv resolution (metod för krishantering i banker) för bankkoncernen Nordea. Riksbanken deltog dessutom i FSB:s arbete med att bland annat ta fram riktlinjer för hur banker som får allvarliga problem och som måste avvecklas eller rekonstrueras ändå ska kunna få finansiering och fortsatt ha tillgång till tjänster som är av central betydelse för koncernen som helhet.

### *Europeiskt samarbete*

Inom ramen för EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFK) diskuterades den så kallade kapitalmarknadsunionen under året. Syftet med denna union är att icke-finansiella företag inom EU ska öka sin finansiering via de finansiella marknaderna, vilket skulle kunna minska deras beroende av banklån. Särskilt fokus riktas på små och medelstora företag, och deras betydelse för högre tillväxt och lägre arbetslöshet inom EU lyfts fram. Under året välkomnade Riksbanken initiativet till en kapitalmarknadsunion och särskilt ambitionen att förbättra möjligheterna till marknadsbaserad finansiering som ett komplement till bankfinansiering. Vidare betonade Riksbanken att unionen inte bör ses som ett substitut till att hantera problemen i banksektorn eller till ett fortsatt arbete med att förbättra tillsynskraven.

Inom ramen för Europeiska systemrisknämnden (ESRB) bidrog Riksbanken aktivt i arbetet med att identifiera, analysera och motverka finansiella systemrisker i EU, det vill säga risker för att en störning som kan leda till stora samhällsekonomiska kostnader inträffar i det finansiella systemet. Riksbanken medverkade i ESRB:s arbete med att analysera potentiella systemrisker till följd av bankers och försäkringsbolags innehav av statspapper inom EU. I en rapport kartlade ESRB hur dessa innehav behandlas i nuvarande och kommande finansiell lagstiftning inom EU. Rapporten visar att exponeringar i statspapper behandlas fördelaktigt jämfört med andra typer av innehav då kapitalkraven på statspapper ofta är lägre eller saknas helt. I rapporten diskuteras ett antal tänkbara åtgärder för att motverka potentiell systemrisk inom detta område.

Riksbanken var även aktiv i ESRB:s arbete med att identifiera möjliga systemrisker i försäkringssektorn inom EU-länderna och med att föreslå åtgärder för att minska dessa risker. Riksbanken deltog också i ESRB:s kartläggning och analys av sårbarheter i fastighetssektorn i EU-länderna. Vad gäller bostadsmarknaden konstaterade ESRB:s genomgång att hög skuldsättning i banksektorn och mer förmånlig skattebehandling för bostäder ökar sårbarheten i händelse av en kris. Riksbanken deltog dessutom i arbetet med att ta fram ESRB:s svar på Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (ESMA) konsultationspapper om obligatorisk clearing för derivatinstrument om sådana handlas mellan två parter utanför en börs (OTC, over the counter). Central motpartsclearing fyller en viktig funktion i det finansiella systemet genom att minska motpartsriskerna och öka genomlysningen i handeln med finansiella instrument. I det svar som publicerades i juli 2015 stöder ESRB obligatorisk clearing av räntederivatinstrument, denominerade i bland annat svenska kronor.

Under året gjorde ESRB uppföljningar av två av sina rekommendationer – dels rekommendationen om utlåning i utländsk valuta, dels rekommendationen om kreditinstitutens finansiering i amerikanska dollar. Dessa uppföljningar visade generellt på god efterlevnad.

Inom ramen för Europeiska centralbankssystemet (ESCB) var Riksbanken aktiv i diverse frågor om finansiell infrastruktur. En fråga handlade om en ny reglering av värdepapperscentraler (CSDR) och vilken insyn ett lands centralbank ska ha i auktorisationen av och tillsynen över en värdepapperscentral som är lokaliserad i ett annat land. Under året deltog Riksbanken även aktivt i en annan fråga som handlade om huruvida tjänster för automatisk betalning av e-faktura ska jämföras med autogiro. Eftersom regelverket för dessa olika typer av betalningar skiljer sig åt på europeisk nivå kan en sådan distinktion ha en avgörande betydelse för hur dessa betaltjänster utvecklas framöver. Riksbanken argumenterade tillsammans med ett par andra centralbanker mot förslaget att jämföra dessa betaltjänster.

### *Nordiskt-baltiskt samarbete*

Under året fortsatte Riksbanken att arbeta med det nordiska och baltiska samarbetet inom stabilitetsområdet. Under 2015 hölls två möten med Nordic-Baltic Macroprudential Forum (NBMF). NBMF är ett samarbetsforum för centralbanker och tillsynsmyndigheter i de nordiska och baltiska länderna som ska fokusera på finansiella stabilitetsrisker och gränsöverskridande bankverksamhet i regionen. Riksbankschefen Stefan Ingves är ordförande i NBMF. Utöver allmänna risker som kan påverka regionen fortsatte gruppen bland annat att diskutera hur myndigheter ömsesidigt kan erkänna varandras åtgärder för makrotillsyn. Riksbanken fortsatte även arbetet inom ramen för den nordisk-baltiska stabilitetsgruppen (NBSG), som är ett forum för finansministerier, centralbanker, tillsynsmyndigheter och resolutionsmyndigheter i de nordiska och baltiska länderna. Stabilitetsgruppen har till uppgift att stärka beredskapen att hantera gränsöverskridande finansiella stabilitetsfrågor i den nordisk-baltiska regionen.

### *Internationella åtaganden*

Utöver det internationella och europeiska samarbetet i olika regleringsfrågor hade Riksbanken även andra internationella åtaganden.

#### **Internationella valutafonden (IMF)**

Riksbankens IMF-arbete innefattar bland annat att i samarbete med Finansdepartementet ta fram Sveriges position i policyfrågor inför diskussioner och beslut i IMF:s exekutivstyrelse. Under 2015 diskuterades bland annat IMF:s särskilda dragningsrätter (SDR) och vilka valutor som ska ingå i den så kallade SDR-korgen. Värdet på SDR beräknas i dag som en korg av amerikanska dollar, euro, japanska yen och brittiska pund. Den 30 november 2015 beslutade IMF:s exekutivstyrelse att även den kinesiska valutan renminbi ska ingå i korgen från och med oktober 2016. Detta beslut stöddes av den nordisk-baltiska valkretsen där Sverige ingår.

SDR är en reservtillgång som skapats av IMF och ingår i medlemsländernas valutareserver. SDR tilldelas av IMF och kan sedan växlas med andra medlemsländer i IMF mot valutorna i SDR-korgen. För att SDR ska vara en likvid reservtillgång har ett antal parter, däribland Riksbanken, ingått ett frivilligt handelsavtal med IMF, där Riksbanken förbundit sig att köpa eller sälja SDR mot betalning eller likvid i någon av valutorna i SDR-korgen. Handelsavtalet innebär att Riksbanken kan få en begäran om att sälja SDR så att endast 50 procent av Riksbankens tilldelning återstår. Omvänt kan Riksbanken köpa SDR mot någon av valutorna i SDR-korgen upp till 150 procent av tilldelningen. Riksbankens SDR-tilldelning är 2 249 miljoner SDR, motsvarande 26 030 miljoner kronor vid valutakursen den 31 december 2015, och Riksbanken håller i dagsläget knappt 100 procent av sin tilldelning. Om ett land åberopar betalningsbalansproblem gäller så kallade



designationsregler, det vill säga att i ett sådant fall måste Riksbanken köpa SDR till ett belopp upp till tre gånger tilldelningen.

I maj 2015 tillträdde Thomas Östros som biträdande exekutivdirektör i IMF:s styrelse för den nordiska-baltiska valkretsen. I fyra år med start i januari 2016 är Sverige ordförande i valkretsen med Östros som exekutivdirektör.

Riksbanken bidrar till IMF:s finansiering via insatskapital och lånearrangemang. Riksbanken deltar bland annat i IMF:s nya lånearrangemang (NAB) som vid behov aktiveras när efterfrågan på utlåning från fonden är så pass stor att insatskapitalet inte bedöms vara tillräckligt. Under 2015 beslutade medlemmarna i NAB att förnya aktiveringen av lånearrangemanget vid två tillfällen. Riksbanken har även utverkat ett temporärt lånelöfte till IMF, vilket riksdagen godkände 2012. Lånelöftet ger IMF möjlighet att låna motsvarande cirka 80 miljarder kronor från Riksbanken om medlen under fondens insatskapital och NAB inte skulle räcka. I avtalet finns en möjlighet att förlänga lånet två gånger med ett år i taget. IMF efterfrågade under sommaren 2015 en andra och sista förlängning, vilken Riksbankens direktionsstyrkte på sitt möte den 20 augusti. Riksbankens transaktioner med IMF beskrivs i avsnittet Tillgångsförvaltning.

IMF besökte Sverige i september 2015 för den årliga Artikel IV-konsultationen då fonden diskuterar den svenska ekonomin med olika myndigheter och utvärderar den politik som förts. I sitt utlåtande om Sveriges ekonomi gav IMF överlag stöd åt inriktningen på Sveriges finans- och penningpolitik. IMF nämnde dock att det är viktigt med reformer som tar tag i de strukturella problemen på bostads- och arbetsmarknaden för att upprätthålla tillväxt och stabilitet. IMF ansåg även att Sverige bör fasa ut ränteavdraget, genomföra det föreslagna amorteringskravet och införa ett skuldkvotstak som komplement till dagens bolånetak. Dessutom rekommenderade IMF att Sverige avreglerar hyresmarknaden och att byggandet av bostäder ökar.

### **Avtal med Ukrainas centralbank**

Ukraina får sedan mars 2015 finansiellt stöd från IMF genom ett så kallat Extended Fund Facility-program som löper under fyra år. Under året fick Riksbanken en förfrågan från Ukrainas centralbank om Riksbanken var villig att tillhandahålla en swapfacilitet i amerikanska dollar som kortfristigt finansiellt stöd. Syftet var att stärka förtroendet för det ekonomiska reformprogrammet i Ukraina. Den 14 september 2015 beslutade Riksbankens direktionsledamoten Martin Flodén reserverade sig mot beslutet. Avtalet omfattar köp och försäljning av högst 500 miljoner amerikanska dollar mot ukrainska hryvnia och löper över sex månader. Riksbankens swapavtal med Ukrainas centralbank förutsätter att de krav som IMF har ställt på genomförandet av olika reformer i landet efterlevs. Det är också utformat i linje med Riksbankens tidigare avtal om stöd som träffats med utländska centralbanker vid finansiella störningar.

## Teknisk assistans

Under 2015 bidrog Riksbanken också med experthjälp i centralbanksfrågor, så kallad teknisk assistans. Experthjälpen omfattade insatser i Albanien, Namibia och Ukraina. Verksamheten finansierades med medel från Sida.

## Ytterligare arbeten för finansiell stabilitet

Utöver att delta i det löpande internationella och nationella arbetet med utformningen av finansiella regelverk fortsatte Riksbanken att fördjupa analysen av det finansiella systemet. Under året deltog Riksbanken i Finansiella stabilitetsrådets löpande diskussioner och initierade det svenska betalningsrådets första möte. Dessutom såg Riksbanken över uppförandekoder på valutamarknaden och studerade strukturförändringarna på den svenska betalningsmarknaden.

### *Finansiella stabilitetsrådet*

Under 2015 träffades Finansiella stabilitetsrådet två gånger. Vid rådets första möte i juni diskuterades kapitalnivåerna i det svenska banksystemet och för- och nackdelar med regelverk kring riskbaserade kapitaltäckningsregler, bruttosoliditetskrav och riskviktsgolv. Riksbanken ansåg att kapitalkraven för de svenska bankerna borde ses över för att stärka motståndskraften i det svenska banksystemet på längre sikt. Riksbanken såg gärna att en ökning av kapitalnivåerna sker genom att man kombinerar olika åtgärder.

Vid årets första möte diskuterades också hushållens skuldsättning. Riksbanken presenterade tillsammans med Finansinspektionen och Riksgälden en analys av drivkrafterna bakom den kraftiga uppgången i hushållens skuldsättning sedan slutet av 1990-talet. Alla medlemmar i rådet såg risker kopplade till den höga skuldsättningen och ville därför införa ett amorteringskrav. Riksbanken ansåg att det därutöver också behövdes ytterligare åtgärder för att hantera riskerna.

Vid rådets andra möte i december fortsatte medlemmarna i rådet att diskutera hushållens skuldsättning. Det fanns en bred samsyn om att åtgärder mot hushållens skuldsättning behövs. Medlemmarna i rådet ansåg att det var bra att ett amorteringskrav kommer att genomföras. Riksbanken ansåg dock att ett amorteringskrav inte är tillräckligt utan det behövs en kombination av olika åtgärder för att hantera riskerna med hushållens skuldsättning. Riksbanken ansåg även att det är viktigt att Finansinspektionen får tydliga legala förutsättningar för att fullgöra sitt uppdrag som makrotillsynsmyndighet. Vid mötet diskuterades också stabilitetsrisker till följd av låga räntor och myndigheternas olika roller i det nya ramverket för hantering av banker i kris som införs genom lagen om resolution den 1 februari 2016.

### *En betalningsmarknad i förändring*

Allt fler betalningar på den svenska betalningsmarknaden genomförs elektroniskt och ibland genom teknik som är relativt ny. Samtidigt fortsätter användningen av kontanter och kontantservicen att minska. De banker som länge har dominerat betalningsmarknaden möter nu konkurrens från nya aktörer. Enligt en studie som Riksbanken genomförde under året är strukturomvandlingen på betalningsmarknaden, sedd i sin helhet, av godo och bör inte bromsas. Strukturomvandlingen medför dock nya utmaningar som att på sikt upprätthålla en tillräcklig nivå på kontantservicen och att se till att internet- och mobilbetalningar kan fungera över hela landet.

Under hösten 2014 tog Riksbanken initiativ till att bilda ett betalningsråd. Rådet utgör en dialogplattform där myndigheter, branschföreträdare för betalningsförmedlare, infrastrukturleverantörer och användare av betaltjänster träffas med syfte att främja utvecklingen på betalningsmarknaden. På rådets första möte i februari 2015 diskuterades behovet av ny statistik, och arbetet med att ta fram ett arbetsprogram startade. Vid det andra mötet under hösten ställde sig rådet, efter diskussion, bakom de framlagda förslagen om statistik och arbetsprogram.

### *Nya bestämmelser om säkerheter för kredit i Riksbanken*

I slutet av året beslutade Riksbankens direktion om ändrade villkor för säkerheter för lån i Riksbanken. Villkorsändringarna är delvis en återgång till de bestämmelser som gällde före finanskrisen och syftar till att begränsa Riksbankens kreditrisk.

De säkerheter för kredit som motparter normalt lämnar till Riksbanken utgörs i stor utsträckning av säkerställda obligationer. Som ett sätt att diversifiera de säkerheter som Riksbanken tar emot beslutade Riksbanken om vissa begränsningar av motparters användande av säkerställda obligationer. Dessutom höjdes kravet på lägsta kreditbetyg för värdepapper som används som säkerhet. Villkorsändringarna kommer att träda i kraft stegvis under 2016.

### *Riksbanken ser över referensvalutakurser och uppförandekoder på valutamarknaden*

Mot bakgrund av nya internationella rekommendationer och principer för finansiella riktmärken från bland annat den globala tillsynsorganisationen IOSCO, utvärderade Riksbanken under året upplägget för de referensvalutakurser för den svenska kronan som Riksbanken publicerar. Vidare deltog Riksbanken under året i det pågående internationella reformarbetet som syftar till att förbättra uppförandestandarden på valutamarknaden. Som en del i detta genomförde Riksbanken en studie som belyser det pågående reformarbetet i syfte att främja diskussionen kring och införandet av de nya riktlinjerna i Sverige.

### *Riksbanken anordnar konferens om makrotillsyn*

Under året tog Riksbanken initiativ till en konferens om makrotillsyn som arrangerades i samarbete med Finansinspektionen och Swedish House of Finance. Beslutsfattare, representanter från den privata sektorn och forskare deltog för att dela sina erfarenheter inom området. Ämnen som diskuterades var till exempel hushållens skuldsättning, vad kapitalregleringar får för långsiktiga effekter på ekonomin, hur man kan förbättra förmågan att förutsäga finansiella kriser och hur man ska utforma likviditetsregleringar.

## Betalningssystemet RIX

Betalningssystemet RIX är ett system för stora betalningar i svenska kronor. Betalningarna genomförs i form av överföringar mellan konton som de olika deltagarna – banker, clearingorganisationer med flera – håller i Riksbanken. För att RIX ska fungera på ett säkert och effektivt sätt krävs bland annat att deltagarna har tillräckligt med kreditutrymme, en väl fungerande hantering av säkerheter och väl fungerande tekniska system. Riksbanken övar dessutom kontinuerligt, själv och tillsammans med deltagarna, på att genomföra betalningar i en situation när det tekniska systemet inte fungerar.

### **Ökat antal deltagare, transaktioner och omsättning**

Under 2015 tillkom 1 ny deltagare och 2 deltagare valde att lämna RIX, vilket innebär att det vid utgången av året fanns totalt 26 deltagare i systemet.

RIX hanterade i genomsnitt 17 367 transaktioner per dag under 2015. Detta är en ökning med 6,1 procent jämfört med året innan.

