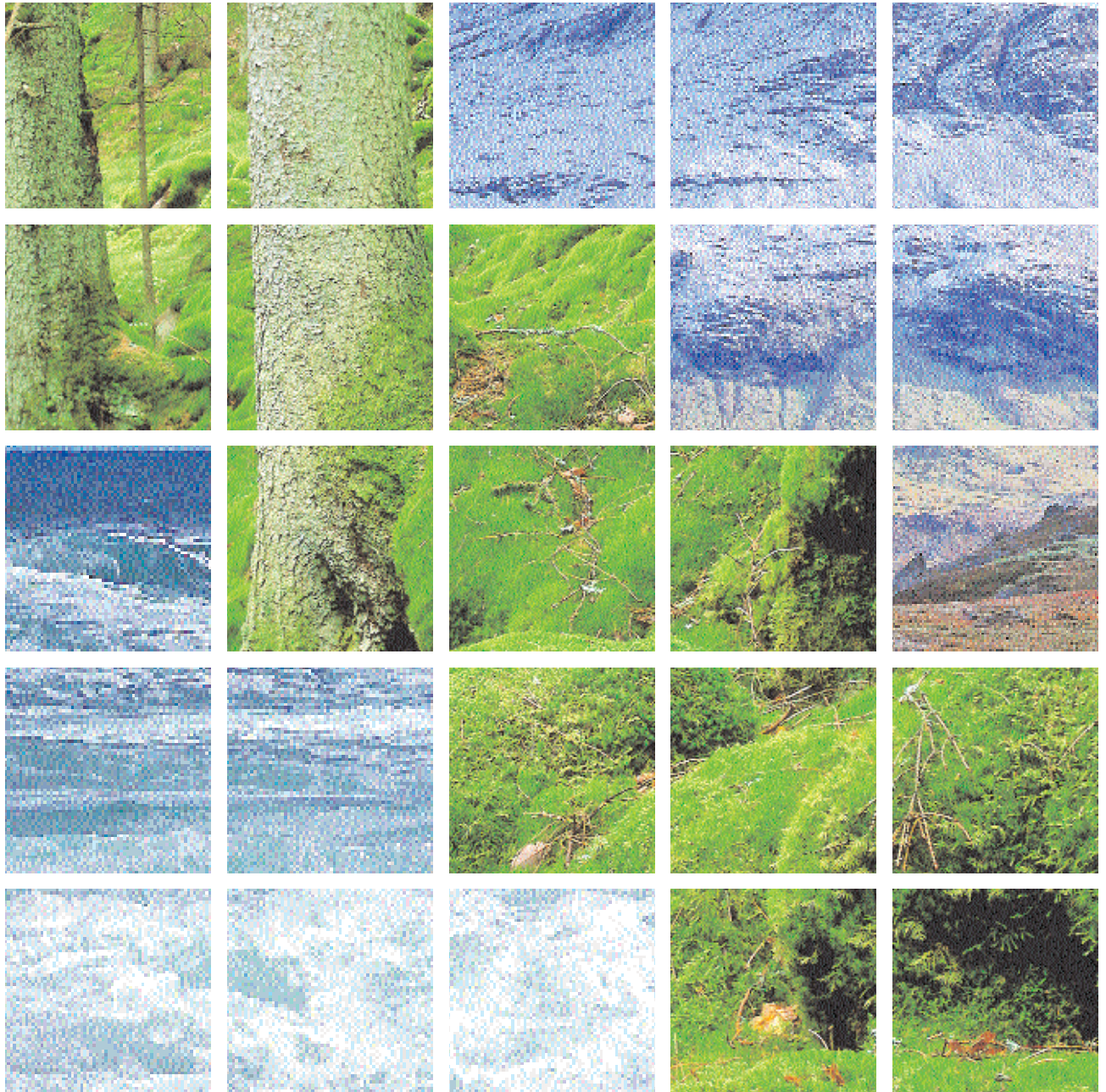


# Årsredovisning 2004



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

Riksbanken har drygt 400 medarbetare och leds av en direktion med en riksbankschef, Lars Heikensten, och fem vice riksbankschefer. Direktionens ledamöter utses av riksbanksfullmäktige för mandatperioder om sex år.

Beställning av denna publikation kan göras från Sveriges riksbank, Förrådet, 103 37 Stockholm, fax 08-21 05 31. E-post: [forradet@riksbank.se](mailto:forradet@riksbank.se) eller webbplats: [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)

Produktion: Sveriges riksbank

Grafisk form: Logdesign

Foto: Sidorna 7, 43, 45, 47 Dan Coleman, sid 10 Lars Thulin/Johnér, sid 14 Pelle Andersson/Windh, sid 20 Kjell Paul/Windh, sid 23 Torsten Berglund, sid 24 Bengt Ekman/Windh, sid 26 Mattias Westerberg/skogenbild, sid 30 Stefan Örtenblad/skogenbild, sid 32 Tor Lindberg/Folio, sid 34 Claes Andréén/Naturfotograferna, sid 36 Claes Grundsten/Bildhuset, sid 38 Mikael Svensson/Scandinavian pictures, sid 69 Ulf Berglund.  
Tryck: Jernström Offset

ISSN 1400-4259

Stockholm 2005

## ■ Innehåll

### INLEDNING

Året i korthet	4
Året i siffror	5
Riksbankschefens kommentar	6

### FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Riksbankens uppgifter och roll	8
Ett fast penningvärde – prisstabilitet	11
Ett säkert och effektivt betalningsväsende – finansiell stabilitet	25
Finansiell struktur, förvaltning och riskhantering	35
Organisation	39
Riksbankens bolag	48
Redovisningsprinciper	50
Balansräkning	52
Resultaträkning	53
Noter	54
Femårsöversikt	60
Riksbankens bolag	61
Förslag till vinstdisposition för år 2004	63
Revisionsberättelse för Sveriges riksbank	64
Remissyttranden	65
Ordlista	67
Publikationer	68
Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap	69

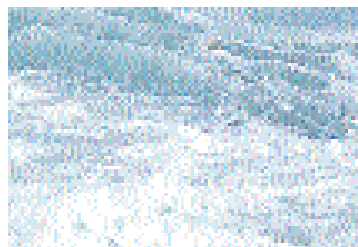
ETT FAST PENNINGVÄRDE  
– PRISSTABILITET



ETT SÄKERT OCH EFFEKTIVT  
BETALNINGSVÄSENDE  
– FINANSIELL STABILITET



FINANSIELL STRUKTUR,  
FÖRVALTNING OCH  
RISKHANTERING



## ■ Året i korthet

- Inflationen, mätt som förändring av konsumentprisindex (KPI) samt med det vanligt förekommande måttet på underliggande inflation UNDIx, uppgick under året till i genomsnitt 0,5 respektive 0,9 procent. Den ekonomiska tillväxten i Sverige uppgick enligt Riksbankens senaste bedömning till 3,6 procent.
- Stabiliteten i det finansiella systemet var fortsatt god.
- Riksbanken beslutade den 5 februari att sänka reporäntan med 0,25 procentenheter till 2,5 procent. Den 31 mars beslutades att sänka reporäntan med 0,5 procentenheter till 2,0 procent.
- Riksbanken publicerade under året fyra inflationsrapporter och två rapporter om den finansiella stabiliteten.
- Riksbankens översyn av kontanthantering, som påbörjades 1997, gick under året in i ett avslutande skede. Rörelsen i Pengar i Sverige AB avvecklades och den operativa verksamheten i Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB) överfördes till Riksbanken.
- Riksbankens resultat blev -2,8 miljarder kronor. Förstärkningen av kronan påverkade resultatet med -5,6 miljarder kronor.

# ■ Året i siffror

## ÅRET I SIFFROR

Nyckeltal	2004	2003	2002
<i>Vid årets utgång</i>			
Årets resultat (mdkr)	-2,8	-9,3	-0,1
Guld- och valutareserv (mdkr)	163	159	166
Antal årsarbetskrafter	434*	426	440
Reporänta (procent)	2,0	2,75	3,75
Kort ränta (tre månader SSVX, procent)	1,99	2,65	3,57
Lång ränta (tio år statsobligationer, procent)	4,03	4,78	4,71

### *I genomsnitt*

BNP (procentuell förändring)	3,6**	1,5	2,0
Arbetslöshet (procent)	5,5**	4,9	4,0
Inflation, mätt med KPI (procentuell förändring)	0,5	2,0	2,4
Inflation, mätt med UND1X (procentuell förändring)	0,9	2,3	2,5

\*varav 33 årsarbetskrafter avser tidigare anställda i SKAB

\*\* prognos enligt Inflationsrapport 2004:4

## ■ Riksbankschefens kommentar

Under 2004 har jag besökt olika platser i Sverige inför Riksbankens räntebeslut. Tanken har varit att träffa lokala företrädare för näringsliv, offentlig verksamhet och allmänhet, både för att förstå vad som händer på det ekonomiska området och för att berätta om Riksbankens arbete. Att på detta sätt skapa mig en bild av det ekonomiska läget i olika delar av landet är en viktig del av mitt arbete.

Många av dem jag träffat har beskrivit hur hjulen snurrat med snabb takt under det gångna året. Det bekräftas också av den officiella statistiken, som tyder på en ekonomisk tillväxt på drygt 3,5 procent. År 2004 verkar därmed bli ett av de bästa åren i tillväxttermer under de senaste 30 åren. Bakom den här utvecklingen ligger bland annat en förhållandevis expansiv ekonomisk politik, med historiskt låga räntor.

### **INFLATIONEN UNDER MÅLET**

Trots den goda tillväxten har inflationen förblivit låg. Mätt med KPI respektive UNIDX, det mått som Riksbanken normalt använt under senare år när politiken utformats, blev inflationen 0,5 respektive 0,9 procent under 2004. Att prisökningstakten skulle falla kraftigt var väntat, eftersom elpriserna drev upp inflationen tillfälligt i början på 2003. Men den totala nedgången blev större än förutsett. Bakom de låga prisökningarna i Sverige har främst legat ett lågt inhemskt kostnadstryck, sammanhängande med en stark produktivitetstillväxt, men också en svag utveckling av priserna på importerade varor.

Vad som döljer sig bakom uppgången i produktiviteten vet vi inte med säkerhet. En faktor är sannolikt det hårda konkurrenstryck, som allt fler företag och branscher utsätts för, en annan den ökande och allt bredare användningen av informationsteknologi. Om båda fenomenen har det vittnats vid många av de företagsbesök jag gjort ute i landet.

Baksidan av den goda produktivetsutvecklingen har varit en svag arbetsmarknad; uppgången har blivit fördröjd jämfört med vad som är normalt. Det har lett till en diskussion i samhället om vad som kan göras för att få upp sysselsättningen och om penningpolitikens effekter i detta sammanhang.

### **RIKSBANKEN KAN BIDRA TILL GODA FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR TILLVÄXT**

Om Riksbanken lyckas säkra ett fast penningvärde kan vi bidra till att en god grund läggs för ekonomisk tillväxt och hög sysselsättning på sikt. Det hänger samman med att det är lättare och tryggare för hushåll och företag att ta ekonomiska beslut när inte utfallet förrycks av svängningar i inflationen.

Ofta kan Riksbanken också bidra till att utjämna konjunkturen när vi försöker stabilisera penningvärdet. Tecken tyder på att den reala utvecklingen i ekonomin blivit stabilare under senare decennier i många länder som övergått till en penningpolitik inriktad på låg inflation. Det innebär dock inte att vi kan räkna med att det går att helt undvika svängningar i tillväxt och sysselsättning. Vi vet helt enkelt inte tillräckligt mycket om hur ekonomin fungerar för att kunna klara av detta.

Inte heller är det möjligt att uppnå en inflation på exakt två procent varje år, det har utvecklingen i Sverige och andra länder visat under de senaste tio åren. Det beror i hög grad på att penningpolitiken påverkar inflationen först med en viss fördröjning och att vi därför måste basera våra beslut om reporäntan på prognoser.

Vad svenska folket kan räkna med – och lita på – är att vi hela tiden eftersträvar en inflation på målet. Det här är också ett budskap som verkar ha gått hem; den förväntade inflationen ett par år fram i tiden har varit stabil runt 2 procent.

Det kan också vara värt att observera att de svängningar som skett i inflationen sedan slutet av 1990-talet till stor del har berott på utbudsstörningar som inte haft några påtagligt negativa effekter på efterfrågeutvecklingen i ekonomin. Det vi upplever just nu, en god produktivetsutveckling och låga importpriser, har tvärtom sna-



rast positiva effekter på ekonomin. I tillväxttermer har utvecklingen utan tvekan varit avsevärt bättre sedan mitten av 1990-talet då den ekonomiska politiken lades om och inflationen stabiliserades.

#### SKULDSÄTTNING OCH BOSTADSPRISER HAR OROAT

Riksbanken arbetar också sedan ungefär tio år tillbaka aktivt med att följa och analysera den finansiella stabiliteten i ekonomin. Något som diskuterats en hel del under 2004 var att skuldsättningen hos svenska hushåll och priserna på bostäder fortsatte att öka. Det skapade en del frågetecken om hushållens betalningsförmåga och om riskerna för en tillbakagång på bostadsmarknaden, med möjliga återverkningar på banksystemet och den ekonomiska utvecklingen i stort. En del bedömare krävde av denna anledning högre räntor för att stävja utvecklingen.

Riksbankens analyser tyder på att de skuldsatta hushållen i genomsnitt har förhållandevis goda ekonomiska marginaler för att klara stigande räntor. Priserna på egna hem verkar också gå att förklara med rimliga ekonomiska modeller, vilket talar för att det inte handlar om en mer utbredd spekulativ "bubbla" på bostadsmarknaden. Någon anledning till oro för stabiliteten i banksystemet har vi inte funnit. Mycket talar ändå för att frågor kring bostadspriser och hushållens skuldsättning kommer att föranleda uppmärksamhet också under de närmaste åren, särskilt om ränteläget förblir lågt till följd av fortsatt gynnsamma inflationsperspektiv.

#### EFFEKTIVARE ARBETSFORMER

Internt i Riksbanken har arbetet med att effektivisera arbetsformerna fortsatt under 2004. Det har tagit sig många konkreta uttryck.

Förändringen av kontanthantering har i stort sett slutförts i och med att Tumba Bruk har sålts, Pengar i Sverige AB avvecklats och verksamheten i Svensk Kontantförsörjning AB integrerats i Riksbankens organisation. Det som nu återstår är att i samarbete med bankerna och andra marknadsaktörer lägga sista handen vid den nya strukturen. De förändringar som genomförts har sammantaget inneburit att antalet årsarbetskrafter i Riksbanken och dess bolag under de senaste två åren minskat från 1281 till 423.



Lars Heikensten, Anna Bernström och Viktor Åkerblom Nilsson i samband med inspelningen av Riksbankens informationsfilm för gymnasieskolan.

Genom en omorganisation har antalet avdelningar i Riksbanken reducerats, samtidigt som en ytterligare delegering av löpande uppgifter skett till avdelningscheferna. Ändringarna i organisation och ledningsformer har förtydligat ansvarsförhållandena, skapat förutsättningar för en mer sammanhållen ledning och gjort att direktionen i högre grad kan fokusera på övergripande och strategiska frågor.

Avslutningsvis vill jag rikta ett stort tack till alla medarbetare för fina insatser under året. Jag vill också tacka mina kollegor i direktionen samt ledamöterna i riksbanksfullmäktige för ett gott samarbete.

Lars Heikensten

## ■ 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 ska i sin verksamhet också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

### ETT FAST PENNINGVÄRDE – PRISSTABILITET

Det av riksdagen fastlagda målet om ett fast penningvärde innebär att inflationen ska vara låg och stabil. Det ger goda förutsättningar för en gynnsam och uthållig ekonomisk tillväxt.

Riksbanken har preciserat målet om ett fast penningvärde till att inflationen (prisökningstakten), mätt med konsumentprisindex (KPI), ska begränsas till 2 procent per år. Kring målet har ett intervall på  $\pm 1$  procentenhet angetts. Syftet med toleransintervallet är att tydliggöra att avvikelser från målet är sannolika men att Riksbankens ambition är att försöka begränsa dessa avvikelser. I praktiken baseras penningpolitiken ofta på mått på den underliggande inflationen, det vill säga mått på inflationen där effekter från olika tillfälliga störningar rensats bort. Det i detta sammanhang oftast använda måttet har varit UNIDX, där effekter av räntekostnader för egna hem samt direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner har exkluderats.

Reporäntan är Riksbankens viktigaste instrument för att påverka inflationen. Det är reporäntan som avgör vad bankerna måste betala för att låna pengar hos Riksbanken och den påverkar därmed räntekostnaden för hushåll och företag.

Det tar tid för en ränteförändring att fullt ut påverka prisökningstakten. Merparten av penningpolitikens effekter på inflationen bedöms komma med ett till två års fördröjning. Riksbanken baserar därför sin politik på en prognos över inflationsutvecklingen ett par år framåt i tiden.

### ETT SÄKERT OCH EFFEKTIVT BETALNINGSVÄSENDE – FINANSIELL STABILITET

Riksbankens tolkning av uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende är att verka för stabilitet i hela det finansiella systemet. I uppdraget ingår också att ansvara för försörjningen av sedlar och mynt. Riksbanken har dessutom ett operativt ansvar för det system som gör det möjligt för bankerna att säkert genomföra stora betalningar mellan varandra.

Riksbanken publicerar två gånger per år en rapport om stabiliteten i det svenska finansiella systemet. I rapporten bedöms främst riskerna för problem i de svenska storbankerna och i den centrala finansiella infrastrukturen, eftersom dessa anses ha avgörande betydelse för stabiliteten i systemet i sin helhet. Finansiell stabilitet är också en viktig förutsättning för att Riksbanken ska kunna upprätthålla prisstabilitet. Något medel liknande reporäntan för att direkt påverka stabiliteten i det finansiella systemet finns däremot inte. Riksbanken kan emellertid i en krissituation ge tillfälligt likviditetsstöd till banker under vissa betingelser.

### RIKSBANKENS SJÄLVSTÄNDIGA STÄLLNING

Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Riksdagen utser de elva ledamöterna i riksbanksfullmäktige. Riksbanksfullmäktige väljer de sex ledamöterna i Riksbankens direktion för mandatperioder på sex år. Fullmäktiges roll i övrigt är att övervaka och kontrollera direktionens arbete.



Riksdagen beslutade i slutet av 1990-talet att ge Riksbanken en självständig ställning. Detta innebär att Riksbankens direktion fattar de penningpolitiska besluten utan att ta direktiv från någon annan. Genom att delegera uppgiften att upprätthålla ett fast penningvärde till Riksbanken ville riksdagen ge penningpolitiken ett långsiktigt perspektiv och skapa bättre förutsättningar för att målet ska vara trovärdigt. Riksbanksfullmäktiges ordförande och vice ordförande har närvaro- och yttranderätt vid direktionens sammanträden, men inte förslags- och beslutsrätt.

### **VERKSAMHETENS INRIKTNING**

Arbetet i Riksbanken har under senare år vägletts av en uttalad inriktning på effektivitet och koncentration till huvuduppgifterna, en strävan efter öppenhet och tydlighet samt en kontinuerlig förstärkning av kompetensen i organisationen.

Riksbanken har en central roll i samhällsekonomin och en självständig ställning.

Det medför höga krav på att bedriva verksamheten effektivt. Koncentration till huvuduppgifterna syftar till att skapa en effektiv verksamhet. Riksbanken har under senare år strävat efter att renodla verksamheten till det analytiska arbetet inom penningpolitik och finansiell stabilitet.

Riksbankens självständiga ställning förutsätter en hög grad av öppenhet och tydlighet. För att penningpolitiken ska vara trovärdig och förankrad i samhället är det viktigt att den går att förstå för en bred allmänhet, att den diskuteras på ett öppet sätt och att den kan utvärderas. Öppenhet och tydlighet är vägledande även för Riksbankens övriga verksamheter.

Hög kompetens krävs inom Riksbankens alla verksamhetsområden. Kvalificerad analys är en förutsättning för välgrundade beslut och Riksbanken arbetar kontinuerligt med att fördjupa förståelsen av frågeställningar relaterade till penningpolitiken och betalningsväsendet. Detta sker bland annat genom att Riksbanken strävar efter en nära koppling mellan den praktiskt tillämpade analysen och teoretisk och empirisk forskning.







## ■ Ett fast penningvärde – prisstabilitet

Inflationen uppgick 2004 till 0,5 procent i genomsnitt mätt som ökning av konsumentprisindex. Den underliggande inflationen, mätt som förändringen i UND1X, var i genomsnitt 0,9 procent. Den låga prisökningstakten berodde framför allt på elprisernas utveckling, men även på att priserna på importerade produkter utvecklades svagt och att produktivitetstillväxten blev överraskande hög. Riksbanken sänkte under 2004 reporäntan med sammanlagt 0,75 procentenheter och reporäntan var vid årets utgång 2,0 procent.

### VERKSAMHETSBESKRIVNING

Det lagstadgade målet för Riksbankens verksamhet är att upprätthålla ett fast penningvärde.

Riksbanken har preciserat målet om ett fast penningvärde till att inflationen ska begränsas till 2 procent per år med ett intervall på  $\pm 1$  procentenhet. Syftet med intervallet är att tydliggöra att avvikelser från målet är sannolika men att Riksbankens ambition är att försöka begränsa dessa avvikelser. Inflationsmålet definieras i termer av förändringen i konsumentprisindex (KPI). KPI mäter priset på en korg av varor och tjänster som hushållen konsumerar och beräknas varje månad av Statistiska centralbyrån. Penningpolitiken baseras vanligen på mått på den underliggande inflationen som antas ge en bättre bild av det underliggande, konjunkturrelaterade inflationstrycket. Det vanligaste måttet är UNDIX som exkluderar hushållens räntekostnader för egna hem och direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.

### PENNINGPOLITIKENS

#### TRANSMISSIONSMEKANISM

För att påverka inflationen varierar Riksbanken styrräntan, den så kallade reporäntan. Den ändras i avsikt att påverka andra räntor i ekonomin och därmed den ekonomiska aktiviteten och inflationen. Penningpolitiken verkar dock inte bara genom reporäntans nivå. Hushållens och företagens förväntningar om den framtida ränteutvecklingen och om inflationen är andra faktorer som har betydelse.

Hur reporänteförändringar påverkar inflationen och den övriga ekonomin brukar benämnas penningpolitikens transmissionsmekanism. Denna är i själva verket sammansatt av flera olika samverkande mekanismer. En del av dessa påverkar inflationen relativt omgående medan andra tar längre tid. En allmän uppfattning är att den största

effekten på inflationen inträffar ett till två år efter en reporänteförändring.

Riksbanken påverkar marknadens kortaste ränta, den så kallade dagslåneräntan, genom att tillgodose banksystemets efterfrågan på lån i Riksbanken till reporäntan. En gång i veckan erbjuds bankerna finansiering i Riksbanken via så kallade repor. Däremellan får banksystemet låna eller placera i Riksbanken till en ränta nära reporäntan. Riksbanken kontrollerar därigenom i praktiken marknadens dagslåneränta.

De korta marknadsräntorna med löptider upp till ungefär ett år påverkas starkt av den förväntade utvecklingen av dagslåneräntan och därmed av förväntningar om hur Riksbankens reporänta kommer att utvecklas. Räntor med längre löptid påverkas också av andra faktorer såsom förväntningar om framtida inflation och tillväxt och ränteutvecklingen i omvärlden. Hur stor kvantitativ effekt en förändring av reporäntan får på övriga räntor beror bland annat på hur pass förväntad förändringen är. Riksbankens ambition är att i god tid förbereda allmänhet och marknadens aktörer på förändringar av den framtida penningpolitiken och reporäntan via tal och annan kommunikation.

Bankernas utlåningsränta och räntan på värdepapper påverkas därför av både den faktiska och den förväntade reporäntan. Om en höjning av reporäntan förväntas stiger marknadsräntorna normalt redan innan reporäntan höjts. När sedan reporäntehöjningen genomförs behöver detta i sig inte påverka marknadsräntorna ytterligare om det bekräftar det som marknaden förväntade sig.

Genom reporäntan får penningpolitiken således effekt på de räntor allmänheten möter och därmed på bland annat konsumtion, skuldsättning och investeringar. På så vis påverkas den samlade efterfrågan och resursutnyttjandet i ekonomin.



De viktigaste kanalerna genom vilka penningpolitiken verkar är räntekanalerna, kreditkanalen och växelkurskanalen. Den relativa betydelsen av dessa kanaler kan variera starkt över tiden. Exempelvis är det inte alltid så att en högre ränta medför en starkare växelkurs.