Den dagliga omsättningen, justerad för penningpolitiska instrument, var i genomsnitt cirka 433 miljarder kronor. Detta innebär en ökning med 0,4 procent jämfört med föregående år. Den genomsnittliga transaktionen uppgick till cirka 31 miljoner kronor. För 2014 var motsvarande siffra 29 miljoner kronor.

### **Hantering av säkerheter och kreditutrymme**

För att minska risken för att överföringar i RIX inte kan utföras för att en deltagare saknar likviditet så 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 i utländsk valuta.

Svenska värdepappersaffärer avvecklas på särskilda konton som Riksbanken tillhandahåller. Euroclear Sweden, den svenska centrala värdepappersförvararen, hanterar dessa konton och krediter på uppdrag av Riksbanken.

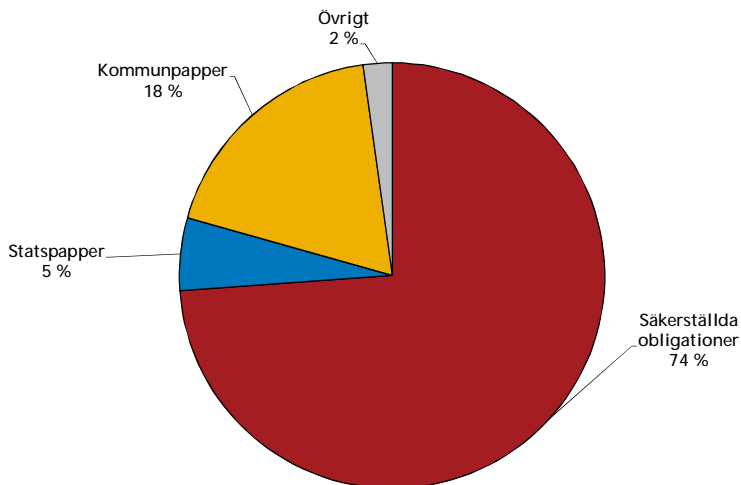
Deltagarna i RIX hade i genomsnitt ett kreditutrymme på 179 miljarder kronor per dag, vilket är en ökning med cirka 18 miljarder kronor jämfört med föregående år. Detta kreditutrymme motsvarade värdet av de säkerheter som deltagarna hade ställt till Riksbanken. Summan av de krediter som samtliga deltagare maximalt utnyttjade per dag motsvarade i genomsnitt 54 procent av detta kreditutrymme. Vid utgången av 2015 utgjorde säkerställda obligationer 74 procent av värdet av samtliga säkerheter som ställts till Riksbanken (se diagram 17).

### Uppgraderingar och förbättringar av tekniska system

För att säkerställa att RIX fortsätter att fungera på ett säkert och effektivt sätt så behöver systemen löpande vidareutvecklas. I april 2015 uppdaterades RIX till en ny version. Ett antal mindre uppdateringar och rättningar genomfördes under hösten och i november 2015 togs två nya funktioner i systemet i produktion: EMS (samverkansplattform) och BI (ny rapportgenerator).

Inga uppdateringar eller rättningar av fel gjordes i Riksbankens system för att hantera säkerheter (Colin) under året. Arbetet med att införa ett nytt system för hantering av säkerheter pågår enligt plan och beräknas vara klart under 2016.

**Diagram 17** Säkerheter pantsatta för kredit i RIX per den 31 december 2015, fördelning på värdepappersslag



Anm.: Det totala värdet av säkerheter pantsatta för kredit i RIX uppgick till 118 miljarder kronor den 31 december 2015.

Källa: Riksbanken.

## Krishantering i betalningssystemet

För att säkerställa att RIX kan fortsätta att fylla sin roll även om det tekniska systemet skulle fallera, krävs att det finns väl fungerande reservrutiner och att dessa kontinuerligt testas. Detta sker genom att deltagarna i RIX får öva sig i olika verklighetstroga scenarier med eventuella anpassningar i rutinerna efteråt och identifiering av nya övningar. Under 2015 genomförde Riksbanken ett tjugotal olika övningar av olika omfattning, både självständigt och tillsammans med deltagarna. Exempelvis genomfördes två gemensamma övningar med samtliga RIX-deltagare där scenariot var ett totalstopp i RIX med påföljande övergång till manuella rutiner.

Riksbanken undersökte under året om det finns behov av att förstärka kontinuitetslösningen för RIX för att i ett krisläge kunna processa normala transaktionsvolymen och i förlängningen sannolikt minska de manuella reservrutiner som finns i dag. Bedömningen var att Riksbanken bör förstärka kontinuitetslösningen för RIX, och planeringen av ett projekt kommer att inledas under 2016.

Riksbanken deltog även aktivt i den samverkan kring kontinuitetsfrågor som finns inom ramen för den finansiella sektorns privat-offentliga samverkansgrupp (FSPOS) samt i en övning i FSPOS regi. FSPOS Sektorsövning 2015 var den tredje och avslutande övningen inom ramen för dess övningsstrategi 2012–2015. Det övergripande målet med övningarna har varit att stärka förmågan att hantera störningar och avbrott i den finansiella sektorn.

## Uppföljning

Ett av målen för RIX rör teknisk tillgänglighet, det vill säga tiden då systemet fungerar och betalningar avvecklas. Detta målvärde ligger på 99,85 procent. Utfallet för 2015 blev 99,98 procent.

Ett avbrott i RIX och angränsande system kan påverka verksamheten på olika sätt beroende på hur omfattande avbrottet är och när under dagen det inträffar. Alla avbrott klassificeras enligt en fyrgradig skala: mycket stor påverkan, stor påverkan, betydande påverkan och liten påverkan. Under 2015 inträffade 1 incident med mycket stor påverkan som innebar att RIX inte kunde processa betalningar under 24 minuter.

Vartannat år genomför RIX-enheten en enkätundersökning för att mäta hur nöjda användarna av RIX är med Riksbankens service och tjänster. Årets undersökning visade att kundnöjdheten är mycket hög då 100 procent är nöjda eller mycket nöjda, vilket är en ökning med 6 procentenheter från förra undersökningen. Målvärdet ligger på 80 procent.

Samtliga kostnader för att tillhandahålla tjänsterna i RIX ska finansieras genom avgifter från deltagarna. Under 2015 uppgick kostnaderna till 53 miljoner kronor och täcktes till 100 procent av avgifter. Detta innebär att verksamheten under 2015 fullt ut täckte sina kostnader. Sett över en treårsperiod (2013–2015) har kostnadstäckningen varit 109 procent. Den 1 mars 2015 sänktes avgiften för alla deltagare från 50 000 kronor till 40 000 kro-

nor. Den totala tilläggsavgiften, som delas av deltagare med inhemska intäkter på minst 1 miljard kronor, sänktes från 2 200 000 till 1 100 000 kronor per månad.

## Kontantförsörjning

Under 2015 fortsatte Riksbanken att tillhandahålla sedlar och mynt till bankerna och att följa utvecklingen av värdet av kontanterna i cirkulation. I oktober 2015 inledde Riksbanken den första etappen i utbytet av Sveriges sedlar och mynt då de nya 20-, 50-, 200- och 1 000-kronorssedlarna introducerades. Inför introduktionen genomförde Riksbanken en stor informationskampanj. Riksbanken arbetade under året också med praktiska förberedelser inför utbytet och har samrått med kontantmarknadens aktörer om utbytet.

### Utvecklingen av värdet av kontanter i cirkulation

Riksbanken följer utvecklingen av kontantmängden och bedömer att denna kommer att fortsätta minska de närmaste åren. Detta beror på att svenskarna ändrar sina betalningsvanor och använder andra betalningssätt än kontanter. Alla äldre sedlar och mynt utom 10-kronan kommer att bli ogiltiga under 2016 och 2017. Det är sannolikt att också detta kommer att påverka kontantmängden eftersom vissa av sedlarna och mynten inte kommer att ersättas med nya. Det är exempelvis troligt att en del av de kontanter som i dag finns sparade hos allmänheten inte kommer att ersättas av nya.

Det totala värdet av kontanterna i cirkulation uppgick till 73 miljarder kronor vid utgången av 2015. Värdet styrs av efterfrågan på sedlar och mynt, som varierar under året. Ett annat sätt att beskriva kontantmängden under året är att beräkna ett genomsnitt av värdet den sista dagen per månad under årets tolv månader. Detta genomsnittliga värde uppgick till 77 miljarder kronor under 2015, varav värdet på sedlar uppgick till 71 miljarder kronor (se diagram 18) och värdet på mynt till 5 miljarder kronor (se diagram 19). Vid utgången av 2015 uppgick värdet på sedlar till 68 miljarder kronor och värdet på mynt till 5 miljarder kronor (se tabell 3).

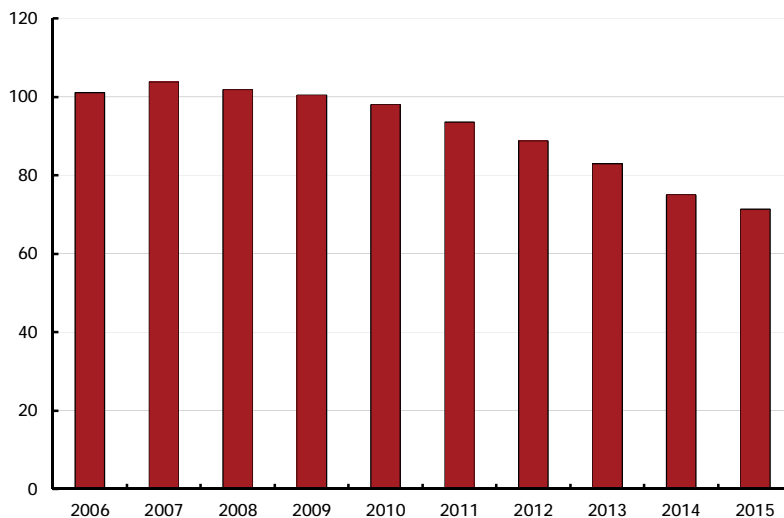
**Tabell 3 Värdet av sedlar och mynt i cirkulation, miljarder kronor**

	2011	2012	2013	2014	2015
Totalt värde den 31 december	100	96	86	83	73
Sedlar	95	91	80	78	68
Mynt	5	5	5	5	5
Totalt värde, genomsnitt under året	99	94	88	80	77
Sedlar	94	89	83	75	71
Mynt (exklusive minnesmynt)	5	5	5	5	5

Anm.: Uppgifterna i tabellen är avrundade.

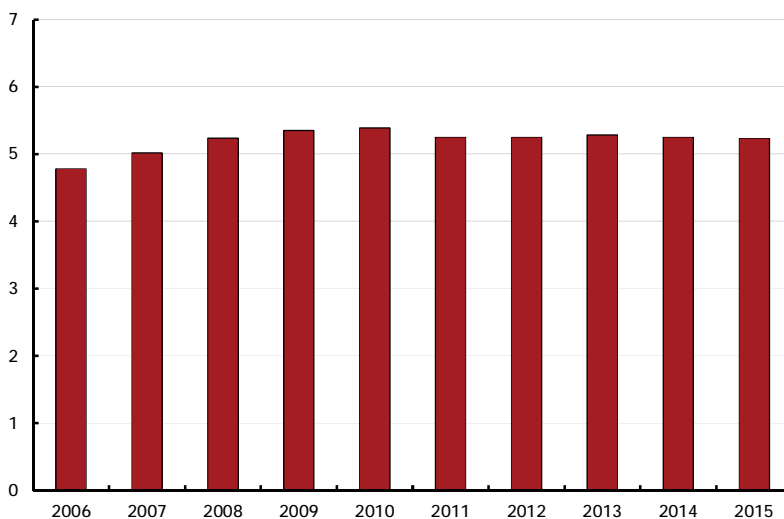
Källa: Riksbanken.

**Diagram 18 Genomsnittligt värde av sedlar i cirkulation, miljarder kronor**



Källa: Riksbanken.

**Diagram 19 Genomsnittligt värde av mynt i cirkulation, miljarder kronor**



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

Källa: Riksbanken.

### Sverige får nya sedlar och mynt

I oktober 2015 började Riksbanken att ge ut nya 20-, 50- och 1 000-kronorssedlar samt sedlar av den nya valören 200. Under en tid kommer det att vara möjligt att betala med både de äldre och nya sedlarna. Riksbankens



bedömning, efter kontakter med kontantmarknadens aktörer, är att introduktionen av de nya sedlarna har fungerat bra, bland annat har distributionen och anpassningen av utrustning för hantering av sedlar fungerat väl. Vid utgången av 2015 fanns det nya sedlar till ett värde av 3 miljarder kronor och äldre sedlar till ett värde av 63 miljarder kronor (se tabell 4).

**Tabell 4 Värdet av sedlar i cirkulation per den 31 december 2015, fördelat på nya respektive äldre sedlar (miljoner kronor)**

Valör	Nya sedlar	Äldre sedlar	Totalt
20	511	1 339	1 850
50	397	717	1 114
100	Ännu inte utgivna	8 045	8 045
200	932	Inte utgivna	932
500	Ännu inte utgivna	49 789	49 789
1 000	1 073	3 125	4 198
Minnessedlar			2
Ogiltiga sedlar*			2 262
Totalt	2 914	63 015	68 193

\* Posten ogiltiga sedlar innehåller sedlar som upphörde att vara lagliga betalningsmedel vid utgången av 2005 och 2013.

Anm.: Uppgifterna i tabellen är avrundade.

Källa: Riksbanken.

### *Informationskampanj*

Under 2015 genomförde Riksbanken en stor informationskampanj med anledning av att sedel- och myntutbytet startade. Kampanjen genomfördes via många olika kanaler och riktade sig till olika målgrupper, bland annat allmänheten, banker, butiker och värdebolag. Riksbanken har i planeringen av kampanjen samrått med bland annat bankerna och handeln för att säkerställa att de informationskanaler som har valts ska få god genomslagskraft.

Under augusti och september genomfördes utställningar om de nya sedlarna på sex olika platser i Sverige med koppling till personerna på sedlarna. Utställningarna anordnades i samarbete med arrangörer som har anknytning till respektive sedels kulturpersonlighet. Utställningarna ägde rum på Astrid Lindgrens Värld i Vimmerby (20-kronorssedeln), Evert Taubes Värld på Liseberg i Göteborg (50-kronorssedeln), biografen Saga i Stockholm (100-kronorssedeln), Bergmancenter på Fårö (200-kronorssedeln), Birgit Nilsson museum utanför Båstad (500-kronorssedeln) och STF Turiststation i Abisko (1 000-kronorssedeln).

Den 1 oktober erbjöds allmänheten att växla till sig den nya 200-kronorssedeln på Riksbanken och titta på en utställning om de nya sedlarna. Denna dag gjorde riksbankschefen Stefan Ingves också det första köpet med en 200-kronorssedel då han köpte en bok skriven av Astrid Lindgren.

Riksbankens broschyr ”Sverige får nya sedlar och mynt” delades under september ut till de svenska hushållen. I broschyren finns bland annat information om de fyra sedlar som kom ut i oktober i år och information om vad man ska göra med de sedlar som blir ogiltiga. Broschyren är översatt till 30 språk. Broschyren finns även i punktskrift och som cd-skiva och är teckentolkad på Riksbankens webbplats.

Riksbanken har också tagit fram en informationsfilm om utbytet samt tryckt material, bland annat klistermärken och affischer, för att underlätta för banker och butiker att informera sina kunder om utbytet. Även utbildningsmaterial för bank- och butiksanställda samt skolor har tagits fram.

Under året lanserade Riksbanken appen ”Kolla pengarna”. Appen fungerar som ett stöd för synskadade som med hjälp av den kan skanna en sedel och få valören uppläst. I appen kan man också lära sig att känna igen en äkta sedel och få information om när de äldre sedlarna blir ogiltiga. Det går även att läsa Riksbankens broschyr eller att få den uppläst. Broschyren finns också att läsa på andra språk i appen. För att underlätta för synskadade har Riksbanken även tagit fram ett sedelmått, det vill säga ett litet plastkort med vars hjälp man kan mäta längden på en sedel och därmed fastställa vilken valör den har.

Riksbankens webbplats och ”Kolla pengarna” på Facebook är två andra kanaler som Riksbanken aktivt använde under året för att informera om sedel- och myntutbytet. Utbytet fick under året stor uppmärksamhet i medierna och Riksbankens företrädare för sedel- och myntutbytet deltog i många intervjuer. Riksbanken arbetade också aktivt med att informera samhällsgrupper som kan ha svårare att inhämta information via de gängse kanalerna för att säkerställa att alla ges möjlighet att ta del av information om utbytet.

### *Överenskommelse om inlösenperiod i bank*

Under 2016 kommer de nya 100- och 500-kronorssedlarna samt de nya 1-, 2- och 5-kronorna att introduceras. Under en period kommer både de äldre och de nya sedlarna och mynten att fungera som betalningsmedel i samhället samtidigt. Nio månader efter att de nya sedlarna respektive mynten har introducerats kommer de äldre att bli ogiltiga. Efter att sedlarna och mynten har blivit ogiltiga kommer det dock under en tid att vara möjligt att sätta in dem på bankkonto.