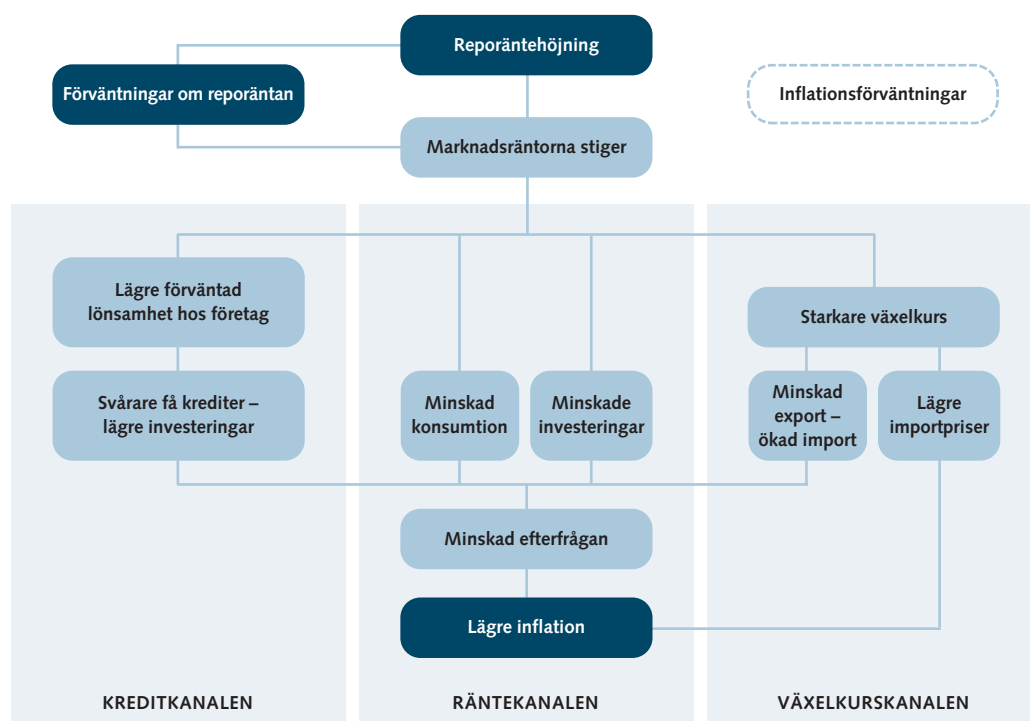
### DEN PENNINGPOLITISKA BESLUTSPROCESSEN OCH DEN PENNINGPOLITISKA KOMMUNIKATIONEN

Riksbanken strävar efter att förklara den analytiska ram inom vilken penningpolitiken bedrivs och att redovisa och motivera de prognoser och bedömningar som penningpolitiken baseras på. Detta sker framförallt i de inflationsrapporter som Riksbanken publicerar fyra gånger per år, men också i presskonferenser och i tal, protokoll och debattinlägg. Inflationsrapporterna syftar till att underlätta för utomstående att följa och förstå penningpolitiken, liksom till att uppmuntra till diskussion kring penningpolitiska frågor. Eftersom penningpolitiken påverkar inflationen med en tidsfördröjning måste Riksbanken basera sina beslut på prognoser för den framtida utvecklingen.

I såväl inflationsrapporten som direktionens penningpolitiska diskussion står inflationsprognosen på ett till två års sikt i fokus.

I inflationsrapporterna ges en översikt över inflationens bestämningsfaktorer och en redovisning av hur Riksbanken kommit fram till sin inflationsprognos. Rapporternas uppläggning under senare tid har vanligen inneburit att det inledningsvis görs en bedömning av utvecklingen på de finansiella marknaderna, såsom exempelvis växelkursens och räntornas utveckling. Därefter har en bedömning gjorts av den internationella konjunktur- och inflationsutvecklingen. Den internationella prisutvecklingen och växelkursen är viktiga bestämningsfaktorer för den importerade inflationen. Därpå presenteras en analys av den svenska konjunkturutvecklingen, som är en viktig bestämningsfaktor för den inhemska inflationen. Även inflationsförväntningarna studeras. Detta eftersom de genom sin påverkan på prissättning och lönebildning har effekter på inflationen samtidigt som förväntningarna i sig påverkas av till exempel Riksbankens signaler om penningpolitiken och den makro-

FIGUR 1  
Schematisk bild över den penningpolitiska transmissionsmekanismen.



ekonomiska utvecklingen i stort. Tillsammans med en bedömning av olika tillfälliga störningar i inflationsutvecklingen, till exempel kraftiga svängningar i energipriserna, ger den importerade och inhemska inflationen en inflationsprognos i ett huvudscenari.

När de penningpolitiska besluten fattas tas också hänsyn till osäkerheten i prognosen. Riskerna för att inflationen blir högre respektive lägre än i huvudscenariot bedöms och vägs samman.

Inflationsprognosen i huvudscenariot justeras därefter eventuellt uppåt eller nedåt beroende på om risken för högre eller lägre inflation dominerar.

Om inflationsprognosen överstiger målet på ett till två års sikt höjer Riksbanken normalt sett reporäntan. På motsvarande sätt sänks reporäntan vanligtvis när inflationsprognosen understiger målet på ett till två års sikt. Det finns emellertid situationer då Riksbanken kan finna det motiverat att göra avsteg från denna enkla handlingsregel. För det första kan inflationen påverkas av faktorer som inte bedöms ha någon betydande varaktig inverkan på inflationen eller inflationsprocessen. Riksbanken kan då välja att inte försöka motverka störningen. För det andra kan det ha inträffat störningar som gjort att inflationen kommit att avvika kraftigt från inflationsmålet. I ett sådant fall kan Riksbanken välja att föra inflationen tillbaka till målet under en lite längre period än de normala ett till två åren, för att undvika alltför stora svängningar i den ekonomiska aktiviteten.

#### **DEN PENNINGPOLITISKA ARBETSPROCESSEN**

Direktionen har vanligtvis åtta schemalagda penningpolitiska möten under ett år. Vid fyra av dessa möten publiceras en inflationsrapport. Vid de övriga fyra mötena tar direktionen ställning till den information som inkommit med en mer kortfattad intern rapport som underlag. Vid behov kan direktionen sammankalla extra penningpolitiska möten utöver de schemalagda mötena.

Processen med att ta fram en inflationsrapport startar cirka sex veckor innan rapporten ska publiceras. Både mindre, partiella modeller och större ekonometriska modeller används i arbetet och kombineras med bedömningar av sektorsexpert. Detta arbete sammanfattas i en intern rapport om den förväntade framtida utvecklingen.

Rapporten presenteras för direktionen och omarbetas till en inflationsrapport som speglar direktionens uppfattning om konjunktur- och inflationsutsikterna.

Dagen innan inflationsrapporten publiceras samlas direktionen till ett penningpolitiskt sammanträde. Direktionen tar ställning till inflationsrapporten och fattar beslut om nivån på reporäntan. Inflationsrapporten och räntebeslutet offentliggörs påföljande dag. Räntebeslutet tillämpas i samband med nästa penningpolitiska repotransaktion. Cirka två veckor efter det penningpolitiska mötet publiceras ett protokoll som återger de diskussioner som fördes. Där framgår också om någon eller några av direktionens ledamöter reserverat sig mot det beslut som fattades och vilka skälen i så fall varit.

#### **INTERNATIONELLT ARBETE, FORSKNING, STATISTIKPRODUKTION OCH REMISSER**

Riksbanken följer och bidrar till analysen av aktuella penning- och valutapolitiska frågeställningar i kretsen av centralbanker och i internationella organisationer. Ledamöterna i Riksbankens direktion deltar aktivt i internationella möten anordnade av EU, Europeiska centralbankssystemet (ECBS), Bank for International Settlements (BIS), Internationella Valutafonden (IMF) och Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Det internationella arbetet inom det penningpolitiska området syftar dels till att inhämta information för Riksbankens penningpolitiska analys, dels till att bidra med Riksbankens egna erfarenheter och analyser i frågor som rör det internationella monetära och finansiella systemet.

I syfte att förbättra och fördjupa underlagen för de penningpolitiska besluten bedriver Riksbanken empirisk och teoretisk forskning inom området prisstabilitet.

Riksbanken har enligt EU-fördraget ett lagstadgat ansvar för produktion av betalningsbalansstatistik och viss finansiell statistik. Denna statistik används i den penningpolitiska analysen.

Riksbanken är också en remissinstans i många ekonomisk-politiska frågor.





**VERKSAMHETEN 2004**

Utvecklingen av Sveriges ekonomi kännetecknades under året av hög tillväxt i kombination med påfallande låg inflation. Under inledningen av 2004 började det stå alltmer klart att den svenska ekonomin var på väg att återhämta sig efter en relativt mild konjunktur nedgång. Hushållens konsumtion utvecklades stabilt, bland annat som ett resultat av en expansiv finanspolitik och låga räntor. Samtidigt bidrog en återhämtning av världshandeln till en stark exportkonjunktur, som dock mattades något mot slutet av året. Avmattningen i exporten uppvägdes till en del av att investeringarna vände upp. Den starka efterfrågeutvecklingen beräknas enligt Inflationsrapport 2004:4 ha resulterat i en BNP-tillväxt på 3,6 procent under 2004.



Naturen har alltid varit en viktig tillgång i Sverige. Nu är den också en viktig förutsättning för turistnäringen. Turismen är en av de snabbast växande branscherna i Sverige. Mellan 1995 och 2002 ökade dess exportvärde med 72% och sysselsättningen med 34%.

Källa: Turistdelegationen

*Penningpolitiska beslut*

I februari sänktes reporäntan med 0,25 procentenheter till 2,5 procent. Bakgrunden till beslutet var att både det inhemska och internationella kostnadstrycket bedömdes bli svagt. Aktiviteten på den svenska arbetsmarknaden var alltför låg, även med hänsyn till att sysselsättningen historiskt sett reagerar med viss eftersläpning på produktionsförändringar. Löneökningstakten beräknades därför bli något mer dämpad än vad som tidigare antagits. Samtidigt hade produktivitetstillväxten blivit överraskande stark vilket också bidrog till att sänka inflationsutsikterna. Trots att det hade blivit allt tydligare att den internationella konjunkturuppgången tagit fart som förväntat och att konjunkturen förbättrades även i Sverige, fanns det därför skäl att sänka reporäntan.

Vid det penningpolitiska sammanträdet i mars konstaterades att elpriserna, som förväntat, bidrog till en kraftigt fallande inflationstakt under inledningen av 2004. Nedgången i inflationen var dock större än väntat, trots att konjunkturuppgången blivit allt tydligare. Detta hade gradvis bidragit till att förändra synen på det inhemska löne- och pristrycket. Anledningen till den dämpade inflationen var lägre importpriser, svagare arbetsmarknad och högre produktivitetstillväxt än prognostiserat. Inflationen förväntades gradvis stiga i takt med ökat resursutnyttjande men bedömdes ändå i genomsnitt vara påtagligt lägre än målet under de kommande två åren. Mot bakgrund av detta beslutade direktionen att sänka reporäntan med 0,5 procentenheter till 2 procent.

Synen på den svenska konjunkturutvecklingen blev mer optimistisk under andra halvåret och prognosen för tillväxten justerades upp. Inkommande ny information tydde på en fortsatt god utveckling de närmaste åren. Mot bakgrund av att konjunkturen förväntades utvecklas gynnsamt fanns det skäl att anta att inflationstrycket gradvis skulle komma att öka. Detta talade för att penningpolitiken förr eller senare skulle behöva läggas om i en mindre expansiv riktning. Även om inflationen bedömdes vara låg de närmaste åren förväntades den öka i takt med att resursutnyttjandet steg. Gynnsamma kostnadsförhållanden bedömdes samtidigt bidra till att inflationsuppgången blev måttlig. De inflationsprognoser som gjordes efter

sänkningen av reporäntan i mars pekade alltjämt på en inflationsutveckling i linje med målet i slutet av tvåårsperioden. Reporäntan lämnades därför oförändrad under resten av 2004.

#### *Internationellt arbete, forskning, statistikproduktion och remisser*

Riksbanken har fortsatt sitt aktiva deltagande i det internationella arbetet inom det penningpolitiska området. Det sker både inom ramen för internationella organisationer och genom bilaterala kontakter med andra centralbanker. Under året har det bland annat skett ett erfarenhetsutbyte med centralbankerna i de nya EU-länder som har inflationsmål. Några av de frågeställningar som diskuterats vid internationella möten under året har varit effekten av oljepriserna på världsekonomin, hur de globala finansiella obalanserna ska kunna hanteras, om den rikliga tillgången på likviditet innebär risker för den finansiella stabiliteten samt hur EU-ländernas så kallade stabilitets- och tillväxtpakt ska kunna förbättras.