Bankföreningen och Sparbankernas Riksförbund har, i samråd med föreningarnas medlemmar, under 2015 kommit överens med Riksbanken om att ha en inlösenperiod i bank efter det att det inte längre går att betala med sedlarna och mynten. Under nedanstående perioder kommer bankerna att hjälpa sina kunder att lösa in sedlar och mynt:

Valörer	Sista giltighetsdag	Sista inlösendag i bank
Sedlar: 20, 50 och 1 000 kronor	30 juni 2016	31 augusti 2016
Sedlar: 100 och 500 kronor	30 juni 2017	30 juni 2018
Mynt: 1, 2 och 5 kronor	30 juni 2017	31 augusti 2017

### *Praktiska förberedelser och samråd kring utbytet*

Under 2015 arbetade Riksbanken med olika praktiska förberedelser inför utbytet och samrådde med kontantmarknadens aktörer, bland annat banker, handel och värdebolag. Riksbanken erbjöd företag som tillverkar utrustning för sedelhantering tillgång till de nya sedlarna för att anpassa sin utrustning. Riksbanken arbetade också med olika förberedelser inför nästa steg i utbytet, där lagerhållning och försäljning av de mynt som ska smältas ned är två viktiga delar.

### *Miljöutredning*

Riksbanken lät under året genomföra en miljöutredning för myntutbytet. Utredningen belyste vilken sorts miljöpåverkan utbytet medför och hur stor miljöpåverkan är. Dessutom gjordes en uppskattning av de miljövinster som användningen av de nya mynten kommer att ge jämfört med nuvarande mynt.

### **Inlösen av sedlar och minnesmynt**

Sedan Riksbanken ogiltigförklarade 50- och 1 000-kronorssedeln utan folieband 2013 har intresset för att lösa in ogiltiga sedlar varit stort. Riksbanken räknar med att många även fortsättningsvis kommer att vilja lösa in sedlar hos Riksbanken. Därför har Riksbanken under året effektiviserat den interna hanteringen och gjort det enklare för allmänheten att lösa in ogiltiga sedlar genom att göra det möjligt att via Riksbankens webbplats fylla i de uppgifter som behövs. Vid bedömningen att lösa in ogiltiga sedlar har Riksbanken, precis som tidigare, följt lagen om penningtvätt.

Sedan juni 2015 är det möjligt för privatpersoner och andra att lösa in minnesmynt hos Riksbanken. Tidigare har det enbart varit möjligt att lösa in dem via bankerna, men nu är det även möjligt att skicka dem till Riksbanken.

### **Uppföljning**

De svenska sedlarna förfalskades i liten omfattning under 2015 (se tabell 5). Värdet av de falska sedlar som togs ur cirkulation uppgick till 114 000 kronor, vilket är en viss ökning jämfört med 2014, då värdet på falska sedlar som togs ur cirkulation var mycket lågt. Antal falska sedlar uppgick till 295 stycken, vilket är något fler än 2014. Närmare hälften av förfalskningarna utgjordes av 500-kronorssedlar. Riksbanken får löpande information om hur kontantförsörjningen i samhället fungerar genom Riksbankens kontant-

hanteringsråd 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 2015. Sedel- och myntutbytet var den fråga som huvudsakligen behandlades på mötet.

Riksbanken bedömer att kontantförsörjningen fungerade väl under 2015, att kvaliteten på sedlarna var god och att det finns ett stort förtroende för sedlar och mynt i Sverige.

**Tabell 5 Antalet sedlar och mynt**

	2011	2012	2013	2014	2015
Antal sedlar i cirkulation (miljoner stycken)	343	336	334	325	317
Antal mynt i cirkulation (miljoner stycken)	1 989	1 889	1 911	1 918	1 917
Antal förfalskade sedlar (stycken)	562	533	1 048	246	295

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

Källa: Riksbanken.

# Tillgångsförvaltning

*Riksbanken förvaltar 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. Under 2015 ökade balansomslutningen med 161,0 miljarder kronor till 663,4 miljarder kronor, främst till följd av Riksbankens köp av svenska statsobligationer i syfte att göra penningpolitiken mer expansiv. Vid årets slut utgjorde Riksbankens innehav av värdepapper i svenska kronor 25 procent av Riksbankens tillgångar. Den övervägande delen av tillgångarna utgjordes av guld- och valutareserven. Riksbankens resultat för 2015 blev 2,0 miljarder kronor.*

## Finansiella tillgångar och skulder

Riksbankens finansiella tillgångar består av guld- och valutareserven inklusive fordringar på Internationella valutafonden (IMF), tillgångar knutna till Riksbankens penningpolitiska verksamhet, värdepapper utgivna i svenska kronor och derivatinstrument (se diagram 20).

I likhet med många andra centralbanker har Riksbanken en guldreserv. Den härstammar från tiden med guldmyntfot, då sedlar och mynt kunde lösas in mot en viss mängd guld. I dag finns ingen sådan koppling utan guldets är en finansiell tillgång som i likhet med valutareserven syftar till att säkerställa att Riksbanken kan utföra sina uppdrag. 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 en egen rubrik i Riksbankens balansräkning.

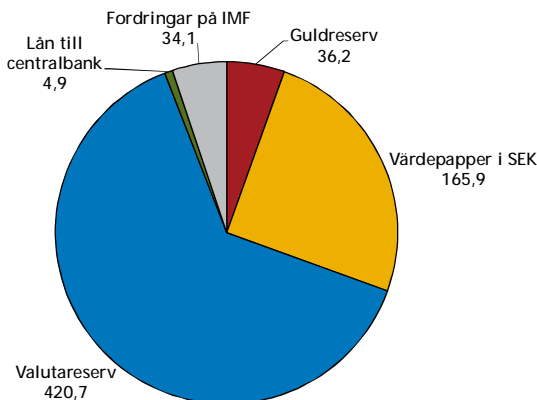
Valutareserven består av räntebärande värdepapper i utländsk valuta med hög likviditet och låg kreditrisk, i huvudsak statsobligationer. För att minska marknadsrisken i valutareserven investerar Riksbanken reserven i flera valutor, även sådana som normalt inte används för att inter文enera på valutamarknaden 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 (se rutan Internationella åtaganden).

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

Riksbanken håller även tillgångar i form av värdepapper utgivna i svenska kronor. Dessa tillgångar består huvudsakligen av de statsobligationer som Riksbanken köpte under 2015 och redovisas i balansräkningen under rubriken Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige.

## Diagram 20 Riksbankens finansiella tillgångar i slutet av 2015, miljarder kronor



Anm.: Siffrorna i diagrammet visar marknadsvärdet på Riksbankens finansiella tillgångar inklusive upplupna räntor.

Källa: Riksbanken.

För att kunna genomföra penningpolitiken kan Riksbanken också hålla så kallade penningpolitiska tillgångar. Dessa tillgångar kan bestå av de fordringar på svenska banker som uppstår när Riksbanken genomför den penningpolitiska repän. Sedan hösten 2008 har dock banksystemet ett likviditetsöverskott, vilket innebär att Riksbanken regelbundet drar in likviditet från banksystemet i stället för att som tidigare tillföra likviditet. Riksbanken lånar huvudsakligen in likviditetsöverskottet antingen via dagslån, så kallade finjusterande transaktioner, eller genom att emittera riksbankscertifikat. Inlåningen innebär att Riksbanken har en skuld till bankerna. Denna skuld redovisas i balansräkningen under rubrikerna Emitterade skuldcertifikat och Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner. Riksbanken tillhandahåller även så kallade stående faciliteter, vilket innebär att bankerna kan låna pengar av respektive placera pengar hos Riksbanken över natten. Denna in- och utlåning redovisas i balansräkningen under posterna Inlåningsfacilitet och Utlåningsfacilitet.

Riksbanken har även finansiella skulder i utländsk valuta till Riksgälden. Dessa skulder utgörs av amerikanska dollar och euro som Riksbanken lånat upp från Riksgälden i syfte att förstärka valutareserven. Inlåningen från Riksgälden redovisas i balansräkningen under rubriken Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige.

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

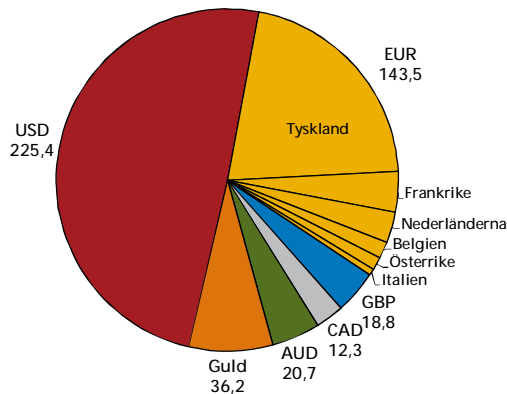
medan de derivatinstrument som har negativt värde redovisas under rubriken Övriga skulder.

### Förvaltning av guld- och valutareserven

Guld- och valutareserven ska i första hand förvaltas så att Riksbanken alltid står redo att uppfylla sina åtaganden. I andra hand strävar förvaltningen mot en god riskjusterad avkastning. Under 2015 bedömde Riksbanken att sammansättningen av guld- och valutareserven var ändamålsenlig för att möta Riksbankens uppdrag och samtidigt uppnå en god riskjusterad avkastning. Den övergripande fördelningen av tillgångarna i guld- och valutareserven hölls därför oförändrad under året.

Att med kort varsel kunna ge tillfälligt likviditetsstöd i utländsk valuta är det av Riksbankens uppdrag som ställer störst krav på guld- och valutareservens sammansättning. Valutareserven hålls därför till största delen i de valutor där likviditetsstöd kan bli aktuellt och i sådana tillgångar som snabbt kan omvandlas till likvida medel. Riksbankens uppdrag medför att valutareserven är koncentrerad till tillgångar i amerikanska dollar och euro. I slutet av året uppgick tillgångarna i amerikanska dollar och euro till 49 respektive 31 procent av guld- och valutareserven (se diagram 21).

#### Diagram 21 Guld- och valutareservens sammansättning i slutet av 2015, miljarder kronor



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

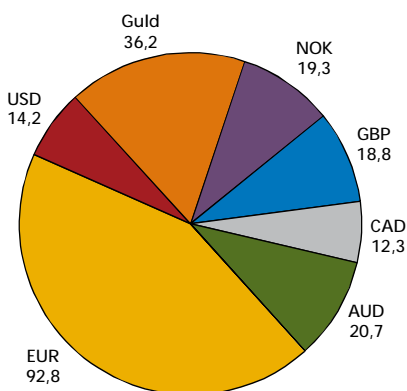
Källa: Riksbanken.

För att sprida riskerna och därigenom kunna uppnå en högre riskjusterad avkastning placerade Riksbanken under 2015, liksom under tidigare år, en mindre del av reserven i andra valutor än amerikanska dollar och euro. Dessa

placeringar utgjordes i huvudsak av brittiska statsobligationer, australiska stats- och delstatsobligationer och kanadensiska stats- och provinsobligationer.

Eftersom Riksbankens tillgångar främst består av amerikanska dollar och euro påverkas bankens resultat av hur värdet på dessa två valutor utvecklas gentemot den svenska kronan. Effekten på resultatet motverkas emellertid av att Riksbanken även har skulder i amerikanska dollar och euro. För att ytterligare reducera effekten av valutakursförändringar omvandlades under året en del av Riksbankens exponering mot amerikanska dollar till exponering mot norska kronor med hjälp av så kallade valutaswappar. En valutaswap är ett avtal om att byta åtaganden i en valuta mot åtaganden i en annan valuta under en i förväg bestämd tidsperiod. Riksbankens valutaexponering i slutet av året framgår av diagram 22.

**Diagram 22 Riksbankens valutaexponering i slutet av 2015, miljarder kronor**



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

Källa: Riksbanken.

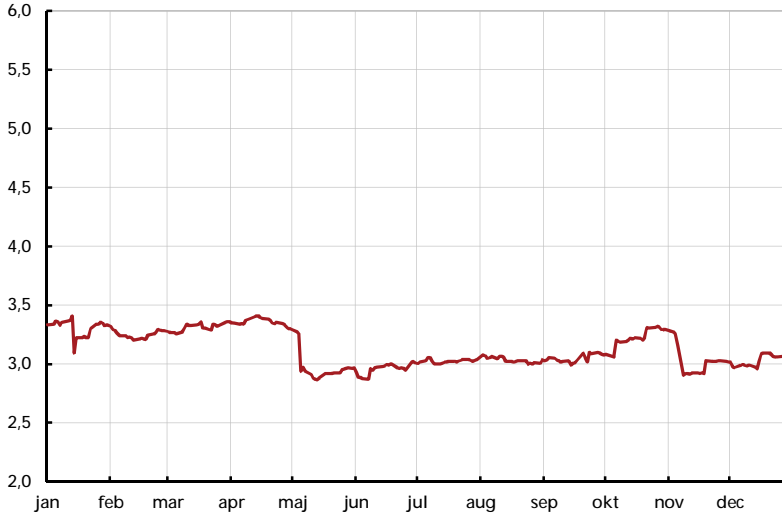
På grund av den internationellt låga räntenivån och en ökad risk för stigande räntor valde Riksbanken att under året behålla valutareservens räntekänslighet på en ganska låg nivå kring 3, mätt som modifierad duration (se diagram 23). Måttet visar hur känsligt värdet på ett räntebärande värdepapper är för förändringar i räntenivån. En modifierad duration på 3 innebär att värdet på valutareserven sjunker med knappt 3 procent om räntenivån ökar med 1 procentenhet, och tvärtom om räntan faller med 1 procentenhet.

Guldreservens storlek hölls oförändrad på 125,7 ton under 2015. Riksbankens guldreserv förvaras hos centralbankerna i Storbritannien



(Bank of England), Kanada (Bank of Canada), USA (Federal Reserve Bank of New York), Schweiz (Swiss National Bank) och hos Riksbanken (se diagram 24). I likhet med tidigare år har Riksbanken under 2015 även förvarat guld för annans räkning.

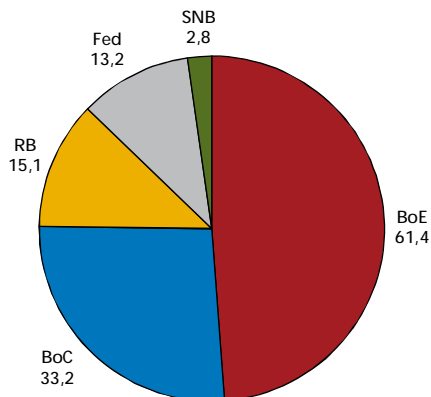
**Diagram 23 Valutareservens modifierade duration 2015**



Anm.: Beräkningen av valutareservens modifierade duration baseras på både tillgångar och skulder och redovisas i diagrammet för Riksbankens nettofordringar.

Källa: Riksbanken.

**Diagram 24 Guldrservens förvaring i slutet av 2015, ton**



Källa: Riksbanken.

Inom ramarna för Riksbankens reservposition i IMF och lånearrangemanget NAB betalade Riksbanken ut amerikanska dollar motsvarande 723 miljoner kronor till IMF. Dessa medel lånade IMF ut till Jamaica, Pakistan och Ukraina. Genom återbetalningar från Dominikanska republiken, Grekland, Irland, Island, Portugal, Sri Lanka och Ukraina fick Riksbanken tillbaka dollar motsvarande 3 402 miljoner kronor.

Utöver dessa transaktioner köpte Riksbanken på IMF:s begäran sammanlagt 90 miljoner särskilda dragningsrätter (SDR) av Pakistan. Dessutom sålde Riksbanken sammanlagt 23 miljoner SDR till Island och Kambodja. Transaktionerna gjordes mot betalning i amerikanska dollar inom Riksbankens stående arrangemang att på IMF:s begäran köpa respektive sälja SDR (se rutan Internationella åtaganden).

Sammantaget medförde Riksbankens transaktioner med IMF att den outnyttjade delen av Sveriges åtagande mot IMF ökade med 1 382 miljoner kronor (se tabell 6).

**Tabell 6 Sveriges finansiella åtagande gentemot IMF 2015, miljoner SDR respektive kronor**

	SDR	SEK
<b>Sveriges maximala åtagande</b>	<b>18 033</b>	<b>210 970</b>
Utnyttjat vid årets början	767	8 969
Förändring under året	-118	-1 382
Utnyttjat vid årets slut	649	7 587
<b>Outnyttjad del av åtagandet</b>	<b>17 385</b>	<b>203 383</b>

Anm.: SDR-beloppen är omräknade till bokslutsdagens valutakurs.

Källa: Riksbanken.

#### *Riksbankens finansiella risker*

Riksbankens finansiella riskpolicy fastställer de övergripande ramarna för den risk som Riksbanken är beredd att ta i tillgångsförvaltningen. Uppföljningen av de risker som Riksbanken exponeras mot sker främst inom avdelningen för marknader 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 för 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 guldpriserisk, är risken för att värdet på Riksbankens tillgångar faller. Kreditrisk är risken för förluster på grund av att Riksbankens motparter eller utgivarna av

de värdepapper som Riksbanken har 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 potentiella förlust som med viss sannolikhet kan uppkomma vid en investering till följd av prisrörelser under en bestämd tidsperiod. Måttet baseras på historiska data. Avkastningen på tillgångarna i valutareserven mäts också med hänsyn till den risk som Riksbanken tar vid förvaltningen av dem. Den riskjusterade avkastningen beräknas med hjälp av en så kallad Sharpekvot. Måttet anger portföljens avkastning utöver den riskfria räntan i relation till dess risk 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, gör något otillåtet eller om det blir fel i de tekniska systemen (se rutan Risker i Riksbankens verksamhet).