Under 2004 har forskningsarbetet inriktats på att utveckla metoderna för den penningpolitiska analysen. Riksbankens forskare har till exempel utvecklat allmänjämviktsmodeller baserade på teoretisk och empirisk forskning. Det gäller modeller över såväl euroområdet som Sveriges ekonomi. Syftet med detta arbete är att stärka kopplingarna mellan den penningpolitiska analysen och aktuell forskning, men också att erbjuda Riksbankens direktion ett underlag som på ett smidigt sätt kan hantera de komplexa frågor som den praktiska penningpolitiken ställs inför. Parallellt med detta utvecklingsarbete, som gradvis kommer att påverka arbetet med de penningpolitiska underlagen de närmaste åren, har det lagts ner resurser på att dokumentera och systematisera de data, metoder och prognoser som analysen hittills baserats på. Syftet är att olika prognosmetoder lättare ska kunna jämföras och utvärderas.

Beträffande statistikproduktion har den ökande finansiella integrationen, som till exempel yttrar sig i gränsöverskridande företagsammanslagningar i den finansiella sektorn, inneburit att kontakterna och samarbetet mellan de nordiska centralbankerna inom statistikområdet har intensifierats.

Riksbanken har under 2004 avgivit sex remissyttranden inom det ekonomisk-politiska området. Se Riksbankens remissyttranden på sidorna 65 – 66.

#### **UPPFÖLJNING AV RIKSBANKENS PENNINGPOLITIK**

##### *Målavvikelse 2004*

Trots att den konjunkturuppgång som inleddes under andra halvåret 2003 befästes alltmer under 2004 blev inflationen betydligt lägre än målet på 2 procent. KPI steg med i genomsnitt 0,5 procent och målavvikelsen blev således 1,5 procentenheter. Penningpolitiken baseras vanligen på mått på den underliggande inflationen som antas ge en bättre bild av det konjunkturrelaterade inflationstrycket. Enligt det mått som används mest, UNDEX, uppgick inflationen till 0,9 procent 2004. Avvikelsen var med detta mått följaktligen mindre än för KPI. Den största delen av avvikelsen enligt UNDEX

#### **Räntebeslut 2004**

- 5 februari: Reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter till 2,5 procent. Kristina Persson reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde sänkas med 0,5 procentenheter, bland annat med hänvisning till att inflationsprognosen redan i december pekat på ett utrymme att sänka räntan och att utvecklingen därefter indikerat ett ännu svagare pristryck.
- 31 mars: Reporäntan sänktes med 0,5 procentenheter till 2,0 procent. Villy Bergström och Eva Srejber reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde sänkas med 0,25 procentenheter. De förordade en större försiktighet med den penningpolitiska stimulansen, bland annat för att inte uppmuntra till ökad skuldsättning hos hushållen. Ett annat anförda skäl var osäkerheten om styrkan och varaktigheten i den produktivtetsutveckling och växande internationella konkurrens som hållit inflationen nere trots en expansiv ekonomisk politik på flera håll i världen.
- 28 april: Reporäntan hölls oförändrad på 2,0 procent.
- 27 maj: Reporäntan hölls oförändrad på 2,0 procent.
- 23 juni: Reporäntan hölls oförändrad på 2,0 procent.
- 19 augusti: Reporäntan hölls oförändrad på 2,0 procent.
- 13 oktober: Reporäntan hölls oförändrad på 2,0 procent.
- 8 december: Reporäntan hölls oförändrad på 2,0 procent.



berodde på att de höga elpriserna 2003 föll tillbaka mer än väntat under 2004. En annan viktig förklaring till att inflationen mätt i termer av KPI blev väsentligt lägre än inflationen mätt som UND1X är att de relativt omfattande penningpolitiska lättnader som inleddes i slutet av 2002 har hållit nere hushållens räntekostnader för egna hem.

Förloppet under året kännetecknades av att inflationen inledningsvis föll kraftigt. Från att ha varit 1,4 procent i december 2003 sjönk tolv månadersförändringen i KPI (förändringen i förhållande till motsvarande månad året innan) till -0,3 procent i februari 2004. Fallet i inflationen mellan februari 2003, då tolv månadersförändringen i KPI uppgick till 3,4 procent, och februari 2004 är det största som noterats under ett år sedan inflationsmålet infördes. Inflationen steg sedan under våren, men låg kvar på en låg nivå.

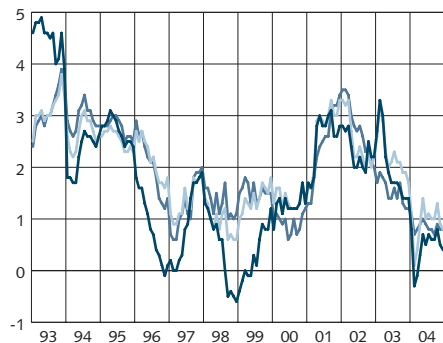
TABELL 1  
Jämförelse mellan olika inflationsmått  
Årlig procentuell förändring.

Källa: SCB

	Årsgenomsnitt	
	2004	1995-2003
KPI	0,5	1,5
UND1X	0,9	2,0
UNDIMPX	-0,6	0,7
UNDINHX	1,7	2,5
UND1X exkl. energi	0,8	1,9

DIAGRAM 1  
KPI, UND1X 1993-2004.  
Årlig procentuell förändring

— KPI  
— UND1X exkl. energi  
— UND1X



Källa: SCB och Riksbanken

#### Varför blev inflationen 2004 så låg?

Det snabba fallet i inflationen i början av 2004 var delvis en följd av att energipriserna tillfälligt hade stigit i början av 2003. En sådan effekt räknade Riksbanken också med redan i den första inflationsrapporten 2003. Eftersom svängningarna i energipriserna bedömdes påverka inflationen endast tillfälligt ansågs varken uppgången i inflationen i början av 2003 eller den prognostiserade nedgången i början av 2004 utgöra skäl för att vidta penningpolitiska åtgärder. I syfte att tydliggöra att den faktiska och prognostiserade inflationen i hög grad påverkades av tillfälliga störningar i energipriserna och därför kunde förväntas avvika från målet valde Riksbanken att under större delen av 2003 och början av 2004 utgå ifrån en bedömning av inflationen rensad för energiprisutvecklingen, det vill säga inflationsmättet UND1X exklusive energi.

Trots den alltmer tydliga konjunkturuppgången förblev det inhemska kostnadstrycket svagare än väntat under 2004. Ett viktigt skäl till detta var att produktiviteten utvecklades starkare än vad som var förväntat av såväl Riksbanken som många andra konjunkturbedömare. Orsakerna till den höga produktivitetstillväxten är oklara men vissa tecken tyder på att den åtminstone till en del är ett mer varaktigt fenomen. En hypotes om varför så skulle vara fallet är att de omfattande investeringar i IT-teknologi som gjordes inom många sektorer under slutet av 1990-talet nu börjar ge resultat. En annan hypotes tar fasta på att Sverige är en mycket öppen ekonomi och därmed gynnas av det globala omvandlingstrycket. Spegelbilden av den höga produktivitetstillväxten var att utvecklingen på arbetsmarknaden blev oväntat svag. Detta medförde samtidigt att löneökningarna blev något lägre än väntat. Det svaga inhemska kostnadstrycket bidrog till att prisökningstakten dämpades på inhemska producerade varor.

Även den importerade inflationen blev låg 2004. Hur den importerade inflationen utvecklas beror på en rad omständigheter som ofta är svåra att förutse, bland annat hur växelkursen varierar och hur det internationella pristrycket utvecklas. Även förhållandena i Sverige spelar roll för den importerade inflationen, exempelvis därför att utländska exportörers priser till svenska impor-

törer kan styras av det svenska efterfrågeläget och att importörernas prispåslag kan påverkas av förändringar i konkurrenssituationen på den svenska marknaden. Det faktum att priserna på importerade konsumtionsvaror (exklusive olja) har fallit sedan våren 2003 är sannolikt i huvudsak en följd av ett lågt internationellt pristryck och av att växelkursen stärkts under senare år. Under hösten steg den importerade inflationen, i huvudsak som ett resultat av oljeprisuppgången. En förstärkning av kronan mot dollarn bidrog dock till att dämpa prisökningen på olja i kronor räknat.

Förändrade konkurrensförhållanden i den svenska ekonomin kan också ha spelat en roll för den låga inflationen under året. Det gäller inte minst den svenska livsmedelshandeln där flera lågpriskedjor har etablerats under senare år. Detta har bidragit till en ökad konkurrens som sannolikt haft en dämpande inverkan på prisökningarna på såväl inhemskt producerade som importerade produkter.

#### Prognoserna 2002-2003

Eftersom penningpolitiken verkar med viss fördröjning påverkades inflationen under 2004 främst av den penningpolitik som bedrevs under 2002 och 2003. En analys av penningpolitiken bör därför i första hand inriktas mot de bedömningar som gjordes och de reporäntebeslut som fattades under dessa båda år.

En svårighet vid bedömningen i efterhand av Riksbankens prognoser är att de görs under antagande om att reporäntan hålls oförändrad.

Eftersom reporäntan vanligen ändras under prognosperioden går det inte att utifrån de publicerade prognoserna få en exakt uppfattning av träffsäkerheten i Riksbankens bedömningar. Det är emellertid normalt möjligt att skapa sig en kvalitativ och ganska god bild av hur väl Riksbanken lyckats i sina prognoser.

BNP-tillväxten 2003, som kan antas ha påverkat inflationsutfallet 2004, överskattades förhållandevis kraftigt i de prognoser som gjordes i början av 2002. Det hörde samman med att den globala konjunkturuppgången fördröjdes till följd av bland annat osäkerhet inför kriget i Irak.

Tillväxtprognosen justerades emellertid ned gradvis under året i takt med att det började stå alltmer klart att den svenska och internationella

konjunkturen inte skulle komma att utvecklas så gynnsamt som tidigare prognostiserats. Vid inledningen av 2003 var prognosen i linje med vad som visade sig bli det slutliga utfallet. Eftersom penningpolitiken verkar med viss fördröjning hade de räntesänkningar som genomfördes under 2003 sannolikt en förhållandevis begränsad påverkan på BNP-utfallet detta år.

Omvärderingen i början av 2003 av konjunkturutsikterna på kortare sikt medförde att även inflationsprognosen för 2004 justerades ned något. De prognoser som gjordes 2003 för den underliggande inflationen 2004 låg därefter relativt väl i linje med det slutliga utfallet. Det faktum att

## Olika mått på inflation

- **Konsumentprisindex (KPI):** Förändringen i KPI mäter hur priserna på de varor och tjänster som ingår i den privata konsumtionen utvecklas över tiden.
- **Underliggande inflation (UND1X):** KPI-inflation exklusive hushållens räntekostnader för egna hem och direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.
- **Importerad underliggande inflation (UNDIMPX):** UND1X exklusive i huvudsak inhemskt producerade varor och tjänster.
- **Inhemsk underliggande inflation (UNDINHX):** UND1X exklusive i huvudsak importerade varor och tjänster.
- **Harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP):** EU-harmoniserat index som tagits fram för att mäta inflationen i EU-området och som är jämförbart länderna emellan. En stor del av prisutvecklingen för boende i egna hem som ingår i KPI ingår inte i HIKP. HIKP innehåller däremot vissa komponenter som för närvarande inte ingår i KPI, till exempel avgifter för barn- och äldreomsorg.

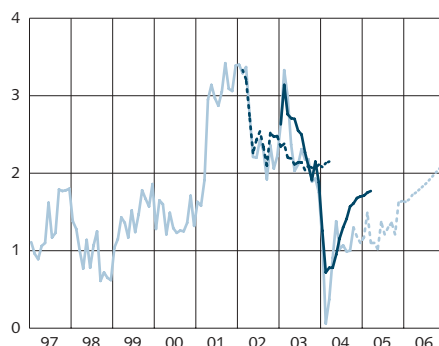


DIAGRAM 2  
Prognoser för UND1X vid olika tidpunkter samt utfall. Årlig procentuell förändring

— UND1X, utfall  
- - - Inflationrapport 2004:4  
— Inflationrapport 2003:1  
- - - Inflationrapport 2002:1

Källor: SCB och Riksbanken



prognoserna baseras på antagandet att reporäntan hålls oförändrad medan den i praktiken sänktes med sammanlagt en procentenhet under 2003 indikerar att de prognoser som gjordes 2003 ändå överskattade inflationsutvecklingen.