## Uppföljning

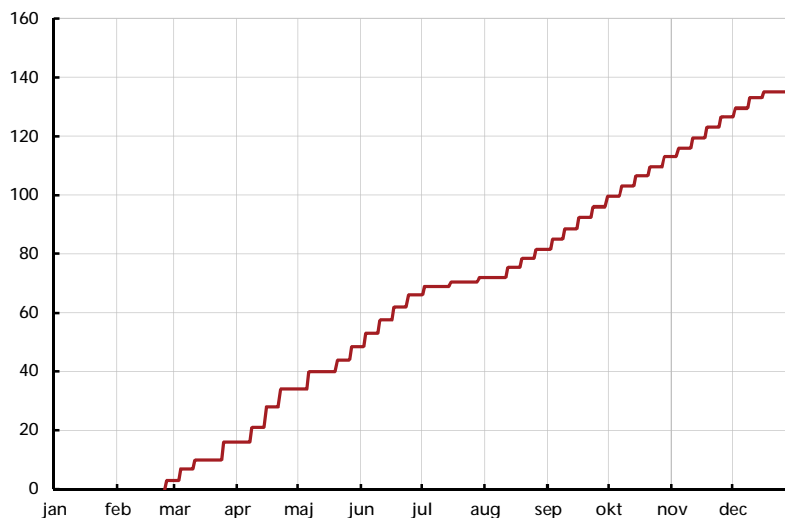
Riksbankens köp av svenska statsobligationer medförde en ökning av bankens finansiella tillgångar. Vid utgången av 2015 uppgick värdet på Riksbankens finansiella tillgångar till 661,9 miljarder kronor, vilket är 161,0 miljarder kronor mer än vid utgången av 2014 (se tabell 7). Riksbankens finansiella skulder värderades till 483,9 miljarder kronor och den totala avkastningen uppgick till -7,0 miljarder kronor.

De penningpolitiska transaktionerna bestod under 2015 av stående faciliteter och inlåning från banksystemet via finjusterande transaktioner och riksbankscertifikat. Inlåningen från banksystemet uppgick vid årets slut till 214,3 miljarder kronor, vilket är en ökning med 164,5 miljarder kronor i förhållande till föregående år. Ökningen förklaras till övervägande del av Riksbankens köp av svenska statsobligationer i penningpolitiskt syfte (se avsnittet Ett fast penningvärde – prisstabilitet). Den ökade inlåningen förklaras även av att värdet på utelöpande sedlar och mynt minskade med 9,8 miljarder kronor (se avsnittet Kontantförsörjning) och av att Riksbanken i april levererade in 4,1 miljarder kronor till statskassan. Under året medförde negativa inlåningsräntor att den totala inlåningen genererade 435 miljoner kronor i ränteintäkter (se tabell 7). Den genomsnittliga inlåningen via riksbankscertifikat och finjusterande transaktioner uppgick under året till 81,9 respektive 48,8 miljarder kronor.

## Köp av svenska statsobligationer

Under året köpte Riksbanken svenska statsobligationer till ett nominellt värde om sammanlagt 135 miljarder kronor i penningpolitiskt syfte. Obligationssköpen genomfördes på andrahandsmarknaden vid sammantaget 36 auktionstillfällen (se diagram 25). Innehavet av svenska statsobligationer påverkades negativt av den svenska ränteutvecklingen och genererade en avkastning om -2,0 miljarder kronor. Vid årets slut uppgick marknadsvärdet på Riksbankens innehav av värdepapper i svenska kronor till 165,9 miljarder kronor.

**Diagram 25 Riksbankens köp av svenska statsobligationer 2015, miljarder kronor**



Anm.: Diagrammet visar det nominella värdet av Riksbankens köp av svenska statsobligationer under året.

Källa: Riksbanken.

## Förvaltning av guld- och valutareserven

Marknadsvärdet på guld- och valutareserven (inklusive nettofordringar på IMF) var 464,7 miljarder kronor vid årets slut. Reserven bestod av tillgångar i utländsk valuta till ett värde av 420,7 miljarder kronor, guld till ett värde av 36,2 miljarder kronor och nettofordringar på IMF till ett värde av 7,8 miljarder kronor (se tabell 7).

Avkastningen på valutareserven uppgick till -6,8 miljarder kronor. Den negativa avkastningen beror huvudsakligen på att valutorna i valutareserven försvagades i genomsnitt mot kronan under året. Den samlade valutakurseffekten, det vill säga avkastning hänförlig till valutakursförändringar, uppgick till -7,4 miljarder kronor eller -2,9 procent. Under året var ränteläget generellt lågt på de marknader där Riksbanken placerade sina tillgångar.

Detta i kombination med små ränterörelser medförde att avkastningen exklusive valutakurseffekter uppgick till 0,6 miljarder kronor eller 0,7 procent.

Priset på guld mäts vanligen i amerikanska dollar, och under 2015 minskade guldpriset uttryckt i dollar med 10,5 procent (se diagram 26). Eftersom dollarn stärktes gentemot den svenska kronan minskade dock guldpriset i kronor räknat endast med 3,4 procent. Värdet på Riksbankens guldinnehav minskade därmed med 1,3 miljarder kronor under året.

**Tabell 7 Avkastning i Riksbankens tillgångsförvaltning 2015, miljoner kronor**

	Tillgångar	Skulder	Avkastning	Avkastning exkl. valuta- kurseffekter
Guld- och valutareserv inkl. IMF	491 043	267 891	-7 530	596
Guldreserv	36 241	-	-1 288	-
Valutareserv	420 684	241 579	-6 761	593
IMF	34 118	26 312	519	3
Derivatinstrument	19	974	2 097	167
Penningpolitiska transaktioner	2	214 342	435	435
Stående faciliteter	-	96	1	1
Finjusteringar	1	70 826	177	177
Riksbankscertifikat	1	143 420	257	257
Lån till centralbank	4 867	645	4	4
Värdepapper i SEK	165 928	-	-2 042	-2 042
<b>Totalt</b>	<b>661 859</b>	<b>483 852</b>	<b>-7 036</b>	<b>-840</b>

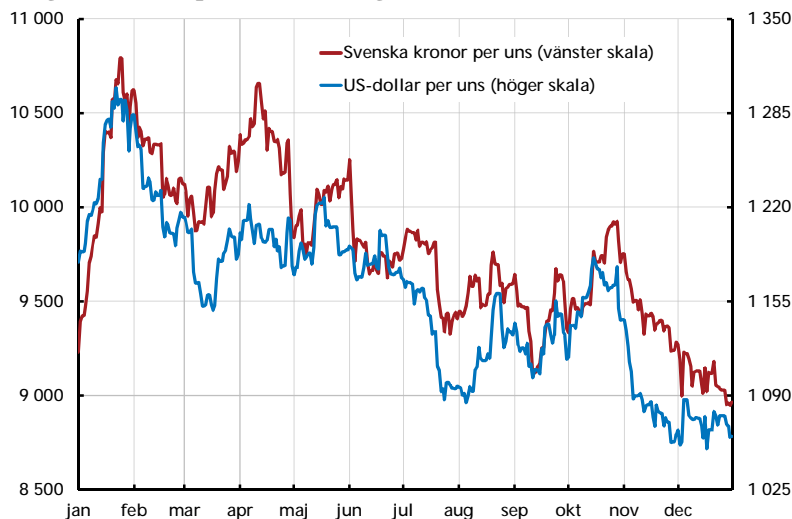
Anm.: Beräkningen av avkastningen baseras på både tillgångar och skulder och redovisas i tabellen för Riksbankens nettofordringar.

Källa: Riksbanken.

Under året hölls Riksbankens skuld till Riksgälden oförändrad i nominella belopp. Värdet på denna skuld ökade dock med 12,3 miljarder kronor till följd av valutakursförändringar och var 241,6 miljarder kronor vid årets slut (se tabell 7). Lånen i amerikanska dollar och euro uppgick vid årsskiftet till 79 respektive 21 procent av skulden till Riksgälden.

Värdet på Riksbankens fordringar på IMF var vid årets slut 34,1 miljarder kronor medan värdet på bankens skulder till IMF var 26,3 miljarder kronor. Avkastningen på nettofordringarna uppgick under året till 3 miljoner kronor, exklusive valutakurseffekter (se tabell 7).

Vid årsskiftet var det samlade värdet på Riksbankens derivatinstrument (exklusive Riksbankens swapavtal med Ukrainas centralbank) negativt och utgjorde en skuld på 1,0 miljard kronor. Avkastningen på derivatinstrumenten exklusive valutakurseffekter uppgick till 167 miljoner kronor under året (se tabell 7).

**Diagram 26 Guldprisets utveckling 2015**

Anm.: Ett uns motsvarar ungefär 31 gram.

Källa: Riksbanken.

I september 2015 ingick Riksbanken ett sex månader långt swapavtal med Ukrainas centralbank (se rutan Internationella åtaganden). Den utlåning i amerikanska dollar mot säkerhet i ukrainska hryvnia som Riksbanken erbjöd Ukrainas centralbank ingår som en del av posten Banktillgodohavanden, lån och värdepapper på balansräkningens tillgångssida (se avsnittet Balansräkning och resultaträkning). Riksbanken finansierade utlåningen av dollar genom att sälja tillgångar i valutareserven. Utlåningen till Ukraina påverkade Riksbankens räntenetto positivt med ett belopp motsvarande 4 miljoner kronor.

### Analys av valutareservens förvaltning

Riksbankens förvaltning av valutareserven utvärderas genom att man jämför 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 enbart kunna utföra sina uppdrag och utan hänsyn till avkastningen. Under 2015 bestod referensportföljen därför uteslutande av 60 procent amerikanska och 40 procent tyska statsobligationer vars samlade räntekänslighet, mätt som modifierad duration, var 4,0. Den riskjusterade avkastningen beräknas både exklusive och inklusive valutakurseffekter.

Avkastningen på valutareserven exklusive valutakurseffekter uppgick till 0,7 procent under året. Motsvarande avkastning på referensportföljen uppgick till 0,6 procent. Den högre avkastningen på valutareserven beror främst på att reserven delvis var investerad i Australien, Kanada och Storbritannien. Under året medförde dessutom den lägre räntekänsligheten i valutareserven

att risken i valutareserven var lägre än i referensportföljen. Risken i valutareserven uppgick till 2,0 procent mätt som standardavvikelse utan hänsyn till valutakurseffekter, medan risken i referensportföljen uppgick till 2,6 procent.

Om man justerar avkastningen för standardavvikelsen blir avkastningen på valutareserven högre än avkastningen på referensportföljen. Mätt som Sharpekvot uppgick den riskjusterade avkastningen på valutareserven till 0,4 medan motsvarande värde för referensportföljen var 0,3.

Den riskjusterade avkastningen på valutareserven var dock lägre än motsvarande värde för referensportföljen när hänsyn tas till valutakurseffekter. Mätt i svenska kronor uppgick den riskjusterade avkastningen på valutareserven till -0,3 medan motsvarande värde för referensportföljen var 0,5. Att valutareserven fick ett lägre värde berodde främst på att förstärkningen av den amerikanska dollarn gav en större positiv effekt på referensportföljen än på valutareserven.

### **Marknadsrisker i Riksbankens finansiella tillgångar och skulder**

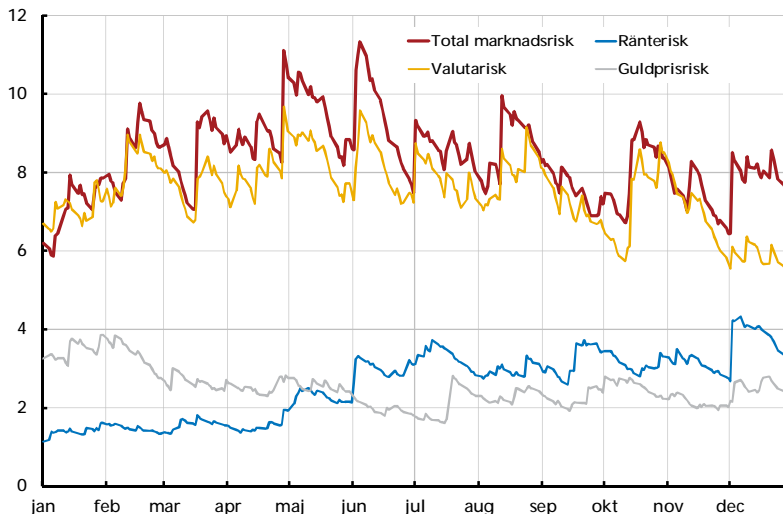
Den totala marknadsrisken i Riksbankens finansiella tillgångar och skulder, mätt som VaR med en konfidensnivå om 99 procent och en tidsperiod på 10 dagar, var i genomsnitt något högre under 2015 än under föregående år. Den högre marknadsrisken orsakades huvudsakligen av att valutakursrörelserna var större. Som mest uppgick marknadsrisken till 11,3 miljarder kronor under året (se diagram 27).

Den ökade volymen tillgångar, till följd av Riksbankens köp av svenska statsobligationer, medförde att ränterisken ökade under året. Även en högre modifierad duration i innehavet av svenska statsobligationer jämfört med den modifierade durationen i valutareserven medförde en ökad ränterisk. Den modifierade durationen i Riksbankens totala innehav av svenska värdepapper uppgick till 5,2 vid årets slut. Att ränterisken har ökat kan även åskådliggöras genom att ange den värdeminskning i kronor som skulle följa av 1 procentenhets högre räntenivå. Sammantaget ökade ränterisken mätt på detta sätt från 6,6 till 14,0 miljarder kronor under året.

### **Kostnader för tillgångsförvaltningen**

I kostnaderna för tillgångsförvaltningen ingår såväl kostnader för att förvalta guld- och valutareserven som kostnader för att genomföra penningpolitiken. Dessa kostnader uppgick under året till 101 miljoner kronor, vilket kan jämföras med 97 miljoner kronor under 2014 (se avsnittet Balansräkning och resultaträkning).

**Diagram 27 Value-at-Risk för guld- och valutareserven (exklusive nettofordringar på IMF) och värdepapper i svenska kronor 2015, miljarder kronor**



Anm.: Sett över hela året svarade valutakursförändringar för det största bidraget till den totala risken. Periodvis var den totala risken lägre än valutarisken, vilket beror på att övriga risker motverkade valutarisken. Beräkningen av marknadsrisken baseras på både tillgångar och skulder och redovisas i diagrammet för Riksbankens nettofordringar. Marknadsrisken ökar normalt under perioder då det är oroligt på de finansiella marknaderna. Under den finansiella krisen 2008–2009 uppgick guld- och valutareservens totala VaR som mest till 25,9 miljarder kronor.

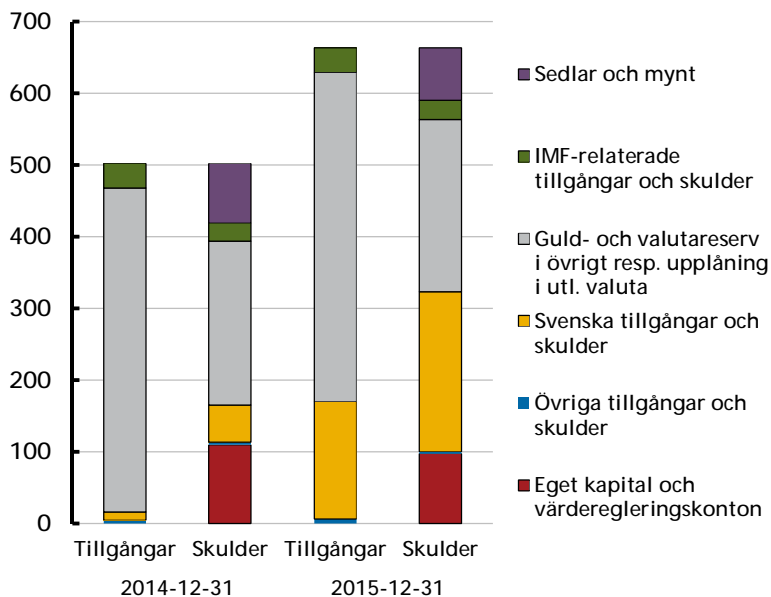
Källa: Riksbanken.

## Balansräkningens sammansättning

Många åtgärder som Riksbanken vidtar påverkar balansräkningen. Det innebär att storleken på och sammansättningen av balansräkningen varierar över tiden. Under året ökade balansomslutningen med 161,0 miljarder kronor till 663,4 miljarder kronor, huvudsakligen till följd av Riksbankens köp av svenska statsobligationer. Riksbankens eget kapital (inklusive årets resultat och värde regleringskonton) minskade med 11 884 miljoner kronor till 97 524 miljoner kronor, främst till följd av att värdet på guld- och valutareserven minskade. Diagram 28 visar balansräkningens sammansättning vid slutet av 2014 och 2015.