Inflationsprognosen för 2004 justerades ned i ett andra steg i början av 2004. Inflationsutfallen hade då visat sig bli ännu lägre än förutsett trots att konjunkturuppgången hade befasts alltmer. Detta ledde till en omvärdering av det inhemska och internationella kostnadstrycket och penningpolitiken lättades ytterligare under det första kvartalet 2004. Omvärderingen hängde bland annat samman med en mer positiv syn på produktivitetens utvecklingen och en förhållandevis kraftig nedjustering av prognosen för den importerade inflationen. Prognoserna för den inhemska kostnadsutvecklingen sänktes ytterligare under loppet av 2004 medan den importerade inflationen justerades upp något, bland annat mot bakgrund av de kraftigt stigande oljepriserna. Därmed var inflationsprognosen för 2004 mätt med UNDI1X tillbaka på ungefär samma nivå som under 2003 och i linje med det slutliga utfallet.

Såväl dämpningen av konjunkturen i slutet av 2002 som det låga internationella och inhemska kostnadstrycket tycks ha överraskat de flesta bedömare. Om man studerar ett genomsnitt av prognoserna hos ett drygt tjugotal bedömare finner man ett liknande mönster som i Riksbankens prognoser. Prognoserna för BNP-tillväxten 2003 justerades gradvis ner under andra halvan av 2002 och början av 2003. Detta medförde också en nedjustering av inflationsprognoserna för 2004. Riksbanken hörde till de bedömare som tidigast började justera ner sina inflationsprognoser. Ett par prognosmakare gjorde dock något tidigare än Riksbanken bedömningen att inflationen 2004 skulle komma att hamna under toleransintervallet. Ännu i slutet av 2003 överskattades dock det faktiska inflationsutfallet 2004 förhållandevis mycket av de flesta bedömare.

#### *Direktionens penningpolitiska beslut 2002-2003*

Vid ingången av 2002 var reporäntan 3,75 procent. Den höjdes sedan under våren i två steg till 4,25 procent. Med början i november samma år inleddes en period med gradvisa lättnader i penningpolitiken. Reporäntan sänktes i fem steg till 2,75 procent i juli 2003.

TABELL 2

#### Riksbankens prognoser samt utfall för några viktiga variabler.

##### Årsgenomsnitt

Källor: SCB, OECD, International Petroleum Exchange (utfall) och Riksbanken (prognoser)

	IR02:1	IR02:2	IR02:3	IR02:4	IR03:1	IR03:2	IR03:3	IR03:4	IR04:1	IR04:2	IR04:3	IR04:4	Utfall
BNP-tillväxt 2003	3	2,7	2,3	2,1	1,7	1,2	1,5	1,5					<b>1,5</b>
BNP-tillväxt 2004	2,6	2,5	2,1	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,8	2,9	3,6	3,6	
BNP-tillväxt 2005					2,4	2,4	2,5	2,5	2,6	2,8	3,2	3,0	
BNP OECD19 2003	2,7	2,6	2,4	2,2	2,0	1,7	1,9	2,0					<b>2</b>
BNP OECD19 2004	2,8	2,7	2,8	2,7	2,7	2,5	2,8	2,9	3,2	3,3	3,5	3,4	
TCW	123,7	123,8	125	125	124,5	124	124	124	124,5	126,5	126,7	126,2	<b>125,92</b>
Oljepris USD	22	22	22,5	22,2	22,4	22,3	25,2	25,6	31,5	32,9	37,3	38,4	<b>38,2</b>
Hushållens konsumtion	2,5	2,4	2	2,1	1,8	2,1	2,3	2,3	2,6	2,6	2,5	2,4	
Lön i näringslivet	4,3*	4,3*	4,2*	4	3,7	3,5	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	
Arbetsproduktivitet i näringslivet	1,9*	1,8*	1,8*	2,3	2,3	2,3	2,1	2,2	2,7	3,2	3,5	3,4	
Enhetsarbetskostnad i näringslivet	2,4*	2,4*	2,4*	1,7	1,6	1,5	1,8	1,6	0,2	-0,4	-0,8	-0,9	
Internationella exportpriser**	1,4	1,4	1,3	1,2	1,4	1,3	1,7	1,7	1,4	1,4	2,3	2,4	
UNDINHX				2,7	2	1,8	2	2,2	1,7	1,7	1,7	1,7	<b>1,7</b>
UNDIMPX				0,2	-0,3	-0,3	-0,5	-1,1	-1,6	-0,6	-0,5	-0,5	<b>-0,6</b>
UND1X				1,9	1,2	1,1	1,2	1,1	0,6	0,9	1,0	1,0	<b>0,9</b>
UND1X exkl. energi						1,8	1,7	1,6	0,9				<b>0,8</b>
KPI				2,2	1,5	1,3	1,1	1,1	0,4	0,4	0,5	0,5	<b>0,5</b>

\* hela ekonomin

\*\* internationella producentpriser från 04:1



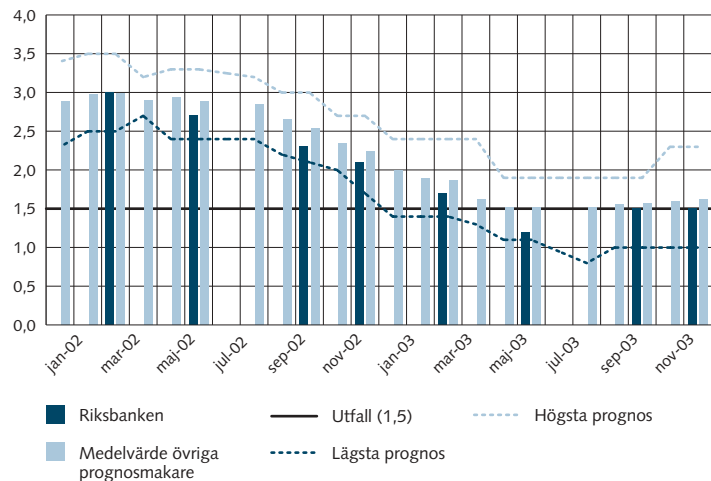
Höjningarna under våren 2002 gjordes mot bakgrund av att den expansiva politiken efter terordåden i USA i september 2001 bedömdes ha lagt grunden för en förhållandevis stabil internationell konjunkturuppgång. Det fanns också tecken på att en återhämtning både i Sverige och i omvärlden var på väg. Den gradvisa uppgången i den underliggande inflationen i kombination med oväntat höga löneökningar i framförallt tjänstenäringarna föreföll tyda på ett högre resursutnyttjande i den svenska ekonomin än vad Riksbanken antagit i tidigare bedömningar. Utvecklingen av löner och inhemska priser ansågs också resa frågor om inflationsbenägenheten i den svenska ekonomin.

I slutet av 2002 inleddes den period med sänkningar av reporäntan som fortsatte in på 2004. Bakgrunden till omläggningen av Riksbankens penningpolitik i mer expansiv riktning var att den internationella konjunkturuppgången hade börjat tappa fart i takt med att osäkerheten inför vad som skulle ske i Irak ökade. Industrikonjunkturen hade åter försämrats både i omvärlden och i Sverige samtidigt som fortsatt oro på de finansiella marknaderna med bland annat kraftiga börsfall hade bidragit till att konsument- och företagsförtroendet hade börjat falla igen i många länder. Den svagare efterfrågeutvecklingen i Sverige och utomlands och en väntad förstärkning av kronan bedömdes innebära en mer dämpad inflationsutveckling än vad som tidigare prognostiserats.

Under 2003 fortsatte Riksbanken att lätta på penningpolitiken och reporäntan sänktes i mars, juni och juli med sammanlagt 1 procentenhet. Räntesänkningarna genomfördes mot bakgrund av att den internationella och svenska konjunktur bilden gradvis fortsatte att försämrats och den alltjämt förväntade återhämtningen fick skjutas framåt i tiden. Utvecklingen föreföll bland annat bekräfta farhågor om att anpassningen av hushållens och företagens balansräkningar efter den dramatiska börsnedgången sedan 2000 skulle bli utdragen och under förhållandevis lång tid dämpa konsumtion och investeringar. I början av året bidrog även säkerhetspolitisk oro, med bland annat höga oljepriser som följd i samband med kriget i Irak, till förväntningar om en svagare utveckling.

DIAGRAM 3

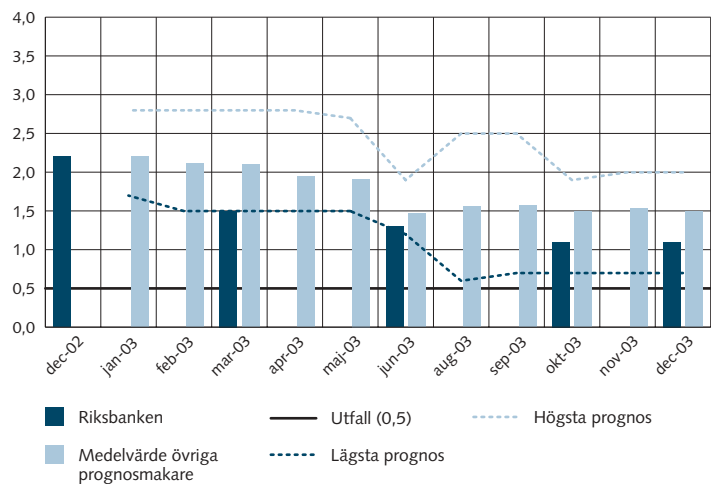
Prognoser för BNP-tillväxten 2003 vid olika tidpunkter, Riksbanken samt ett genomsnitt av prognosmakare. Årlig procentuell förändring



Källor: Consensus Inc., SCB och Riksbanken

DIAGRAM 4

Prognoser för KPI 2004 vid olika tidpunkter, Riksbanken samt ett genomsnitt av prognosmakare. Årlig procentuell förändring



Källor: Consensus Inc., SCB och Riksbanken



Rennäringen är inte enbart ett sätt att hitta en inkomst, den är också bärare av en lång kulturell tradition och en samisk identitet. Rennäringen omsätter cirka 150 miljoner kronor per år.



Källa: Svenska Samers Riksförbund (SSR)

## Räntebeslut 2002

- 7 februari: Reporäntan hölls oförändrad på 3,75 procent. Eva Srejber reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde höjas med 0,25 procentenheter. Som skäl anfördes att den osäkerhet kring utvecklingen i omvärlden som motiverade sänkningen i september inte längre kvarstod och det därför fanns anledning att föra penningpolitiken i en mindre expansiv riktning för att säkerställa att inflationsförväntningarna också framgent skulle ligga i linje med inflationsmålet.
- 18 mars: Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter till 4,0 procent. Villy Bergström reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde höjas med 0,5 procentenheter bland annat mot bakgrund av höga löneutfall och risk för kompensationskrav i lönerörelsen.
- 25 april: Reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter till 4,25 procent.
- 5 juni: Reporäntan hölls oförändrad på 4,25 procent. Eva Srejber reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde höjas med 0,25 procentenheter bland annat mot bakgrund av att den ekonomiska politiken i de flesta länder fortfarande var mycket expansiv och att återhämtningen i den svenska ekonomin skedde från ett läge med redan högt resursutnyttjande, där inflation och inflationsförväntningar låg över målet.
- 4 juli: Reporäntan hölls oförändrad på 4,25 procent.
- 15 augusti: Reporäntan hölls oförändrad på 4,25 procent.
- 16 oktober: Reporäntan hölls oförändrad på 4,25 procent. Kristina Persson reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde sänkas med 0,25 procentenheter mot bakgrunden att den bild som presenterades i inflationsrapporten i praktiken gav en god grund för en räntesänkning samt att riskerna var stora för en ännu sämre utveckling i såväl Sverige som i omvärlden till följd av den säkerhetspolitiska situationen i Mellanöstern, fortsatt oro på de finansiella marknaderna, svagare inhemsk efterfrågan och minskad finanspolitisk stimulans.
- 14 november: Reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter till 4,0 procent.
- 4 december: Reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter till 3,75 procent. Eva Srejber reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde hållas oförändrad bland annat med motiveringen att inflationsrisken från arbetsmarknaden och lönebildningen sannolikt underskattats.

Efter sänkningen i juli 2003 gjordes ett uppehåll i de penningpolitiska lättnaderna. Detta uppehåll kan i korthet sägas avspegla uppfattningen i Riksbankens direktion att den återhämtning som en tid hållits tillbaka nu hade inletts, bland annat understödd av de reporäntesänkningar som redan genomförts. Inflationen utvecklades i linje med prognoserna och förväntningarna var att den framöver, med undantag för energipriseffekterna, skulle komma att utvecklas enligt banor som normalt kunde förväntas under en konjunkturuppgång. Som redan konstaterats blev dock inflationsutfallen i början av 2004 ännu lägre än väntat, vilket föranledde att Riksbanken omvärderade sin syn på det underliggande inflationstrycket. Detta föreföll bli lägre än väntat trots en något starkare konjunktur. Reporäntan sänktes därför i februari och mars 2004 med ytterligare sammanlagt 0,75 procentenheter.