**Diagram 28 Riksbankens balansräkning i slutet av 2014 respektive 2015, miljarder kronor**



Källa: Riksbanken.

Den övervägande delen av Riksbankens tillgångar, 74 procent, utgjordes av guld- och valutareserven (varav 5 procent är fordringar på IMF) medan 25 procent bestod av innehav av svenska värdepapper. Den största delen av balansräkningens skuldsida (Riksbankens skulder och eget kapital), 36 procent, utgjordes av upplåning till valutareserven från Riksgälden medan 34 procent bestod av svenska skulder, främst till Riksbankens motparter i form av inlåning (inlåningsfacilitet, finjusterande transaktioner och emitterade riksbankscertifikat). Dessa tillgångar och skulder redovisas närmare i avsnittet Finansiella tillgångar och skulder.

Sedlar och mynt utgjorde 11 procent av balansräkningens skuldsida, medan värdepapperskonton och eget kapital svarade för 15 procent. Posten Sedlar och mynt beskrivs närmare i avsnittet Kontantförsörjning. Övriga tillgångar och skulder redovisas närmare i avsnittet Balansräkning och resultaträkning.

Under året fortsatte Riksbanken att analysera vilken resultatutveckling som är möjlig under de närmaste åren med tanke på de effekter som utvecklingen av växelkurser och internationella räntor kan ha på Riksbankens tillgångar. De senaste årens låga räntor medför att direktavkastningen på Riksbankens utländska värdepapper är låg. Om räntorna förblir låga kommer direktavkastningen också att förbli låg. Om räntorna i stället börjar stiga kommer direktavkastningen gradvis att stiga, men samtidigt kommer värdet på värdepapperna att sjunka, vilket försämrar den totala avkastningen i tillgångsförvaltningen. Analysen visar således att Riksbanken under den

kommande femårsperioden förväntas få ett resultat som är väsentligt lägre än vad som var fallet under den föregående femårsperioden, oavsett om räntorna förblir låga eller stiger. I det senare fallet kan Riksbanken komma att uppvisa betydande förluster. Om detta inträffar kommer Riksbankens möjligheter att lämna utdelning till staten att minska.

Även de köp av svenska statsobligationer som Riksbanken genomförde under 2015 kommer att påverka resultatet framöver negativt och ytterligare begränsa möjligheten att lämna utdelning till staten. Då obligationerna köptes till räntor nära 0 procent kommer avkastningen på dessa värdepapper att vara låg. Det som på sikt kommer att ha störst betydelse för resultatet är därför kostnaden för att finansiera innehavet av obligationerna och hur kostnaden utvecklas. Obligationsinnehavet finansieras genom ökad inlåning från bankerna. Kostnaden för denna bestäms av räntan på Riksbankens inlåning i form av riksbankscertifikat (repo-räntan), finjusterande transaktioner (repo-räntan minus 0,10 procentenheter) och inlåningsfaciliteter (repo-räntan minus 0,75 procentenheter). Repo-räntan är för närvarande negativ, vilket innebär att inlåningen från bankerna bidrar positivt till Riksbankens resultat. När repo-räntan börjar höjas kommer finansieringskostnaden för innehavet av statsobligationer att öka, vilket påverkar resultatet negativt.

De buffertar i form av orealiserade vinster som har byggts upp på värde-regleringskonton under senare år kan visa sig ha betydelse för att skydda Riksbankens eget kapital om marknadsräntorna stiger under de närmaste åren. Det är dock viktigt att Riksbanken i alla lägen har tillräckligt med resurser för att självständigt kunna utföra sina uppdrag. Den nuvarande storleken på eget kapital bedöms vara tillräcklig för att genomföra redan beslutade kompletterande penningpolitiska åtgärder och även för att vidta ytterligare åtgärder utan att äventyra Riksbankens finansiella oberoende.

#### *Balansräkningens sammansättning, resultat och seignorage*

Riksbankens resultat beror på avkastningen på bankens tillgångar, kostnaderna för bankens skulder och kostnaderna för att bedriva verksamheten. Resultat är dock inget entydigt begrepp. Det finns flera sätt att beräkna resultatet av Riksbankens verksamhet och olika mått används i olika sammanhang.

Det bredaste resultatmåttet kan benämnas *totalt resultat* och beskriver hur Riksbankens eget kapital (inklusive värde-regleringskonton) förändrats under året. Under 2015 minskade det egna kapitalet med 11 884 miljoner kronor. I och med att det egna kapitalet minskade med 4 100 miljoner kronor när Riksbanken under året betalade utdelning till staten uppgick det totala resultatet för 2015 till  $-11\,884 + 4\,100 = -7\,784$  miljoner kronor.

Det totala resultatet kan delas upp i olika beståndsdelar. Ett sätt är att skilja resultat som är realiserade från sådana som är orealiserade. Realiserade resultat uppstår till exempel när Riksbanken får ränta på banktillgodohavanden och värdepapper, när man säljer värdepapper som man tidigare köpt,

eller när man betalar ut löner. Orealiserade resultat uppstår när värdet på tillgångar som banken fortfarande äger förändras, till exempel om priset på guld förändras. Ett annat sätt att dela upp Riksbankens resultat är att separera sådant som kan härledas till räntor och värdepappersinnehav från sådant som är relaterat till guld- och valutainnehav.

I tabell 8 har 2015 års totala resultat på -7 784 miljoner kronor delats upp i fyra delar. Det realiserade resultatet från räntor och värdepapper uppgick till 1 132 miljoner kronor. Här ingår Riksbankens ränteintäkter och räntekostnader samt nettoresultatet av samtliga transaktioner och nedskrivningar som avser värdepapper. Dessutom ingår posten övriga intäkter, i huvudsak utdelning på Riksbankens aktier i BIS och avgifter från användarna av betalningssystemet RIX, och kostnader för personal, administration och avskrivningar. Det realiserade resultatet från guld- och valutatransaktioner, inklusive nedskrivningar, uppgick till 822 miljoner kronor. Det orealiserade resultatet till följd av stigande räntor uppgick till -2 720 miljoner kronor medan det som orsakades av fallande guld- och valutakurser uppgick till -7 018 miljoner kronor.

**Tabell 8 Resultatmatris, miljoner kronor**

	Räntor och värdepapper	Guld och valuta
Realiserat resultat	1 132	822
Orealiserat resultat	-2 720	-7 018

Källa: Riksbanken.

Riksbankens *redovisade resultat*, det vill säga det som tas upp i Riksbankens resultaträkning, omfattar allt resultat som har realiserats från räntor och värdepapperstransaktioner liksom från guld- och valutatransaktioner. Riksbankens redovisade resultat för 2015 uppgick således till  $1\,132 + 822 = 1\,954$  miljoner kronor.

Det resultat som ligger till grund för vinstutdelningen till staten, Riksbankens *utdelningsgrundande resultat*, omfattar såväl realiserat som orealiserat resultat kopplat till räntor och värdepapper, men exkluderar allt resultat som härrör från guld och valuta. Det utdelningsgrundande resultatet för 2015 uppgick således till  $1\,132 - 2\,720 = -1\,588$  miljoner kronor. Storleken på själva utdelningen får man fram genom att beräkna genomsnittet av det utdelningsgrundande resultatet för de senaste fem åren och multiplicera detta med 80 procent. En sammanställning över hur de olika resultatmåten förhåller sig till varandra finns i tabell 9.

### Vad är seignorage?

Riksbankens *seignorage* är den del av Riksbankens redovisade resultat som kommer från rätten att ge ut sedlar och mynt. Värdet av alla utelöpande sedlar och mynt är upptaget som en skuld i Riksbankens balansräkning. Vid utgången av 2015 uppgick detta värde till 73 451 miljoner kronor.

Riksbanken betalar ingen ränta på denna skuld, men har kostnader för hanteringen av sedlar och mynt. Av Riksbankens totala kostnader för personal, administration och avskrivningar på 887 miljoner kronor utgjorde 263 miljoner kronor kostnader för hanteringen av sedlar och mynt.

**Tabell 9 Resultatmätt 2015, miljoner kronor**

	Totalt	Redovisat	Utdelnings- grundande
Ränteintäkter	4 936	4 936	4 936
Räntekostnader	-2 164	-2 164	-2 164
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar	-45	-45	-867
varav försäljningar av värdepapper	1 771	1 771	1 771
respektive guld och valuta	2 720	2 720	
varav nedskrivningar av värdepapper	-2 638	-2 638	-2 638
respektive guld och valuta	-1 898	-1 898	
Nettoresultat av värdeförändringar (orealiserat resultat)	-9 738		-2 720
varav värdeförändringar på värdepapper	-2 720		-2 720
respektive guld och valuta	-7 018		
Övriga intäkter	114	114	114
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>-6 897</b>	<b>2 841</b>	<b>-701</b>
<b>Personal- och administrationskostnader samt avskrivningar</b>	<b>-887</b>	<b>-887</b>	<b>-887</b>
varav kostnader för hantering av sedlar och mynt	-263	-263	-263
övriga kostnader	-624	-624	-624
<b>Årets resultat</b>	<b>-7 784</b>	<b>1 954</b>	<b>-1 588</b>

Källa: Riksbanken.

Genom att ge ut sedlar och mynt kan Riksbanken finansiera tillgångar med samma värde, men Riksbanken har inga öronmärkta tillgångar som exakt svarar mot posten sedlar och mynt. När man uppskattar intäkterna från dessa tillgångar görs därför en schablonberäkning. Eftersom sedel- och myntstockens genomsnittliga andel av balansomslutningen var 12,9 procent, antas att 12,9 procent av intäkterna kommer från de tillgångar som svarar mot sedlar och mynt. Beräknat på detta sätt kan 579 miljoner kronor av Riksbankens totala ränteintäkter från tillgångar på 4 500 miljoner kronor (4 936 miljoner kronor exklusive ränteintäkter avseende inlåning från Riksbankens motparter på 436 miljoner kronor) sägas komma från dessa tillgångar. På samma sätt kan 578 miljoner kronor av det totala nettoresultatet av finansiella transaktioner, exklusive nedskrivningar, på 4 491 miljoner kronor anses komma från de tillgångar som svarar mot sedlar och mynt. Summan av Riksbankens intäkter och kostnader som kan hänföras till sedlar och mynt uppgick således

till  $579 + 578 - 263 = 894$  miljoner kronor. Det är detta belopp som benämns Riksbankens seignorage.

Årets seignorage var 118 miljoner kronor högre än motsvarande värde för räkenskapsåret 2014. Att seignoraget var högre trots att den genomsnittliga sedel- och myntstockens andel av balansomslutningen minskade med 4,1 procentenheter förklaras av att Riksbankens ränteintäkter och nettoresultat från finansiella transaktioner, exklusive nedskrivningar, var högre än under föregående år.

# BALANSRÄKNING OCH RESULTATRÄKNING

## Redovisningsprinciper

Riksbankens balansräkning och resultaträkning har upprättats enligt riksbankslagen med tillämpning av Regler för bokföring och årsredovisning i Sveriges riksbank som fastställdes av direktionen den 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 (ECBS) riktlinjer för redovisning.

### *Ändrade redovisningsprinciper*

Inget byte av redovisningsprinciper har gjorts under 2015.

### *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:

	2015-12-31	2014-12-31
EUR/SEK	9,1689	9,4807
USD/SEK	8,4424	7,8274
GBP/SEK	12,4471	12,1991
AUD/SEK	6,1482	6,4059
CAD/SEK	6,0860	6,7585
SDR/SEK	11,6989	11,3404
UAH/SEK	0,3514	–
NOK/SEK	0,9539	1,0463
JPY/SEK	0,0702	0,0653

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

Aktier och andelar värderas till anskaffningsvärdet.

Materiella och immateriella anläggningstillgångar värderas till anskaffningsvärdet och skrivs av enligt plan. Avskrivningstiden för byggnader är 50 år och för övriga fastighetsanläggningar 5–10 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 kon-  
tanter som inbetalats till ett konto hos Riksbanken.

### *Sedlar och mynt*

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

### *Resultatavräkning*

Realiserade vinster och realiserade förluster förs till resultaträkningen.

Orealiserade vinster förs till ett värde regleringskonto i balansräkningen.

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

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

### *Transaktionskostnader*

För guld, instrument i utländsk valuta och värdepapper används genomsnittsmetoden dagligen för att fastställa anskaffningskostnaden för sålda poster när valutakurs- och priseffekter beräknas. Vid nettoförvärv av valuta och guld läggs den genomsnittliga anskaffningskostnaden för dagens förvärv av varje



enskild valuta och guld till den föregående dagens innehav så att ett nytt vägt genomsnitt av valutakursen eller guldpriset erhålls. Vid nettoförsäljning beräknas det realiserade resultatet baserat på den genomsnittliga anskaffningskostnaden den föregående dagen för innehavet i fråga.

### *Derivatinstrument*

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

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

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

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

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

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

# Balansräkning

*Miljoner kronor*

## **Tillgångar**

		2015-12-31	2014-12-31
<b>Guld</b>	Not 1	36 241	37 529
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>			
Fordringar på IMF	Not 2	34 115	34 684
Banktillgodohavanden, lån och värdepapper	Not 3	422 854	414 156
		456 969	448 840
<b>Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner</b>			
Utlåningsfacilitet	Not 4	–	33
		–	33
<b>Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige</b>	Not 5	163 762	11 126
<b>Övriga tillgångar</b>			
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	Not 6	670	671
Finansiella tillgångar	Not 7	522	522
Derivatinstrument	Not 8	–	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 9	4 900	3 323
Övriga tillgångar	Not 10	317	357
		6 409	4 873
<b>Summa tillgångar</b>		<b>663 381</b>	<b>502 401</b>

**Skulder och eget kapital**

		2015-12-31	2014-12-31
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>			
Sedlar	Not 11	68 193	77 887
Mynt	Not 12	5 258	5 337
		73 451	83 224
<b>Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner</b>			
Inlåningsfacilitet	Not 13	96	130
Finjusterande transaktioner	Not 14	70 826	14 673
		70 922	14 803
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>	Not 15	143 420	35 004
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>	Not 16	8 292	1 983
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</b>	Not 17	240 537	228 331
<b>Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF</b>	Not 18	26 310	25 504
<b>Övriga skulder</b>			
Derivatinstrument	Not 19	1 619	2 905
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Not 20	1 174	1 063
Övriga skulder	Not 21	39	64
		2 832	4 032
<b>Avsättningar</b>	Not 22	93	112
<b>Värderegleringskonton</b>	Not 23	43 373	53 111
<b>Eget kapital</b>			
Grundfond	Not 24	1 000	1 000
Reserver	Not 25	51 197	52 030
		52 197	53 030
<b>Årets resultat</b>		1 954	3 267
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>663 381</b>	<b>502 401</b>

Inom linjen förda poster, se not 37.

# Resultaträkning

*Miljoner kronor*

		2015	2014
Ränteintäkter	Not 26	4 936	4 193
Räntekostnader	Not 27	-2 164	-1 761
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar	Not 28	-45	1 631
Avgifts- och provisionsintäkter	Not 29	53	64
Avgifts- och provisionskostnader	Not 30	-18	-15
Erhållna utdelningar	Not 31	45	39
Övriga intäkter	Not 32	34	33
<b>Summa nettointäkter</b>		2 841	4 184
Personalkostnader	Not 33	-379	-361
Administrationskostnader	Not 34	-338	-322
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	Not 35	-51	-62
Sedel- och myntkostnader	Not 36	-119	-172
<b>Summa kostnader</b>		-887	-917
<b>Årets resultat</b>		<b>1 954</b>	<b>3 267</b>

# Kassaflödesanalys

## Miljoner kronor

<b>LÖPANDE VERKSAMHET</b>	<b>2015-12-31</b>	<b>2014-12-31</b>
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens resultat</i>		
Erhållna räntor	3 238	4 458
Betalda räntor	-2 103	-1 573
Erhållet netto av finansiella transaktioner	4 491	1 921
Erhållna avgifter och provisioner	53	64
Betalda avgifter och provisioner	-18	-15
Övriga inbetalningar	16	33
Betalda förvaltningskostnader	-814	-914
	4 863	3 974
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens tillgångar</i>		
Fordringar på IMF	4 390	5 397
Värdepapper i utländsk valuta	-20 594	-13 027
Värdepapper i svenska kronor	-158 227	-960
Övriga tillgångsposter	-7	2
	-174 438	-8 588
<i>Kassaflöde från den löpande verksamhetens skulder</i>		
Utelöpande sedlar och mynt	-9 755	-2 476
Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner	56 119	-6 862
Emitterade skuldcertifikat	108 416	10 015
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	6 309	1 276
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige	61	3 796
Övriga skuldposter	9 890	-3 850
	171 040	1 899
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>1 465</b>	<b>-2 715</b>

Tabellen fortsätter på nästa sida.