För att klargöra händelseförloppet vid direktionens räntebeslut 2002 och 2003 redovisas en detaljerad redogörelse över besluten och direktionens medlemmars individuella ställningstaganden.

### *Relationen mellan räntebeslut och prognoser*

En viktig fråga vid uppföljningen av penningpolitiken är om Riksbankens ränteförändringar varit lättförståeliga givet de prognoser som gjordes. I de fall inflationsprognosen överstigit målet bör Riksbanken normalt ha höjt reporäntan medan inflationsprognoser under målet normalt bör ha resulterat i en räntesänkning.

Sambandet mellan reporäntebeslut och prognosavvikelser på två års sikt, mätt i termer av riskjusterad UNDI<sub>X</sub> (det vill säga UNDI<sub>X</sub> justerad uppåt eller nedåt beroende på om risken för högre eller lägre inflation dominerar) under åren 2002-2004, illustreras i diagram 5. I samband med penningpolitiska sammanträden som inte sammanfaller med en inflationsrapport publiceras ingen inflationsprognos. I stället redovisas en mer kvalitativ inflationsbedömning i ett pressmeddelande. Tabell 3 sammanfattar de kvantitativa bedömningarna och räntebesluten vid dessa mellanliggande sammanträden. Det finns ett positivt samband mellan prognosavvikelse och räntebeslut. Små prognosavvikelser har dock inte alltid lett till en förändring av reporäntan och prognosavvikelserna måste vara ganska stora för att räntan

ska förändras med mer än de 0,25 procentenheter som under senare år varit den vanligaste storleken på en ränteförändring.

Som framgår av diagrammet och tabellen lämnades räntan oförändrad vid ett antal tillfällen trots att prognosen för riskjusterad UNDI<sub>X</sub> på ett par års sikt underskred inflationsmålet. Detta hänger samman med att energipriserna svängde på ett sätt som antogs påverka inflationen kraftigt men tillfälligt, och som inte bedömdes helt ha avklingat på två års sikt. Riksbanken valde därför under en period att fokusera på ett inflationsmått som rensats från energipriser, UNDI<sub>X</sub> exklusive energi. Prognosen för detta inflationsmått var i linje med inflationsmålet på två års sikt vid de tillfällen under 2003 då räntan lämnades oförändrad trots att prognosen för UNDI<sub>X</sub> underskred målet. I samband med det penningpolitiska mötet i mars 2004 gjorde direktionen bedömningen att de tillfälliga effekterna av energiprissvängningarna skulle komma att klinga av från mitten av 2005 och att det därför inte längre fanns någon anledning att rensa för energipriserna vid utformningen av penningpolitiken.

Detta illustrerar att det normalt finns ett ganska starkt samband mellan räntebeslut och inflationsprognos, men också att det kan vara svårt att i alla lägen beskriva och kommunicera penningpolitiken i termer av en mycket enkel handlingsregel. Vid några tillfällen har Riksbanken valt att frångå det normala mönstret genom att fokusera på ett annat inflationsmått än UNDI<sub>X</sub>. Ett möjligt alternativ hade varit att hålla kvar fokus på UNDI<sub>X</sub>-inflationen men i stället illustrera den förväntade utvecklingen genom att dra ut prognosen något längre fram i tiden. Eftersom effekterna av energiprissvängningarna förväntades vara tillfälliga kunde UNDI<sub>X</sub> förväntas vara i linje med inflationsmålet något bortom den normala tvåårshorisonten.

#### Inflationsförväntningarna

Inflationsförväntningarna kan ses som ett mått på allmänhetens förtroende för att Riksbanken kommer att uppnå sitt mål. När inflationen understiger målet så pass mycket som blev fallet 2004 är det en rimlig fråga om ekonomins aktörer räknar med att Riksbanken kommer att lyckas med att föra tillbaka inflationen till målet på ett

## Räntebeslut 2003

- 6 februari: Reporäntan hölls oförändrad på 3,75 procent.
- 17 mars: Reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter till 3,5 procent.
- 24 april: Reporäntan hölls oförändrad på 3,5 procent. Lars Nyberg och Kristina Persson reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde sänkas med 0,25 procentenheter och anförde som skäl bland annat att Riksbankens normala handlingsregel talade för detta och att de internationella nedåtriskerna för inflationen kunde antas vara något större än de inhemska uppåtriskerna.
- 4 juni: Reporäntan sänktes med 0,5 procentenheter till 3,0 procent.
- 3 juli: Reporäntan sänktes med 0,25 procentenheter till 2,75 procent.
- 14 augusti: Reporäntan hölls oförändrad på 2,75 procent.
- 15 oktober: Reporäntan hölls oförändrad på 2,75 procent. Kristina Persson reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde sänkas med 0,25 procentenheter bland annat med hänvisning till att arbetsmarknaden var fortsatt svag och att det skulle komma att dröja ytterligare en tid innan företagen börjar nyanställa och konjunkturuppgången stabilisera sig.
- 4 december: Reporäntan hölls oförändrad på 2,75 procent. Villy Bergström och Kristina Persson reserverade sig mot beslutet och ansåg att reporäntan borde sänkas med 0,25 procentenheter bland annat mot bakgrund av att den svenska konjunktoren riskerade att utvecklas svagare än bedömningen i inflationsrapporten.

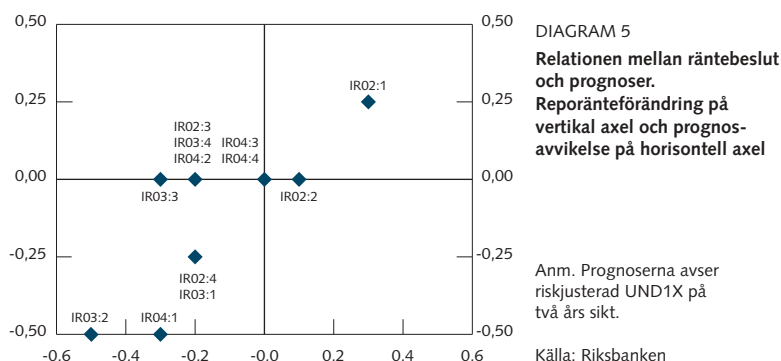
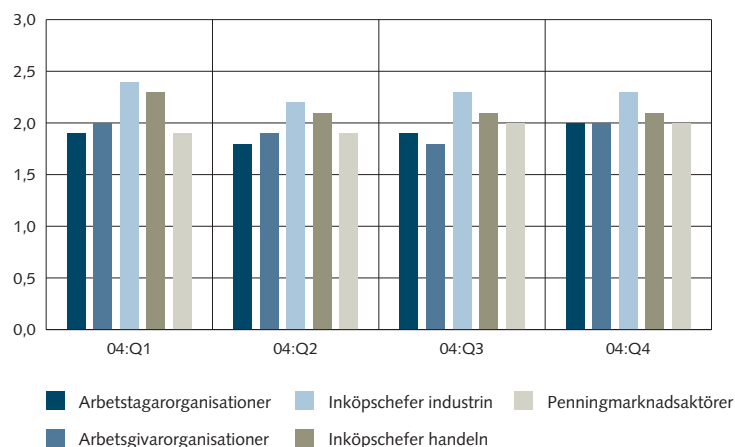


DIAGRAM 6

Olika aktörers inflationsförväntningar för 2006 under 2004.  
Procent



Källor: Prospera, Konjunkturinstitutet och Riksbanken

par års sikt. I diagram 6 visas olika aktörers inflationsförväntningar för 2006. Den rådande låga inflationen förefaller inte ha påverkat förtroendet för inflationsmålet. Samtliga aktörer förväntar sig att inflationen på ett par års sikt kommer att ligga nära 2 procent.

#### Sammanfattning

Nedgången i inflationen 2004 berodde till största delen på faktorer som Riksbanken förutsåg 2002 och i början av 2003, men även på faktorer som

TABELL 3  
Inflationsbedömning och räntebeslut vid penningpolitiska möten som inte sammanfaller med publiceringen av en inflationsrapport

Källa: Riksbanken

Datum	Kvalitativ bedömning	Räntebeslut
02-02-07	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
02-04-25	inflationsprognosen över målet	höjning 0,25 procentenheter
02-07-04	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
02-08-15	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
02-11-14	inflationsprognosen under målet	sänkning 0,25 procentenheter
03-02-06	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
03-04-24	inflationsprognosen under målet	oförändrad
03-07-03	inflationsprognosen under målet	sänkning 0,25 procentenheter
03-08-14	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
04-02-05	inflationsprognosen under målet	sänkning 0,25 procentenheter
04-04-28	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
04-05-27	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad
04-08-19	inflationsprognosen i linje med målet	oförändrad

på ett mer överraskande sätt pressade ner prisökningstakten. Den förväntade delen av inflationsnedgången hängde främst samman med att prisnivån i slutet av 2002 och i början av 2003 hade pressats upp onormalt mycket till följd av framförallt en kraftig tillfällig uppgång i energipriserna. Det fanns därför anledning att räkna med att inflationen skulle bli ovanligt låg under inledningen av 2004. Eftersom dessa svängningar i energipriserna inte förmodades få några mer varaktiga effekter på inflationen eller inflationsprocessen bedömdes det, i linje med det förtydligande om penningpolitikens uppläggning som Riksbanken publicerade 1999, inte finnas skäl att försöka motverka dem med penningpolitiska åtgärder. Den huvudsakliga motiveringen till de räntesänkningar som ändå genomfördes mellan november 2002 och juli 2003 var istället att konjunkturutsikterna hade försämrats.

Den mer svårprognostiserade delen av inflationsnedgången kan i korthet beskrivas som ett resultat av en kombination av ett oväntat lågt inhemskt kostnadstryck och en överraskande svag utveckling av priserna på importerade produkter. Det låga inhemska kostnadstrycket berodde dock inte på att ekonomin utvecklades oväntat svagt. BNP-tillväxten visade sig istället bli starkare än vad Riksbanken förutsett. Sysselsättningen ökade dock inte lika snabbt som den brukat göra i motsvarande konjunkturläge. Detta innebar att företagens kostnader hölls nere, dels av en hög produktivitetstillväxt, dels av det svaga arbetsmarknads-läget som bidrog till att löneökningarna blev dämpade. Orsakerna till den låga importerade inflationen är flera. En förklaring är att kronkursen har stärkts under senare år, men sannolikt har även faktorer som exempelvis en hårdnande internationell konkurrens spelat en roll. Såväl Riksbanken som andra bedömare misslyckades



med att förutsäga att dessa faktorer skulle pressa ner inflationen 2004 så mycket som de gjorde.

Att inflationen 2004 blev så låg var således till en del en utveckling som Riksbanken förutsåg men valde att inte försöka motverka, vilket sammanhänger med att inflationen svängde kraftigt på grund av tillfälliga störningar. Till en del var det också ett resultat av en oväntad utveckling på ekonomins utbudssida som avvek från den prognostiserade. Det är värt att poängtera att den överraskande låga inflationen till stor del berodde på faktorer som i grunden är gynnsamma för svensk ekonomi och som också bidrog till att tillväxten blev starkare än väntat.

När det väl stod klart att den låga inflationen inte enbart berodde på svängningarna i energipriserna ledde detta till en omvärdering av det underliggande inflationstrycket i ekonomin. Penningpolitiken lättades därför ytterligare i början av 2004, trots att konjunkturutsikterna vid den tidpunkten framstod som mycket gynnsamma.

Det fanns flera faktorer som gjorde att Riksbanken under 2004 ställdes inför svåra överväganden. En faktor var det kraftigt stigande oljepriset och frågan hur konjunkturen och inflationen skulle komma att påverkas av detta. Trots att detta föranledde vissa revideringar av den internationella utvecklingen gjorde Riksbanken bedömningen att effekterna av oljeprisuppgången ändå skulle bli så pass begränsade att de inte behövde få någon avgörande betydelse för uppläggningsen av penningpolitiken.

Kombinationen av en allt tydligare konjunkturuppgång, ett lågt ränteläge och ett svagt inflationstryck gav också upphov till frågor om vilken politik som var lämplig. Under 2004 blev tecknen tydligare på att de räntesänkningar som genomförts under 2003 hade fyllt sin funktion och bidrog till att få igång den inhemska efterfrågan. Konsumtionen växte stabilt under året och investeringarna ökade igen efter ett antal år av negativa tillväxttal. De ytterligare räntesänkningarna i början av 2004 genomfördes alltså i ett läge där efterfrågan redan var god, något som komplicerade de penningpolitiska övervägandena.