	2015-12-31	2014-12-31
<b>INVESTERINGSVERKSAMHET</b>		
Förvärv och avyttringar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-50	-43
Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar	-	-
Erhållen utdelning	45	39
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	-5	-4
<b>FINANSIERINGSVERKSAMHET</b>		
Inleverans till statskassan	-4 100	-3 300
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	-4 100	-3 300
<b>Periodens kassaflöde</b>	-2 640	-6 019
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	16 116	19 803
Kassaflöde från den löpande verksamheten	1 465	-2 715
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-5	-4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-4 100	-3 300
Kursdifferens i likvida medel	-2 394	2 332
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	11 082	16 116
<b>Specifikation av likvida medel</b>		
	2015-12-31	2014-12-31
Bankkonton och bankutlåning i utländsk valuta, se not 3	11 082	16 083
Utlåningsfacilitet	-	33
<b>Summa likvida medel</b>	11 082	16 116

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

#### *Den löpande verksamheten*

Kassaflöden som är hänförliga till den löpande verksamheten härrör från Riksbankens huvudsakliga verksamhet. Kassaflödet från den löpande verksamheten utgår från resultatet. Justering görs för poster som inte påverkar kassaflödet alternativt inte hör till den löpande verksamheten. Därutöver ingår kassaflödespåverkande förändringar av sådana balansräkningsposter som ingår i den löpande verksamheten.

*Investeringsverksamheten*

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

*Finansieringsverksamheten*

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

## Noter

### *Miljoner kronor*

Sifferuppgifter inom parentes avser 2014.

#### **Not 1 Guld**

	2015-12-31	2014-12-31
Kvantitet		
Uns (miljoner)	4,0421	4,0421
Pris		
Amerikanska dollar/uns	1 061,9800	1 186,1423
Kronor/amerikanska dollar	8,4424	7,8274
Bokfört värde	36 241	37 529

Per den 31 december 2015 innehar Riksbanken 4 miljoner uns (troy/oz) guld (4), vilket motsvarar 125,7 ton. Under 2015 har inget guld avyttrats.

#### **Not 2 Fordringar på IMF**

	2015-12-31	2014-12-31
Särskilda dragningsrätter	25 349	23 808
Reservposition i IMF		
Insatskapital (kvot)	28 025	27 166
IMF kronkonto	-24 502	-22 521
PRG-HIPC utlåning	218	211
NAB New Arrangements to Borrow	5 025	6 020
Summa	34 115	34 684

Riksbankens innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) uppgår till 2 167 miljoner SDR (2 099). Ett belopp motsvarande de SDR som sammanlagt tilldelats av Internationella valutafonden (IMF) redovisas som skuld (se not 18).

Under posten Reservposition i IMF nettoredovisas Riksbankens insatskapital (kvoten) i IMF om 2 395,5 miljoner SDR, med IMF:s konto för svenska kronor. IMF:s konto i svenska kronor är ett skuldkonto som visar hur stor andel av insatskapitalet Riksbanken betalt in till IMF genom att utnyttja kontokrediterna på detta konto. Nettoredovisningen av dessa poster medför att endast den del av insatskapitalet som IMF använder för utlåning till medlemsländer redovisas som fordran på IMF.

Posten PRG-HIPC utlåning avser en räntefri insättning hos IMF som förvaltare av bidrag för IMF:s andel av skuldlätnadsinitiativet HIPC (Heavily Indebted Poor Countries) och för fondens mjuka utlåning. Insättningen om totalt 18,6 miljoner SDR ska vara återbetald den 1 januari 2019.

Vid utgången av 2015 uppgick Riksbankens NAB-utlåning till 430 miljoner SDR (531).



Vid utgången av 2015 har Riksbanken dessutom en fordran på IMF om 12,8 miljoner SDR (12,8) som avser medel som IMF får använda vid ränte- och kreditförluster till följd av dröjsmål. Medlen har överförts genom att IMF löpande har gjort avdrag från ränteutbetalningar som avser Riksbankens reservposition i IMF. Riksbanken har löpande bokfört dessa avdrag i resultaträkningen. Därför finns de inte upptagna som fordran på IMF i Riksbankens balansräkning.

### **Not 3 Banktillgodohavanden, lån och värdepapper**

	2015-12-31	2014-12-31
Bankkonton	5 173	140
Bankutlåning	5 909	15 943
Obligationer	402 238	363 912
Korta värdepapper	9 534	34 161
<b>Summa</b>	<b>422 854</b>	<b>414 156</b>

Banktillgodohavandena och värdepapperen är utgivna i euro, amerikanska dollar, brittiska pund, australiska dollar, kanadensiska dollar, norska kronor ukrainska hryvnia och japanska yen. Saldot i ukrainska hryvnia erhöles vid växling av amerikanska dollar enligt swappavtal med Ukrainas centralbank. Fördelningen framgår av tabellen nedan. Värdepapperen har värderats till noterade priser:

	2015-12-31	2014-12-31
Euro	141 870	139 434
Amerikanska dollar	224 725	221 260
Brittiska pund	18 661	19 343
Australiska dollar	20 483	20 824
Kanadensiska dollar	12 249	13 295
Ukrainska hryvnia	4 866	–
Norska kronor	0	0
Japanska yen	0	0
<b>Summa</b>	<b>422 854</b>	<b>414 156</b>

Fördelningen av banktillgodohavanden och värdepapper enligt löptid framgår nedan:

Löptid	Banktillgodohavanden	Värdepapper
Upp till 1 månad	11 082	4 941
Över 1 månad, upp till 3 månader	–	26 102
Över 3 månader, upp till 1 år	–	127 907
Över 1 år, upp till 5 år	–	203 477
Över 5 år	–	49 345
<b>Summa</b>	<b>11 082</b>	<b>411 772</b>

Under 2015 deltog Riksbanken inte i något automatiserat värdepapperslåneprogram.

**Not 4 Utlåningsfacilitet**

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

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

Under 2012 började Riksbanken förvärva värdepapper i svenska kronor i syfte att med kort varsel kunna genomföra köp av svenska värdepapper, antingen för att säkerställa den finansiella stabiliteten eller för att bidra till en bättre fungerande transmissionsmekanism vid ett krisläge i det finansiella systemet. Under 2015 har Riksbanken förvärvat ytterligare värdepapper i svenska kronor för att göra penningpolitiken ännu mer expansiv.

Värdepapperen har värderats till noterade priser.

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

Löptid	Värdepapper
Upp till 1 månad	–
Över 1 månad, upp till 3 månader	–
Över 3 månader, upp till 1 år	3 434
Över 1 år, upp till 5 år	86 178
Över 5 år	74 150
<b>Summa</b>	<b>163 762</b>

**Not 6 Materiella och immateriella anläggningstillgångar**

	2015-12-31	2014-12-31
<b>Byggnader och mark</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	587	689
Årets förvärv	7	11
Årets avyttringar	–	–
Omföring till Maskiner och inventarier	–	–113
Anskaffningsvärde, årets slut	594	587
Ack. avskrivningar, årets början	–193	–179
Årets avskrivningar	–16	–14
Årets avyttringar	–	–
Ack. avskrivningar, årets slut	–209	–193
Bokfört värde	385	394
<b>Maskiner och inventarier</b>		
Anskaffningsvärde, årets början	637	596
Årets förvärv	43	32
Årets avyttringar	–75	–104
Omföring från byggnader och mark	–	113
Anskaffningsvärde, årets slut	605	637
Ack. avskrivningar, årets början	–360	–416
Årets avskrivningar	–35	–47
Årets avyttringar	75	104
Årets nedskrivning	–	–1
Ack. avskrivningar, årets slut	–320	–360
Bokfört värde	285	277
Summa bokfört värde	670	671
<b>Taxeringsvärde</b>		
Byggnader	–	–
Mark	–	–

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

2015 års förvärv avser bland annat it-applikationer om 33 miljoner kronor (18).

Nedskrivningen avser tillgångar i kontantförsörjningskontoren i Tumba och Mölndal vars verksamhet upphörde under 2014.

I posten Bokfört värde maskiner och inventarier ingår immateriella anläggningstillgångar i form av applikationssystem med 101 miljoner kronor (84).

**Not 7 Finansiella tillgångar**

	2015-12-31	2014-12-31
<b>Aktier och andelar</b>		
Bank for International Settlements		
17 244 aktier à nominellt 5 000 SDR varav 25 % är inbetalt	441	441
Europeiska centralbanken		
Andelsvärde 9 226 559,46 EUR (9 226 559,46)	80	80
Swift		
16 aktier (16) à nominellt 125 EUR	1	1
<b>Summa</b>	<b>522</b>	<b>522</b>

Centralbanker inom Europeiska centralbankssystemet (ECBS) som inte ingår i Eurosystemet är ålagda att betala in 3,75 procent av sin kapitalandel i ECB. Riksbankens kapitalandel uppgår till 2,2729 procent (2,2729) och ECB:s totala andelskapital till 10 825 007 069,61 euro (10 825 007 069,61). Kapitalandelen baseras på respektive lands BNP och antal invånare och beräknas vart femte år. Den inbetalda andelen ska täcka vissa administrationskostnader för deltagande i ECBS. Centralbanker inom ECBS som inte ingår i Eurosystemet har ingen rätt att erhålla vinstutdelning från ECB och ingen skyldighet att täcka eventuella förluster hos ECB.

Per den 1 januari 2014 gjordes den senaste justeringen av Riksbankens kapitalandel och andelsbelopp till följd av den uppdatering av de procentuella kapitalandelarna som görs vart femte år. Efter denna justering uppgår Riksbankens kapitalandel alltså till 2,2729 procent och det inbetalda andelsbeloppet till 9 226 559,46 euro.

**Not 8 Derivatinstrument**

Under denna post redovisas derivatinstrumentgrupper med positivt värde.

**Not 9 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

	2015-12-31	2014-12-31
Fordringar på IMF	3	3
Bankkonton och bankutlåning	–	0
Obligationer i utländsk valuta	2 696	3 088
Derivatinstrument	20	61
Obligationer i svenska kronor	2 166	144
Finjusterande transaktioner	1	–
Emitterade skuldcertifikat	1	–
Övrigt	13	27
<b>Summa</b>	<b>4 900</b>	<b>3 323</b>

**Not 10 Övriga tillgångar**

	2015-12-31	2014-12-31
Personallån	296	318
Kundfordringar	2	5
Momsfordran	6	13
Banktillgodohavanden	13	20
Övrigt	0	1
<b>Summa</b>	<b>317</b>	<b>357</b>

**Not 11 Sedlar**

De utelöpande sedlarna fördelar sig på följande valörer:

	2015-12-31	2014-12-31
1 000 kronor	4 198	6 160
500 kronor	49 789	57 203
200 kronor	932	–
100 kronor	8 045	9 223
50 kronor	1 114	1 093
20 kronor	1 850	1 738
Minnesedlar	2	2
Ogiltiga sedlar	2 263	2 468
<b>Summa</b>	<b>68 193</b>	<b>77 887</b>

Posten Ogiltiga sedlar innehåller utelöpande sedlar som upphörde att vara lagliga betalningsmedel vid utgången av 2005 och 2013. Sedlar som varit ogiltiga i över tio år skrivs normalt 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 12 Mynt**

De utelöpande mynten fördelar sig på följande valörer:

	2015-12-31	2014-12-31
10 kronor	2 492	2 513
5 kronor	1 310	1 337
2 kronor	8	8
1 krona	1 390	1 404
Minnesmynt	58	75
<b>Summa</b>	<b>5 258</b>	<b>5 337</b>

Under 2015 skrevs posten Minnesmynt ned med 18 miljoner kronor (22) avseende utgåvor av minnesmynt som är äldre än tio år.

**Not 13 Inlåningsfacilitet**

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

**Not 14 Finjusterande transaktioner**

Under denna post redovisas inlåning vars syfte är att finjustera likviditeten i banksystemet.

**Not 15 Emitterade skuldcertifikat**

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

**Not 16 Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige**

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

**Not 17 Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige**

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

	2015-12-31	2014-12-31
Euro	50 248	51 938
Amerikanska dollar	190 289	176 393
Summa	240 537	228 331

**Not 18 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 2 167 miljoner SDR (2 099) och redovisas under posten Fordringar på IMF (se not 2).

**Not 19 Derivatinstrument**

	2015-12-31	2014-12-31
Valutaswappar, USD	581	1 881
Valutaswappar, NOK	1 148	1 024
Valutaswappar, UAH	-110	-
Summa	1 619	2 905

I tabellen ovan framgår värderingen av Riksbankens valutaswappar uppdelad per valuta.

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

kronor dels att låna ut amerikanska dollar till Ukrainas centralbank mot ukrainska hryvnia som säkerhet.

Derivatkontraktens nominella belopp, omräknade till svenska kronor, framgår av tabellen nedan:

	2015-12-31	2014-12-31
Valutaswappar, USD	16 048	23 295
Valutaswappar, NOK	-19 295	-20 390
Valutaswappar, UAH	4 866	-
Summa	1 619	2 905

#### **Not 20 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

	2015-12-31	2014-12-31
Finjusterande transaktioner	-	-
Emitterade skuldcertifikat	-	-
Inlåning Riksgälden	1 042	980
Motpost till särskilda dragningsrätter	2	2
Övrigt	130	81
Summa	1 174	1 063

#### **Not 21 Övriga skulder**

	2015-12-31	2014-12-31
Leverantörsskuld	21	45
Övrigt	18	19
Summa	39	64

#### **Not 22 Avsättningar**

	2015-12-31	2014-12-31
Pensionsskuld	78	88
Ogiltiga sedlar	14	22
Trygghetsstiftelsen	1	2
Summa	93	112

Pensionsskulden har beräknats av Statens tjänstepensionsverk (SPV). 75 miljoner kronor (85) avser PA-91-pensionärer med avgångsdag före 2003, och 3 miljoner kronor (3) 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 14 miljoner kronor (22) för den bedömda framtida kostnaden för skuldavskrivna sedlar som upphört att vara lagliga betalningsmedel men som Riksbanken fortfarande kan lösa in.

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

**Not 23 Värderingskonton**

	2015-12-31	2014-12-31
Priseffekt	7 134	9 854
Valutakurseffekt	11 795	17 525
Guldvärdeeffekt	24 444	25 732
Summa	43 373	53 111

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

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

Valutakurseffektens fördelning framgår av följande tabell:

	2015-12-31	2014-12-31
Euro	4 016	7 487
Amerikanska dollar	2 601	2 866
Brittiska pund	2 824	2 637
Australiska dollar	1 178	2 012
Kanadensiska dollar	41	1 366
Särskilda dragningsrätter	1 135	1 157
Ukrainska hryvnia	–	–
Norska kronor	–	–
Japanska yen	0	0
Summa	11 795	17 525

**Not 24 Grundfond**

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

**Not 25 Reserver**

	2015-12-31	2014-12-31
Reservfond	500	500
Dispositionsfond	30 628	29 569
Resultatutjämningsfond	20 069	21 961
Summa	51 197	52 030

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 2015 har omföring gjorts från delposten Uppskrivning av anläggningstillgångar till vinstdisposition med 2 miljoner kronor (2) 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:

	2015-12-31	2014-12-31
<i>Vinstdisposition:</i>		
Valutakurseffekt	-2 966	-3 510
Guldvärdeeffekt	7 356	7 356
Övrig vinstdisposition	17 306	16 789
<i>Uppskrivning av tillgångar:</i>		
Guldinnehav	8 604	8 604
Anläggningstillgångar	93	95
BIS-aktier	235	235
<b>Summa</b>	<b>30 628</b>	<b>29 569</b>

Förändringen av posterna grundfond, reserver och årets resultat förklaras av tabellen nedan:

	Grundfond	Reserver	Årets resultat
Saldo 31 december 2013	1 000	57 341	-2 011
Inleverans till statskassan	-	-	-3 300
<i>Överföring till/från:</i>			
Resultatutjämningsfond	-	-2 248	2 248
Dispositionsfond	-	-3 063	3 063
Årets resultat	-	-	3 267
Saldo 31 december 2014	1 000	52 030	3 267
Inleverans till statskassan	-	-	-4 100
<i>Överföring till/från:</i>			
Resultatutjämningsfond	-	-1 892	1 892
Dispositionsfond	-	1 059	-1 059
Årets resultat	-	-	1 954
Saldo 31 december 2015	1 000	51 197	1 954

**Not 26 Ränteintäkter**

	2015	2014
<i>Från utländska tillgångar:</i>		
SDR	13	19
Reservposition i IMF	1	4
NAB (New Arrangements to Borrow)	3	5
Bankkonton	1	1
Bankutlåning	21	23
Obligationer	3 982	3 657
Korta värdepapper	45	34
Derivatinstrument	169	303
	4 235	4 046
<i>Från inhemska tillgångar och skulder:</i>		
Finjusterande transaktioner	–	0
Utlåningsfacilitet	1	2
Obligationer	259	135
Övrigt	3	5
Personallån	4	5
Negativ ränta finjusterande transaktioner	177	–
Negativ ränta emitterade skuldcertifikat	257	–
	701	147
<b>Summa</b>	<b>4 936</b>	<b>4 193</b>

**Not 27 Räntekostnader**

	2015	2014
<i>Från utländska skulder:</i>		
Inlåning Riksgälden	–2 149	–1 487
Inlåningsrepor	–1	–
Motpost till särskilda dragningsrätter	–14	–20
Derivatinstrument	0	–1
	–2 164	–1 508
<i>Från inhemska skulder:</i>		
Finjusterande transaktioner	–	–78
Emitterade skuldcertifikat	–	–154
Inlåningsrepor	–	–3
Bankkonton	–	0
Kontantdepåer	–	–18
	–	–253
<b>Summa</b>	<b>–2 164</b>	<b>–1 761</b>

**Not 28 Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar**

	2015	2014
Priseffekt	-867	1 087
Valutakurseffekt	822	544
Guldvärdeeffekt	-	-
Summa	-45	1 631

Priseffekten innefattar realiserade kursvinster och kursförluster på värdepapper om 1 771 miljoner kronor (1 142) samt orealiserade kursförluster på värdepapper om -2 638 miljoner kronor (-55) som förts till resultatet till följd av nedskrivning av värdepappersinnehavet.

Valutakurseffekten innefattar realiserade valutakursvinster och valutakursförluster om 2 720 miljoner kronor (779) samt orealiserade valutakursförluster om -1 898 miljoner kronor (-235) som förts till resultatet till följd av nedskrivning av valutainnehavet. Vid beräkning av Riksbankens vinstutdelning exkluderas valutakurseffekten från det redovisade resultatet.

**Not 29 Avgifts- och provisionsintäkter**

Posten innefattar års- och transaktionsavgifter för RIX-systemet med 53 miljoner kronor (64).

**Not 30 Avgifts- och provisionskostnader**

Posten innefattar främst depå- och transaktionskostnader för valutareservförvaltningen.

**Not 31 Erhållna utdelningar**

Under 2015 erhöll Riksbanken en utdelning från BIS på 45 miljoner kronor (39).

**Not 32 Övriga intäkter**

	2015	2014
Ersättning för inlösen av ogiltiga sedlar	3	3
Mottagna ej inlösta kontanter	8	-
Ersättning för infärgade sedlar m.m.	1	1
Skuldavskrivna mynt	18	22
Sida	2	4
Övrigt	2	3
Summa	34	33

Under 2015 skrevs posten skuldavskrivna mynt ned med 18 miljoner kronor (22) avseende utelöpande minnesmynt på utgåvor som är äldre än tio år.

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

**Not 33 Personalkostnader**

	2015	2014
Löner och andra ersättningar	-231	-224
Tillgångsförda löner	2	2
Sociala avgifter	-73	-70
	-302	-292
Pensionspremier	-45	-42
Pensionsutbetalningar	-11	-11
Förändring av pensionsskulden	12	11
Särskild löneskatt	-14	-13
	-58	-55
Utbildning	-4	-3
Personalrepresentation	-2	-2
Övrigt	-13	-9
	-19	-14
Summa	-379	-361

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.

Personalrepresentationskostnader om 2,2 miljoner kronor (2,0) avser kostnader för kost, logi och aktiviteter i samband med bland annat interna kurser, konferenser, personalfester samt informationsmöten.

Löner och andra ersättningar till ledamöterna i direktionen uppgick under 2015 till 13,2 miljoner kronor, fördelat enligt följande:

	2015	2014
Stefan Ingves	2,1	2,0
Kerstin af Jochnick	2,2	2,3
Martin Flodén	2,2	2,2
Per Jansson	2,3	2,2
Cecilia Skingsley	2,2	2,2
Henry Ohlsson	2,2	-
Karolina Ekholm	-	1,7
Karensperiodlön	-	0,3
Summa	13,2	12,9

Därutöver fick riksbankschefen under 2015 styrelsearvode om 0,9 miljoner kronor (0,7) från Bank for International Settlements (BIS). I enlighet med fullmäktiges beslut görs avdrag från riksbankschefens bruttolön med ett belopp motsvarande styrelsearvodet från BIS.

Posten Karensperiodlön avser Lars E.O. Svensson och Barbro Wickman-Parak. Fullmäktige har beslutat att direktionsledamöterna under den lagstiftade karensperioden, på högst ett år efter att anställningen upphört, ska få full lön för anställning utan tjänstgöringsskyldighet, dock med avräkning för eventuell inkomst av annan tjänst under tiden. Den 28 oktober 2011 beslutade fullmäktige att direktionsledamöter som väljs efter detta datum får ersättning i högst sex månader.

Fullmäktige har beslutat att förordningen (2003:55) om avgångsförmåner för vissa arbetstagare med statlig chefsanställning ska tillämpas på samtliga nuvarande direktionsledamöter.

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

Stefan Ingves kan vidare enligt rådande ordning komma att få en viss pension från BIS. Denna betalas ut till styrelseledamöter som 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 2015 till 332 (330), varav 151 (150) kvinnor och 181 (180) män. Antalet årsarbetskrafter vid årets slut uppgick till 341 (329). Den totala sjukfrånvaron uppgick 2015 till 1,8 procent (1,7) av de anställdas sammanlagda arbetstid. Sjukfrånvaron under en sammanhängande tid av 60 dagar eller mer uppgick 2015 till 40,0 procent (38,8) av den totala sjukfrånvaron. Kvinnors sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för kvinnor uppgick 2015 till 2,5 procent (2,6), och mäns sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för män uppgick 2015 till 1,2 procent (0,9).

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

	2015	2014
29 år eller yngre	1,0 %	0,5 %
30–49 år	1,4 %	1,6 %
50 år eller äldre	2,6 %	2,2 %

**Not 34 Administrationskostnader**

	2015	2014
Information, representation	-20	-8
Transport, resor	-16	-15
Konsultuppdrag	-37	-38
Övriga externa tjänster	-93	-88
It-drift	-105	-112
Ekonomipris	-13	-13
Kontors- och fastighetsdrift	-45	-39
Övrigt	-9	-9
<b>Summa</b>	<b>-338</b>	<b>-322</b>

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

Representationskostnaderna uppgick till 3,4 miljoner kronor (3,1).

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

Konsultkostnaderna uppgår till 37 miljoner kronor (38). I detta belopp ingår bland annat kostnaderna för it-konsulter om 17 miljoner kronor (17).

Inom Övriga externa tjänster är kostnaden för statistikleveranser om 63 miljoner kronor (59) den enskilt största posten. Den avser främst ersättning till SCB för framtagande av bland annat betalningsbalans- och finansmarknadsstatistik. Dessutom ingår ett revisionsarvode till Riksrevisionen och fullmäktiges revisorer med 2 miljoner kronor (2).

I posten it-drift ingår bland annat licenskostnader om 37 miljoner kronor (43) och it-tjänster om 64 miljoner kronor (64).

I posten Ekonomipris ingår prissumman om 8 miljoner kronor (8) och administrationskostnader för detta pris om 5,2 miljoner kronor (5,2).

De största posterna inom kostnadsgruppen Kontors- och fastighetsdrift består av ombyggnad och underhåll av Riksbankens lokaler om 11 miljoner kronor (8) och lokalhyror om 9 miljoner kronor (4).

**Not 35 Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar**

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

**Not 36 Sedel- och myntkostnader**

Av den totala kostnaden för sedlar och mynt på 119 miljoner kronor (172) avser 83 miljoner kronor (138) bruksedlar och 36 miljoner kronor (34) bruksmynt. Inga minnesmynt har köpts in under 2015 (-).

## Not 37 Inom linjen förda poster

### *Ställda säkerheter*

Vid utgången av 2015 har inga värdepapper ställts som säkerhet i samband med utländska värdepappersrepor (-).

### *Ansvarsförbindelser*

Utestående ersättningskrav uppgick vid utgången av 2015 till 6 miljoner kronor (2).

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 2015 till 13,2 miljoner kronor (13,2).

Förbindelse att till KPA Pensionsförsäkring AB betala kompletteringsersättning om så krävs på grund av värdesäkring av de pensionsförmåner som den försäkrade har rätt till. Åtagandet avser personal som 1971 övergick från Riksbanken till AB Tumba Bruk (numera Crane AB).

### *Eventuelltillgångar*

Vid utgången av 2015 har Riksbankens inga utestående ersättningsanspråk (4).

### *Utlånings- och växlingsåtaganden med IMF*

	2015-12-31	2014-12-31
Särskilda dragningsrätter	53 583	52 706
Reservposition	24 502	22 521
GAB, NAB	46 915	44 328
Kreditavtal	78 383	75 981
Summa	203 383	195 536

Av tabellen ovan framgår Riksbankens återstående utlånings- och växlingsåtaganden enligt avtal med IMF utöver det som redovisas i balansräkningen (se not 2). Riksbankens totala åtagande samt utnyttjad del av åtagandet framgår nedan.

### **Särskilda dragningsrätter**

Åtagandet avseende särskilda dragningsrätter innebär att Riksbanken, enligt IMF-stadgar, kan bli ålagd att genom så kallad designation köpa särskilda dragningsrätter (SDR) mot utländsk valuta till ett belopp som innebär att Riksbankens sammanlagda innehav av SDR uppgår till högst 300 procent av den ordinarie tilldelningen, det vill säga 3 x 2 249 miljoner SDR. Det motsvarar 78 932 miljoner kronor (76 514). Inom detta åtagande ryms även Riksbankens stående arrangemang att på IMF:s anfordran köpa respektive sälja SDR mot betalning i amerikanska dollar eller euro inom ett spann

mellan 50 och 150 procent av Riksbankens sammanlagda nettotilldelning av SDR. Eftersom Riksbankens innehav av SDR uppgår till 25 349 miljoner kronor (23 808), se not 2, uppgår det återstående åtagandet till 53 583 miljoner kronor (52 706).

### Reservposition

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

Saldot på IMF:s kronkonto uppgick vid årsskiftet till 24 502 miljoner kronor (22 521), se not 2.

Sveriges insatskapital i IMF är i dag 2 395,5 miljoner SDR. Under hösten 2011 lämnade riksdagen ett bemyndigande att öka Sveriges insatskapital (kvot) i IMF med 2 034,5 miljoner SDR så att den uppgår till totalt 4 430 miljoner SDR. Ökningen verkställs först när tillräckligt många medlemsländer (70 procent) ratificerat förslaget om ökningen samt ratificerat ett relaterat förslag om styrningen av IMF (85 procent). I december 2015 beslutade USA:s kongress att godkänna ökningen vilket innebär att tillräckligt många ratificerat för att den ska kunna träda i kraft. Processen kräver dock även ett brev från USA:s guvernör där denne formellt meddelar IMF beslutet och därefter har medlemsländerna 30 dagar på sig att betala in sin andel till IMF. Riksbankens andel lär därmed betalas under 2016. IMF:s förslag till kvothöjning bygger på att Sveriges åtagande i IMF:s lånearrangemang NAB (se nedan) minskas i ungefär motsvarande omfattning.

### GAB och NAB

Åtagandet avseende GAB (General Arrangements to Borrow) och NAB (New Arrangements to Borrow) om kreditarrangemang för IMF innebär att Riksbanken är skyldig att till IMF låna ut ett belopp som uppgår till högst 4 439,7 miljoner SDR (4 439,7), vilket motsvarar 51 940 miljoner kronor (50 348).

Dessa avtal aktiveras endast under särskilda omständigheter och syftar till att tillfälligt förstärka IMF:s utlåningskapacitet utöver de medel som är tillgängliga under insatskapitalet. Eftersom Riksbankens NAB-utlåning uppgick vid årsskiftet till 5 025 miljoner kronor (6 020), se not 2, så uppgår det återstående åtagandet till 46 915 miljoner kronor (44 328).

### Kreditavtal

I februari 2013 ingick Riksbanken, efter riksdagens medgivande, ett avtal om kredit till IMF med ett belopp om 6 700 miljoner SDR, vilket motsvarar 78 383 miljoner kronor (75 981). För att IMF ska kunna utnyttja detta avtal krävs att IMF:s kvarvarande medel för utlåning understiger 100 000 miljoner SDR.



### *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 2015 till 65 miljoner SDR (65), vilket motsvarar 757 miljoner kronor (737).

Riksbanken har träffat ett swapavtal med den ukrainska centralbanken National Bank of Ukraine (NBU) som innebär att NBU efter särskild överenskommelse kan låna amerikanska dollar av Riksbanken i utbyte mot ukrainska hryvnia. Avtalet löper ut den 16 mars 2016. Vid årskiftet har Riksbanken erhållit ukrainska hryvnia motsvarande 4 866 miljoner kronor avseende detta avtal, se not 3 och 19.

### *Inlåningsavtal*

BIS har utfärdat en så kallad oförbindande kreditförklaring enligt vilken BIS på begäran av Riksbanken efter särskild överenskommelse kan låna utländsk valuta. Denna kreditförklaring gäller till och med den 25 april 2016.

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

## Resultaträkning och balansräkning fördelade på verksamhetsområden

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

Verksamhets- område	2015			2014		
	Netto- intäkter	Kost- nader	Resultat	Netto- intäkter	Kost- nader	Resultat
Penningpolitik	2	-175	-173	4	-184	-180
Finansiell stabilitet	49	-181	-132	43	-178	-135
Betalningssystem	53	-53	0	64	-57	7
Kontantförsörjning	30	-263	-233	9	-282	-273
Tillgångsförvaltning	2 702	-101	2 601	4 061	-97	3 964
Statistik	0	-97	-97	0	-103	-103
Ekonomipris och fullmäktige m.m.	5	-17	-12	3	-16	-13
<b>Summa</b>	<b>2 841</b>	<b>-887</b>	<b>1 954</b>	<b>4 184</b>	<b>-917</b>	<b>3 267</b>

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

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

Fördelningsmodellen utgår från uppställningen i resultat- och balansräkningen, där Riksbankens resultat för 2015 uppgår till 1 954 miljoner kronor (3 267) och tillgångar och skulder till 663 381 miljoner kronor (502 401).

### Fördelning av kostnader

#### *Personalkostnader, exklusive it-personal*

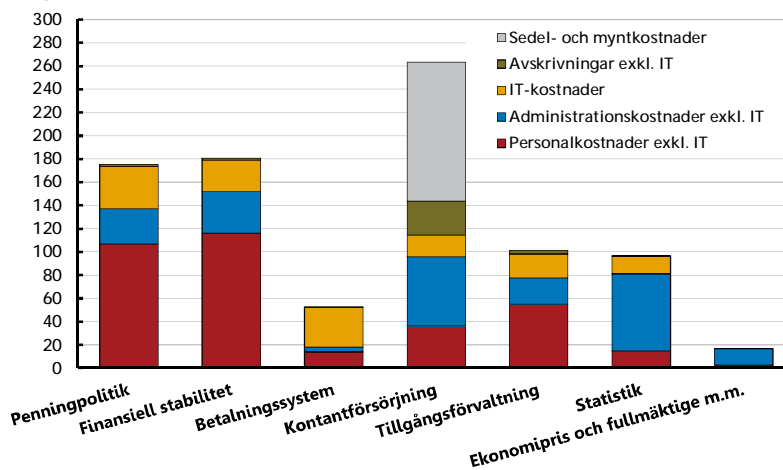
Personalkostnaderna för de medarbetare som är direkt involverade i ett verksamhetsområde har fördelats utifrån den faktiska lönekostnaden. Lönekostnaderna för de medarbetare som ingår i stödfunktionerna har fördelats med hjälp av en fördelningsnyckel. Den oftast förekommande nyckeln utgörs av antalet direkt involverade medarbetare i förhållande till det totala antalet direkt involverade medarbetare inom alla verksamhetsområden. Totalt är cirka 227 medarbetare, eller 67 procent av totalt 341, direkt involverade i något verksamhetsområde. De resterande 114 medarbetarna finns inom stödfunktionerna, främst it, kommunikation och internservice.

### *Administrationskostnader, exklusive it-kostnader*

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

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

**Diagram 29 Fördelning av kostnadslag per verksamhetsområde 2015, miljoner kronor**



Källa: Riksbanken.

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

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

### *Sedel- och myntkostnader*

Kostnaderna för inköp av sedlar och mynt uppgick 2015 till 119 (172) miljoner kronor. Kostnaderna belastar i sin helhet verksamhetsområdet Kontantförsörjning.

### *It-kostnader*

Med it-kostnader avses it-verksamhetens kostnader. Denna verksamhet är förlagd till avdelningen för verksamhetssupport. Modellen för fördelning av

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

### Fördelning av nettointäkter

Fördelningen av nettointäkter på verksamhetsområden har gjorts utifrån ett operationellt perspektiv. Intäkterna har förts till det verksamhetsområde som har störst möjlighet att påverka och hantera dessa. Hänsyn har därför till exempel inte tagits till att seignorage har sitt ursprung i kontantförsörjningen, utan seignorageintäkterna har fördelats till tillgångsförvaltningen. Seignorage för 2015 uppgick till 894 miljoner kronor (776).

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

De nettointäkter för Tillgångsförvaltning som redovisas i resultaträkningen uppgick till 2 705 miljoner kronor (4 061). Den totala avkastningen från Riksbankens tillgångsförvaltning för 2015 uppgick till -7 033 miljoner kronor (31 495). Se även tabell 6 i förvaltningsberättelsens avsnitt Tillgångsförvaltning. Skillnaden förklaras av förändringen på posten Värderingskontot i balansräkningen (se tabell nedan).