Räntan sänktes ändå, som diskuterats ovan, med motiveringen att en svagare arbetsmarknadsutveckling och högre produktivitetstillväxt

än väntat höll tillbaka kostnadstrycket. Den importerade inflationen blev dessutom överraskande låg. Även detta motiverade en viss eftertanke eftersom det i en del situationer kan vara riskfyllt att med penningpolitikens hjälp kompensera en låg importerad inflation med en högre inhemsk inflation. Det kan då inträffa att ett alltför högt inhemskt pristryck etableras samtidigt som det importerade inflationstrycket snabbt ökar igen.

Ytterligare en faktor som diskuterades var riskerna med att det låga ränteläget bidragit till en omfattande skulduppbyggnad hos hushållen och till att bostadspriserna ökat snabbt. Även om detta inte var något avgörande skäl bakom de penningpolitiska besluten har det ändå talat för en viss försiktighet med ytterligare penningpolitisk stimulans.



Sverige har varit en betydande gruv-, mineral och metallproducent sedan medeltiden. Råvarupriserna har stigit kraftigt under senare tid bland annat till följd av hög global efterfrågan.









## ■ Ett säkert och effektivt betalningsväsende – finansiell stabilitet

Riksbanken ska enligt riksbankslagen främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Utöver löpande övervakning och krishantering består detta uppdrag även av ett lagfäst ansvar för försörjningen av sedlar och mynt samt ett operativt ansvar för det system som gör det möjligt för bankerna att säkert genomföra stora betalningar mellan varandra.

I detta avsnitt beskrivs först Riksbankens arbete med att förebygga och hantera finansiella kriser. Därefter beskrivs Riksbankens operativa funktioner inom betalningssystemet och kontantförsörjningen.

### Finansiell stabilitet

#### VERKSAMHETSBEKRIVNING

Riksbanken har, mot bakgrund av sin centrala roll i betalningssystemet, fått i uppdrag av riksdagen att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Detta uppdrag har också en tydlig koppling till Riksbankens mål att upprätthålla ett fast penningvärde; om inte betalningsväsendet fungerar väl kan det vara svårt att säkra ett fast penningvärde.

Centralbankens traditionella roll i betalningssystemet består i att ansvara för försörjningen av sedlar och mynt samt att tillhandahålla konton som gör det möjligt för bankerna att säkert genomföra betalningar mellan varandra. Finansiella företag och marknader är emellertid allt viktigare för att betalningsväsendet ska fungera.

Riksbankens tolkning är därför att det i uppdraget ingår att verka för stabilitet och effektivitet i hela det finansiella systemet.

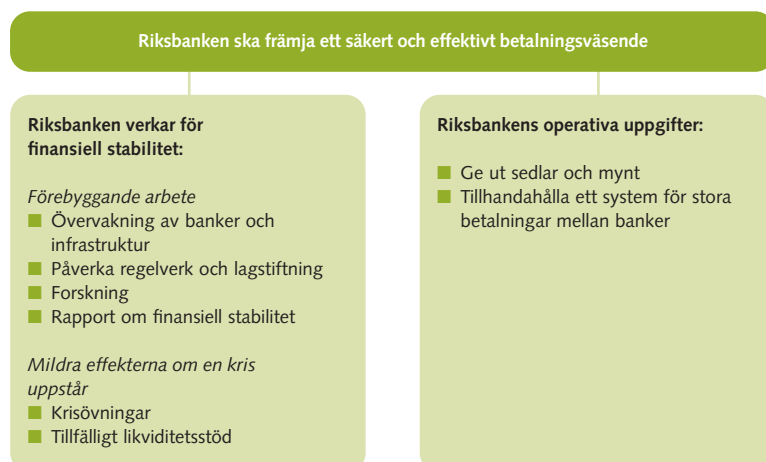
Det finansiella systemets uppgifter består i att omvandla sparande till investeringar, göra det möjligt att genomföra betalningar och att hantera finansiella risker. Om det finansiella systemet fungerar dåligt, uppstår stora samhällsekonomiska kostnader. Därför har staten ett starkt motiv att på olika sätt värna stabiliteten och främja effektiviteten i det finansiella systemet, till exempel genom att utforma regelverk och övervaka de företag som verkar inom systemet.

#### *Banksystemets betydelse för betalningsväsendet*

Betalningsväsendet är särskilt viktigt eftersom all ekonomisk verksamhet förutsätter att betalningar kan genomföras. Elektroniskt överförda betalningar mellan transaktionskonton i bankerna är numer det viktigaste betalningsmedlet. Banksystemet har därför en central roll för betalningsväsendet. Om hela banksystemet fallerar kan de betalningstjänster bankerna tillhandahåller inte utföras av andra aktörer.



FIGUR 2  
Riksbankens arbete för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.



Den stora volymen betalningar mellan bankerna gör att det finns en risk att en kris i en bank kan sprida sig till hela banksystemet via betalningssystemet. Andra skäl till att problem lätt kan spridas mellan bankerna är att de lånar av varandra, att de är exponerade mot samma låntagarkategorier och finansierar sig på samma marknader. Bankerna har samtidigt en inbyggd instabilitet beroende på att såväl deras inlåning från allmänheten som lån från andra banker i en kris-situation snabbt skulle kunna dras undan, medan det tar längre tid att realisera bankernas tillgångar.



Skogsindustrin har stor betydelse för den svenska ekonomin. Rikliga skogstillgångar i förhållande till folkmängden ger basen för en starkt exportinriktad industri. Skogsvaror stod för drygt 12 procent av varuexporten 2004.

Källa: SCB

### *Övervakning av det finansiella systemet*

Uppdraget att främja ett säkert och effektivt betalningssystem innebär att Riksbanken har en övervakningsroll av det finansiella systemet i sin helhet. Bankernas särskilda roll gör att Riksbanken främst koncentrerar sig på dessa, särskilt de större bankerna, samt den för betalningsfunktionen viktiga infrastrukturen i sin övervakning. Till infrastrukturen räknas de tekniska system samt de regler och rutiner som gäller för betalning av värdepapper, valutor, varor och tjänster. Detta övervakningsarbete syftar framför allt till att förebygga finansiella kriser.

Riksbankens övervakning av det finansiella systemet har många beröringspunkter med Finansinspektionens verksamhet då det är Finansinspektionen som har huvudansvaret för tillsynen av de enskilda finansiella företagen. De båda myndigheterna har därför i en överenskommelse tydliggjort samarbetet.

### *Krishantering*

Om en kris skulle uppstå trots det förebyggande arbetet ska Riksbanken agera så att de samhälls-ekonomiska kostnaderna begränsas. För att skapa beredskap för en effektiv krishantering organiserar och deltar Riksbanken i krisövningar med deltagare från svenska och utländska myndigheter.

I en krissituation kan Riksbanken ge tillfälligt likviditetsstöd till en bank eller ett finansiellt företag under Finansinspektionens tillsyn som hamnar i betalningsproblem. Kraven för att en bank ska få låna av Riksbanken utan normal säkerhet är dels att banken är solvent, dels att det annars finns risk för att det finansiella systemet ska drabbas av så allvarliga störningar att de funktioner som det finansiella systemet levererar inte kan upprätthållas utan likviditetsstöd. Att en bank är stor utgör i sig inte tillräcklig grund för stöd från Riksbanken. Det förebyggande övervakningsarbetet är en förutsättning för att kunna göra dessa bedömningar i en krissituation.

### *Arbetsprocess för rapporten finansiell stabilitet*

Riksbankens möjlighet att förebygga störningar i banksystemet och i infrastrukturen bygger i huvudsak på bankens förmåga att i sin analys identifiera risker samt att påverka de aktörer som är viktiga för stabiliteten i det finansiella systemet.

Till aktörerna hör banker, den systemviktiga infrastrukturen, lagstiftare och internationella institutioner. Hög trovärdighet för Riksbanken är en förutsättning för att kunna påverka. Detta kräver bland annat god kompetens och stor öppenhet hos Riksbanken.

I den finansiella stabilitetsrapport som ges ut två gånger per år, redovisar Riksbankens direktion sin bedömning av stabiliteten i det finansiella systemet. Rapporten syftar bland annat till att skapa debatt om stabilitetsfrågorna och att påverka de för stabiliteten viktiga aktörerna. I de återkommande kapitlen redovisas bedömningar av risker i omvärlden som kan påverka banksystemet, låntagarkategoriernas betalningsförmåga samt motståndskraften i bankerna. De för infrastrukturen viktiga systemen utvärderas löpande.

I rapporterna publiceras också artiklar som behandlar ämnen som har relevans för stabiliteten och effektiviteten i det finansiella systemet.

#### *Internationellt arbete, forskning och remisser*

Betalningsströmmarna över gränserna har ökat påtagligt under det senaste decenniet och det internationella finansiella systemet har därmed blivit alltmer sammanlänkat. Gränsöverskridande bankverksamhet och samägd infrastruktur har blivit vanligare. För att skapa gemensamma regelverk och rutiner och därigenom säkra stabiliteten i de finansiella systemen förekommer ett omfattande internationellt samarbete. För Riksbankens del är samarbetet inom EU och Bank for International Settlements (BIS) av särskild betydelse. Riksbanken samarbetar även med centralbanker och tillsynsmyndigheter i framför allt de nordiska länderna där samma banker och infrastruktur är systemviktiga. Riksbankens ställning som svenskt kontaktorgan gentemot Internationella valutafonden (IMF) medför goda möjligheter att följa utvecklingen av den finansiella stabiliteten i andra länder och i det internationella monetära och finansiella systemet.

För att öka kompetensen och upprätthålla hög analytisk nivå bedriver Riksbanken även forskning inom områden som har relevans för finansiell stabilitet.

Som remissinstans påverkar Riksbanken utformningen av regelverken för de svenska finansiella företagen.

#### **VERKSAMHETEN 2004**

De två finansiella stabilitetsrapporter som gavs ut under året tecknade en förhållandevis ljus bild av utvecklingen i banksystemet. De svenska storbankerna förbättrade sin lönsamhet och därmed sin förmåga att klara oväntade förluster. Bankernas primärkapital, som utgör en buffert om stora förluster skulle realiseras, växte under året. Riksbankens bedömning var att den gynnsamma konjunkturbilden minskade risken för att bankernas låntagare skulle åsamka bankerna stora kreditförluster under den närmaste framtiden. Den bilden gäller bankernas kunder i såväl Sverige som övriga Europa.

Hushållens fortsatt starka skuldupbyggnad var i fokus under hela 2004 och Riksbanken gjorde därför i flera sammanhang fördjupade analyser av denna fråga.

Hushållens lån tycktes främst ha använts för köp av bostäder, vilket återspeglades i att småhuspriserna ökade i takt med hushållsupplåningen. Drivkrafterna bakom den höga efterfrågan på lån och bostäder antogs främst ha varit stigande inkomster och låga räntor. Hushållens skulder uppgick i slutet av 2004 till 120 procent av deras disponibla inkomster, vilket sett i ett historiskt perspektiv var högt men lägre än i början av 1990-talet. Den låga räntenivån innebar emellertid att



hushållens ränteutgifter efter skatt utgjorde en förhållandevis liten andel, mindre än fyra procent, av deras disponibla inkomster. Hushållens skuldsättning har under året inte heller ökat i förhållande till hushållens reala och finansiella förmögenhet. Samtidigt som skulderna stiger ökar också hushållens tillgångar, huvudsakligen till följd av prisutvecklingen på bostäder. Hushållens betalningsförmåga bedömdes vara god till följd av såväl låga räntekostnader som hög real och finansiell förmögenhet. En studie baserad på ett urval av hushåll bekräftade att denna bild också gällde när enbart de skuldsatta hushållen studerades. De

hushåll som hade stora skulder hade enligt denna studie väl tilltagna marginaler och inte ens rejält stigande räntenivåer eller arbetslöshet bedömdes allvarligt öka riskerna i banksystemet.

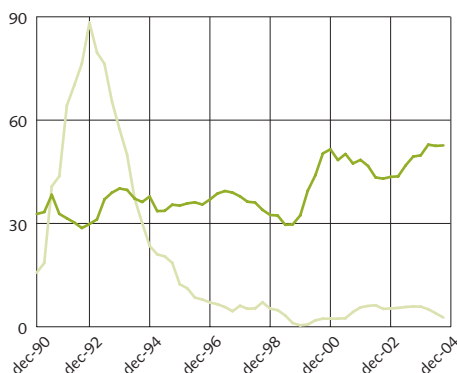
I 2004 års andra rapport diskuterades konsekvenserna av bankernas trendmässigt ökande beroende av finansiering på de internationella kapitalmarknaderna i takt med att allmänhetens bankinlåning minskar. Utvecklingen, som pågått under lång tid, har lett till att bankerna diversifierat sin finansiering, vilket i sig kan ha minskat deras sårbarhet. Men möjligheten att erhålla lån från den internationella kapitalmarknaden kan snabbt försvinna om misstro mot en bank uppstår, vilket bland annat erfarenheterna från den svenska bankkrisen 1992 visar. Om en sådan misstro från utländska långgivares sida skulle uppstå mot en specifik svensk bank kan det få återverkningar på hela banksystemet.