	2015	2014
Ränteintäkter	4 929	4 188
Räntekostnader	-2 164	-1 743
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar redovisat i resultaträkningen	-45	1 631
Avgifts- och provisionskostnader	-18	-15
<b>Nettointäkter tillgångsförvaltningen</b>	<b>2 702</b>	<b>4 061</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner redovisat på värderingskonton i balansräkningen	-9 738	27 434
<b>Totalavkastning tillgångsförvaltningen</b>	<b>-7 036</b>	<b>31 495</b>
Förvaltningsräntenetto	7	-13
Förvaltningsintäkter	132	136
Förvaltningskostnader	-887	-917
<b>Resultat inkl. resultat redovisat i balansräkningen</b>	<b>-7 784</b>	<b>30 701</b>
Återläggning av resultat redovisat i balansräkningen	9 738	-27 434
<b>Redovisat resultat</b>	<b>1 954</b>	<b>3 267</b>

Förvaltningsräntenettet i tabellen ovan består av ränteintäkter från Riksbankens personallån om 4 miljoner kronor (5), lororänteintäkter om 3 miljoner kronor (–) samt räntekostnader för räntekompensation till kontantdepåerna om – miljoner kronor (18).

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

### Fördelning av tillgångar och skulder

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

Verksamhetsområde	2015-12-31		2014-12-31	
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder
Finansiell stabilitet	441	–	441	–
Kontantförsörjning	–	73 451	–	83 224
Tillgångsförvaltning	661 859	483 852	500 824	307 529
Ofördelat	1 081	106 078	1 136	111 648
<b>Summa</b>	<b>663 381</b>	<b>663 381</b>	<b>502 401</b>	<b>502 401</b>

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

## Femårsöversikt

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

### Balansräkning

<i>Miljoner kronor</i>	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>					
<b>Guld</b>	36 241	37 529	31 425	43 720	43 508
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>					
Fordringar på IMF	34 115	34 684	32 873	34 196	35 294
Banktillgodohavanden, lån och värdepapper	422 854	414 156	352 911	259 883	264 892
	456 969	448 840	385 784	294 079	300 186
<b>Utlåning i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterad till penningpolitiska transaktioner</b>					
Utlåningsfacilitet	–	33	–	0	0
	–	33	–	0	0
<b>Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige</b>					
	163 762	11 126	9 534	3 152	–
<b>Övriga tillgångar</b>					
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	670	671	690	655	502
Finansiella tillgångar	522	522	522	521	521
Derivatinstrument	–	–	–	662	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	4 900	3 323	3 314	2 609	2 873
Övriga tillgångar	317	357	358	341	327
	6 409	4 873	4 884	4 788	4 223
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>663 381</b>	<b>502 401</b>	<b>431 627</b>	<b>345 739</b>	<b>347 917</b>

	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
<b>SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>					
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>					
Sedlar	68 193	77 887	80 294	91 056	94 771
Mynt	5 258	5 337	5 406	5 385	5 365
	73 451	83 224	85 700	96 441	100 136
<b>Skulder i svenska kronor till kreditinstitut i Sverige relaterade till penningpolitiska transaktioner</b>					
Inlåningsfacilitet	96	130	580	339	44
Finjusterande transaktioner	70 826	14 673	21 085	25 815	16 831
	70 922	14 803	21 665	26 154	16 875
<b>Emitterade skuldcertifikat</b>	143 420	35 004	24 989	2 998	–
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>					
	8 292	1 983	707	156	106
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</b>					
	240 537	228 331	193 117	88 413	86 497
<b>Motpost till SDR som tilldelats av IMF</b>					
	26 310	25 504	22 265	22 505	23 754
<b>Övriga skulder</b>					
Derivatinstrument	1 619	2 905	197	–	943
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 174	1 063	763	306	252
Övriga skulder	39	64	48	78	88
	2 832	4 032	1 008	384	1 283
<b>Avsättningar</b>	93	112	169	184	203
<b>Värderegleringskonton</b>	43 373	53 111	25 677	43 363	48 356

	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
<b>Eget kapital</b>					
Grundfond	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Reserver	51 197	52 030	57 341	62 207	65 777
	52 197	53 030	58 341	63 207	66 777
<b>Årets resultat</b>	1 954	3 267	-2 011	1 934	3 930
<b>SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL</b>	<b>663 381</b>	<b>502 401</b>	<b>431 627</b>	<b>345 739</b>	<b>347 917</b>

**Resultaträkning**

<i>Miljoner kronor</i>	2015	2014	2013	2012	2011
Ränteutgifter	4 936	4 193	4 113	4 280	5 493
Räntekostnader	-2 164	-1 761	-1 684	-1 196	-1 359
Nettoresultat av finansiella transaktioner och nedskrivningar	-45	1 631	-3 784	-603	209
Avgifts- och provisionsintäkter	53	64	65	71	70
Avgifts- och provisionskostnader	-18	-15	-12	-8	-8
Erhållna utdelningar	45	39	55	56	51
Övriga intäkter	34	33	26	34	168
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>2 841</b>	<b>4 184</b>	<b>-1 221</b>	<b>2 634</b>	<b>4 624</b>
Personalkostnader	-379	-361	-375	-366	-372
Administrationskostnader	-338	-322	-316	-269	-261
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-51	-62	-48	-47	-51
Sedel- och myntkostnader	-119	-172	-51	-18	-10
<b>Summa kostnader</b>	<b>-887</b>	<b>-917</b>	<b>-790</b>	<b>-700</b>	<b>-694</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>1 954</b>	<b>3 267</b>	<b>-2 011</b>	<b>1 934</b>	<b>3 930</b>



# INTERN STYRNING OCH KONTROLL

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

## Direktionens bedömning av Riksbankens interna styrning och kontroll

Direktionen har utvärderat den interna styrningen och kontrollen under 2015 mot de krav som ställs i riksbankslagen och gör bedömningen att den interna styrningen och kontrollen är betryggande.

Stockholm den 3 februari 2016

Stefan Ingves  
Riksbankschef

Kerstin af Jochnick  
Förste vice riksbankschef

Martin Flodén  
Vice riksbankschef

Per Jansson  
Vice riksbankschef

Henry Ohlsson  
Vice riksbankschef

Cecilia Skingsley  
Vice riksbankschef

BILAGA 1

## Riksbankens avdelningar och deras uppgifter

### *Avdelningen för betalningssystem och kontanter*

Avdelningen för betalningssystem och kontanter ansvarar för kontantförsörjningen, betalningssystemet RIX och samordning av krisberedskapen i det centrala betalningssystemet.

Avdelningschef: Christina Wejshammar

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 34 (36)

### *Avdelningen för finansiell stabilitet*

Avdelningen för finansiell stabilitet ansvarar för analysen av det finansiella systemets stabilitet och effektivitet. Den lämnar 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: Kasper Roszbach

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 66 (81)

### *Avdelningen för marknader*

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

Avdelningschef: Heidi Elmér

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 34 (41)

### *Avdelningen för penningpolitik*

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

Avdelningschef: Marianne Nessén

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 88 (104)

### *Avdelningen för verksamhetssupport*

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

Avdelningschef: Marianne Olsson

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 63 (67)

### *Internrevisionsavdelningen*

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

Avdelningschef: Patrick Bailey

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 5 (5)

### *Stabsavdelningen*

Stabsavdelningen samordnar den löpande verksamheten och stöder direktionens styrning och kontroll samt den strategiska utvecklingen av bankens verksamhet. Den är också kansli åt fullmäktige, direktionen och ledningsgruppen. Stabsavdelningen samordnar Riksbankens kommunikationsarbete och arbetet med operativa och finansiella risker. Inom avdelningen finns också funktioner för regeluppföljning, kontinuitetssamordning och juridiskt stöd.

Avdelningschef: Anders Vredin

Antal årsarbetskrafter (antal anställda) vid årets slut: 44 (46)

BILAGA 2

## Riksbankens remissarbete

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

Riksbanken har totalt under 2015 besvarat 43 remisser som bland annat rört tillsyn på det finansiella området och förslag till åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet. Flera remisser har även handlat om ändringar i Finansinspektionens regelverk. De flesta remisserna har besvarats av de berörda avdelningscheferna.

### Direktionens remissyttranden

Direktionen har besvarat sex remisser av särskild vikt inom Riksbankens verksamhetsområde.

I sitt yttrande över Kontanthanteringsutredningens förslag tillstyrkte Riksbanken utredningens förslag att Riksbanken får det övergripande ansvaret för kontanthanteringen i landet liksom att Riksbankens uppdrag kring kontantförsörjningen ska förtydligas. Riksbanken avstyrkte däremot förslaget att Riksbanken skulle utses till tillsynsmyndighet över uppräkningsföretag.

Finansinspektionens förslag till ändring av inspektionens föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde välkomnades av Riksbanken som dock menade att värdet borde sättas högre och tillämpas under längre tid än vad som låg i förslaget.

Två förslag från Finansinspektionen respektive Finansdepartementet rörande amorteringskrav har välkomnats som steg i rätt riktning för att hantera riskerna med hushållens skulder. Riksbanken har dock menat att åtgärderna inte är tillräckliga för att minsta riskerna med hushållens skuldsättning.

Riksbanken välkomnade föreslagna lagändringar för att genomföra EU-direktivet om insättningsgarantisystem. Samtidigt påtalade Riksbanken att en del förslag behöver förtydligas, ändras eller utredas vidare.

BILAGA 3

## Publikationer

Riksbanken ger varje år ut ett flertal publikationer. På Riksbankens webbplats ([www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)) kan bland annat nedanstående publikationer laddas ned i fulltext. Flertalet av dessa publiceras både på svenska och på engelska. På webbplatsen publicerar Riksbanken också pressmeddelanden, tal, artiklar och protokoll från direktionens och riksbanksfullmäktiges sammanträden.

### **Penningpolitisk rapport**

Utkommer sex 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 för och underlätta förståelsen av penningpolitiken.

### **Redogörelse för penningpolitiken**

Årlig redogörelse för den penningpolitik som Riksbanken har 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 bedömning av utvecklingen i det finansiella systemet, lyfter fram potentiella risker som kan äventyra den finansiella stabiliteten och ger rekommendationer om åtgärder för att minska riskerna.

### **Finansiell infrastruktur**

Utkommer en gång per år. Innehåller Riksbankens bedömningar av stabiliteten och effektiviteten i den finansiella infrastrukturen i Sverige.

### **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.

### **Riksbanksstudier och ekonomiska kommentarer**

Omfattar längre och kortare analyser och utredningar inom något av Riksbankens verksamhetsområden. Publiceras löpande under året.

**Penning- och valutapolitik**

Utkommer två till fyra gånger per år och innehåller fördjupande artiklar med anknytning till Riksbankens verksamhetsområden.

**Riksbankens företagsundersökningar**

Ger fördjupad information om hur företagen uppfattar den aktuella situationen och hur man avser att agera utifrån denna. Informationen ingår i Riksbankens beslutsunderlag i penningpolitiken.

**Riksbankens årsredovisning**

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

**Working Paper Series**

Presenterar forskning 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.

BILAGA 4

## Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2015

*Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne 2015 tilldelades Angus Deaton för hans analys av konsumtion, fattigdom och välfärd. För att utforma en ekonomisk politik som ökar välfärden och minskar fattigdomen måste vi förstå individernas konsumtionsval. Deaton har mer än någon annan bidragit till en sådan förståelse. Genom att belysa sambanden mellan de enskilda individernas val och utfallen för hela samhället har hans arbeten hjälpt till att stöpa om forskningen inom mikroekonomi, makroekonomi och utvecklingsekonomi.*

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. Regeringen har fastställt stadgarna för priset.

Varje år delas priset i ekonomisk vetenskap ut till en eller flera personer som har utfört ett arbete av framstående betydelse inom ekonomisk vetenskap. Priset har delats ut varje år från och med 1969, och tidigare pristagare finns publicerade på Riksbankens webbplats ([www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)).

Kungliga Vetenskapsakademien utser ekonomipristagare enligt samma principer som gäller för Nobelpriset. Prissumman är också densamma. Från och med 2012 uppgår prissumman till 8 miljoner svenska kronor i enlighet med Nobelstiftelsens beslut att sänka prissumman för övriga Nobelpris. Pengarna betalas ut av Riksbanken. Om det är flera pristagare delas prissumman lika mellan dem.

Angus Deaton är född 1945 i Edinburgh, Storbritannien (brittisk och amerikansk medborgare). Fil.dr 1974 vid University of Cambridge, Storbritannien. Professor of Economics and International Affairs, Princeton University, NJ, USA, sedan 1983.

BILAGA 5**Ordlista****Avveckling**

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

**Basel III**

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

**Baselkommittén**

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

**Betalningsbalans**

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

**BIS, Bank for International Settlements**

Samarbetsorgan för centralbanker med säte i Basel.

**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 med representanter för tillsynsmyndigheter och centralbanker i EU. Den ersattes 2009 av Europeiska bankmyndigheten (EBA).

**Clearinghus**

Typ av bolag inom finanssektorn som agerar neutral mellanhand vid finansiella överföringar och som registrerar transaktioner i administrativ och juridisk mening mot betalning.

**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.



**EBA, Europeiska bankmyndigheten**

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

**ECB, Europeiska centralbanken**

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

**ECB:s allmänna råd**

Samrådsorgan inom ECBS där centralbankschefer 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.

**ESRB, Europeiska systemrisknämnden**

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

**Euroclear Sweden**

Dotterbolag till Euroclear 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.

**Eurosystemet**

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

**Extraordinära åtgärder**

Åtgärder som Riksbanken vidtog under den finansiella krisen för att hjälpa bankerna att få tillgång till likviditet, underlätta penningmarknadens funktionssätt och förstärka penningpolitikens genomslag i ekonomin.

**Finansiella marknader**

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

**Finansinspektionen**

Statlig myndighet med uppgift att övervaka verksamheten för banker, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag, fondkommissionärer, fondbolag, börser,

auktoriserade marknadsplatser, clearingorganisationer, försäkringsbolag och försäkringsförmedlare.

**Finansutskottet**

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

**Finjusterande transaktioner**

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

**FSB, Rådet för finansiell stabilitet**

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

**Guldprisrisk**

Risken för att guldreservens marknadsvärde sjunker till följd av att priset på guld faller.

**Huvudsakliga transaktioner**

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

**IMF, Internationella valutafonden**

Internationell organisation som verkar för att det globala finansiella systemet ska vara stabilt och att det inte ska uppstå internationella finansiella kriser. Övervakar och analyserar utvecklingen i de 188 medlemsländerna, ger teknisk assistans och lånar ut pengar till länder som genomför ekonomiska anpassningsprogram.

**Inflation**

Allmänna prisökningar som gör att pengarnas värde minskar, det vill säga att man kan köpa färre varor och tjänster för samma mängd pengar. KPI och KPIF är exempel på inflationsmått.

**Inlåningsfacilitet**

Se Stående faciliteter.

**KPI, konsumentprisindex**

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

**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.

**Medieakademin**

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

**NSFR, Net Stable Funding Ratio eller strukturell likviditetskvot**

Mått på hur mycket stabil finansiering en bank har i förhållande till sina illikvida tillgångar under ett stressat scenario som pågår i ett år.

**Obligation**

Räntebärande löpande skuldförbindelse som kan ges ut av staten, kommuner, kreditmarknadsbolag, hypoteksinstitut eller större företag. En obligation har lång löptid, minst ett år.

**Penningpolitik**

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

**Penningpolitisk repa**

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

**Penningpolitiska transaktioner**

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

**Prisstabilitet**

Tillstånd där priserna på varor och tjänster ökar endast måttligt eller inte alls.

**Reporänta**

Riksbankens viktigaste styrränta, se Huvudsakliga transaktioner.

**Riksbankscertifikat**

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

**Räntenetto**

Ränteintäkter från utlåning minus räntekostnader för upp- och inlåning.

**Ränterisk**

Risken för att värdet på ett räntebärande värdepapper sjunker till följd av att marknadsräntorna stiger.

**Ränteswap**

Se Swapavtal.

**SCB, Statistiska centralbyrån**

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

**SOM-institutet**

Centrum för den undersöknings- och seminarieverksamhet som drivs gemensamt av Institutionen för journalistik, medier och kommunikation (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.

**Standardavvikelse**

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

**Stresstest**

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

**Styrräntor**

Räntor som en centralbank sätter i penningpolitiskt syfte.

**Stående faciliteter**

Banker och vissa andra aktörer kan låna pengar av respektive placera pengar hos Riksbanken över natten till reporäntan  $\pm 75$  räntepunkter. Den ränta som motparten erhåller vid placering hos Riksbanken över natten är Riksbankens inlåningsränta. På motsvarande sätt får motparten betala Riksbankens utlåningsränta om banken lånar medel av Riksbanken över natten.

**Swapavtal**

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

**Säkerställda obligationer**

Obligationer där obligationsinnehavaren har säkerhet i vissa tillgångar.

**Transmissionsmekanism**

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

**Utelöpande sedlar och mynt**

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

**Utlåningsfacilitet**

Se Stående faciliteter.

**Valutarisk**

Risken för att tillgångarnas marknadsvärde, mätt i svenska kronor, sjunker när den svenska kronan stärks mot de valutor som tillgångarna är investerade i.

**Valutaswap**

Se Swapavtal.