Under 2004 fortsatte Riksbanken utvärderingen av den finansiella infrastrukturen. En grundlig utvärdering av Stockholmsbörsen genomfördes för första gången. Slutsatsen var att regelverk och tekniska system i allt väsentligt uppfyllde de internationellt överenskomna kraven. Efter de utvärderingar som tidigare har gjorts av Riksbankens betalningssystem RIX, Bankgirocentralen och Värdepapperscentralen har nu samtliga centrala system i den finansiella infrastrukturen utvärderats en första gång. Avsikten är att löpande göra uppföljningar av utvärderingarna.

En utvärdering av kronans första år som deltagare i Continuous Linked Settlement (CLS) redovisades i 2004 års andra stabilitetsrapport. CLS är ett system för avveckling av valutatrans-

DIAGRAM 7  
Resultat före kreditförluster samt kreditförluster (netto) i storbankerna. Summerat över fyra kvartal, miljarder kronor, 2004 års priser

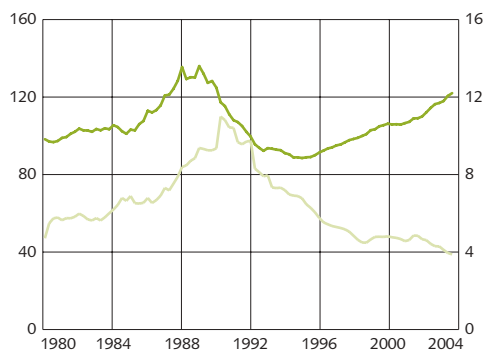
Resultat före kreditförluster  
Kreditförluster



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

DIAGRAM 8  
Hushållens skulder och räntebetalningar i förhållande till disponibel inkomst. Procent

Skuldkvot (vänster skala)  
Räntekvot efter skatt (höger skala)



Källor: SCB och Riksbanken



aktioner. Utvärderingen visade att vissa risker hade ökat efter införandet av CLS, till exempel att snäva inbetalningsscheman ställer höga krav på deltagarnas likviditetsplanering samt hanteringen av operativa risker. De nya riskerna är dock små jämfört med de betydande säkerhetsvinster som det nya avvecklingssystemet medfört.

Under 2004 genomfördes en krisövning tillsammans med Finansinspektionen för att identifiera problem som uppstår när en bank med gränsöverskridande verksamhet drabbas av störningar. Övningen bidrog till att tydliggöra Riksbankens och Finansinspektionens olika roller vid en akut kris.

#### *Internationellt arbete, forskning och remisser*

Efter många års förberedelser nåddes i juni 2004 en principöverenskommelse om nya kapitaltäckningsregler för banker ("Basel II") som godkändes av centralbankscheferna och cheferna för banktillsynsmyndigheterna i G10-länderna. Avsikten är att de nya reglerna ska tillämpas från utgången av 2006. Basel II kommer att lägga större ansvar på bankerna att utarbeta och införa omfattande system för att mäta och hantera risker och kapital. De nya reglerna kommer att öka kraven på såväl banker som centralbanker och tillsynsmyndigheter.

Riksbanken har under året deltagit i olika fora inom EU som diskuterat de problem centralbanker och tillsynsmyndigheter kan komma att ställas inför när bankverksamhet och ägandet av infrastrukturen blir allt mer gränsöverskridande. En representant från Riksbanken leder en arbetsgrupp som arbetar med frågor kring hanteringen av finansiella kriser i banker med gränsöverskridande verksamhet.

Inom ramen för samarbetet i BIS och G10 leder representanter från Riksbanken arbetsgrupper med fokus på olika länders sätt att finansiera bostäder, övervakning av den finansiella strukturen samt översyn av standarder för banktillsyn.

Riksbanken bedriver även praktiskt inriktad forskning om effektiviteten i betalningssystemen. En forskningsstudie rörande svenska bankers kostnader i samband med produktionen av betalningstjänster visar att de avgifter bankerna tillämpar inte fullt ut avspeglar produktionskostnaderna. Därmed sätts en av prismekanismens

viktigaste uppgifter ur funktion, det vill säga att ge konsumenterna den information de behöver för att göra rationella val. Resultatet tyder på att bankernas prissättning kan ha gynnat användningen av bland annat kontanter på bekostnad av betalningar med bankkort. Denna analys presenterades i årets andra stabilitetsrapport.

Riksbanken arrangerade i augusti 2004 en internationell forskningskonferens på temat "Bankverksamhet, finansiell stabilitet och konjunkturcykeln". Syftet var att få frågeställningar om samspelet mellan det finansiella systemet och penningpolitiken belysta. Under senare år har kopplingen mellan banksektorn och makroekonomin samt konsekvenser för den finansiella stabiliteten fått ökad uppmärksamhet i den akademiska litteraturen.

Riksbanken har under 2004 avgivit 18 remissvar och dess medarbetare har deltagit i sex statliga utredningar inom områden relaterade till finansiell stabilitet och effektivitet. Se Riksbankens remissyttranden på sidorna 65 – 66.

#### **UPPFÖLJNING AV RIKSBANKENS ARBETE FÖR ATT FRÄMJA FINANSIELL STABILITET**

Det finns inget enkelt sätt att bedöma om Riksbanken har fullföljt sitt uppdrag inom stabilitetsområdet eller inte. Det finansiella systemet är stabilt så länge det kan upprätthålla sina samhälls-ekonomiskt viktiga funktioner. Först om det uppstår en allvarlig störning går det att konstatera att uppdraget inte kunnat fullföljas. Frånvaro av allvarliga kriser kan dock inte självklart tolkas som att Riksbanken har fullföljt sitt uppdrag eftersom det kan ta mycket lång tid innan systemrisker



resulterar i en kris. Därför måste även en värdering göras om stabilitetsanalysen fokuserat på rätt frågor och dragit rätt slutsatser, om kommunikationen varit tillräckligt god och om beredskapen kan anses tillräcklig för att hantera en finansiell kris effektivt.

Riksbanken tog under 2004 hjälp utifrån för en utvärdering av rapporten om finansiell stabilitet. En grupp av externa experter, bestående av en professor från University of Pennsylvania, en erfaren IMF-tjänsteman och en chef från en svensk affärsbank, har redovisat sina synpunkter i en rapport. Deras bedömning var att Riksbankens stabilitetsarbete är relevant och att det fokuserar på rätt frågor. Enligt expertrapporten uppgav de stora svenska bankerna att de tagit intryck av den analys som publicerats i stabilitetsrapporterna.



Skogsnäringen har identifierats som ett starkt kluster i Sverige. Samarbetet sker med leverantörer inom bland annat verkstadsindustrin, kemiindustrin, transportsektorn, IT-industrin, byggsektorn och forsknings- och utbildningsväsendet. Det skogsbase-  
rade klustret svarar för 25 – 30 procent av svensk industri.

Källa: Skogsindustrierna

De förslag till förbättringar som expertgruppen lagt fram har diskuterats och vissa förslag beaktades i 2004 års andra stabilitetsrapport. Dit hör en tydligare beskrivning av Riksbankens mål inom området finansiell stabilitet samt gränsdragningen gentemot Finansinspektionens arbete.

Den rekommendation som expertgruppen ansåg vara den viktigaste var att Riksbanken bör introducera ett återkommande kapitel om aktuella frågor av mer politisk karaktär som påverkar stabiliteten i det finansiella systemet. Riksbanken delar den uppfattningen och överväger att framöver redovisa ett sådant kapitel i stabilitetsrapporten någon gång om året.

En annan rekommendation var att Riksbanken borde vidga sin ansats i övervakningen och ägna mer uppmärksamhet åt andra delar av det finansiella systemet än enbart storbankerna och den centrala infrastrukturen. Det är något som Riksbanken har för avsikt att göra om det är relevant för stabilitetsanalysen. Bankerna måste dock även fortsättningsvis stå i fokus för analysen av den finansiella stabiliteten. Ökad internationell bevakning var en annan rekommendation som stämmer väl överens med det utvecklingsarbete som Riksbanken ser framför sig.

Den krisövning som genomfördes under 2004 tydliggjorde Riksbankens och Finansinspektionens olika roller vid en akut kris. Krisövningen visade också på de oklarheter om rollfördelningen mellan olika länders myndigheter som kan uppstå till följd av att bankernas verksamhet är gränsöverskridande. De lärdomar som drogs av övningen har därför bidragit till att förbättra krisberedskapen.

## Betalningssystem

### VERKSAMHETSBEKRIVNING

Riksbankens system för avveckling av betalningar, RIX-systemet, kan sägas vara knutpunkten i det svenska betalningssystemet. Samtliga betalningar mellan banker och andra aktörer hanteras slutligen genom RIX. RIX har för närvarande 19 deltagare.

RIX-systemet består av två parallella system, ett för avveckling av betalningar i svenska kronor (K-RIX) och ett för avveckling av betalningar i euro (E-RIX). E-RIX-systemet är anslutet till det europeiska centralbankssystemets betalningssystem TARGET, vilket möjliggör betalningar mellan banker i hela EU. Avveckling av betalningar i RIX sker enligt principen om bruttoavveckling i realtid (real time gross settlement, RTGS).

Riksbanken har formulerat följande mål för RIX-systemet:

- Systemet ska under ett kalenderår vara tillgängligt 99,9 % under öppettid.
- Kundnöjdheten ska ligga över genomsnittet för statliga myndigheter.
- K-RIX ska uppnå kostnadstäckning genom avgifter från deltagarna.

### VERKSAMHETEN 2004

Den dagliga omslutningen var i genomsnitt 421 miljarder kronor i K-RIX och 7 miljarder euro i E-RIX under 2004. Omslutningen i K-RIX minskade därmed något i förhållande till föregående år, vilket huvudsakligen beror på ändrade betalningsmönster till följd av att den svenska kronan inkluderats i Continuous Linked Settlement (CLS) för avveckling av valutatransaktioner.

Under 2004 slutfördes ett projekt för att införa ny teknik för kommunikation via SWIFT i betalningssystemet. SWIFT är ett internationellt överenskommet format för elektroniskt överförda betalningsmeddelanden.

RIX-systemet togs i drift 1990 och behöver ersättas med ett modernare system. Under 2004 påbörjades därför ett projekt som syftar till att senast 2007 ersätta det nuvarande systemet för betalningar i kronor (K-RIX). Det nya systemet ska bättre motsvara användarnas krav och ska också vara långsiktigt mer kostnadseffektivt samtidigt som det ska ha minst samma säkerhetsnivå som

nuvarande system. Arbetet med att ta fram krav på systemet bedrivs i nära samarbete med de institutioner som är anslutna till RIX-systemet.

Riksbanken deltog under året även i ett projekt inom det europeiska centralbankssystemet som syftar till att ersätta det nuvarande TARGET-systemet för avveckling av betalningar i euro med ett nytt centralt avvecklingssystem för EU-ländernas centralbanker.

### UPPFÖLJNING AV RIKSBANKENS

#### VERKSAMHET INOM BETALNINGSSYSTEMET

Tillgängligheten i RIX-systemet uppgick till 99,7 procent under 2004, vilket är något lägre än det uppsatta målet 99,9 procent. Det beror främst på vissa störningar i anslutning till införandet av ny teknik, bland annat för kommunikation via SWIFT. Den senaste mätningen av kundnöjdheten gjordes 2003 och visade ett resultat väsentligt högre än det uppsatta målet. Målet om full kostnadstäckning för K-RIX uppnåddes under 2004.

## Kontantförsörjning

### VERKSAMHETSBEKRIVNING

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken svara för landets försörjning av sedlar och mynt. Riksbanken har ensamrätt på att ge ut sedlar och mynt och bestämma utformningen av dessa. Under de senaste decennierna har kontanthandlingsmarknaden i Sverige genomgått stora förändringar. I enlighet med Riksbankens strategi att fokusera på kärnverksamheterna, och i syfte att bidra till en effektivisering av kontanthandlingen i samhället, har Riksbanken successivt minskat sitt engagemang i den operativa verksamheten.



## VERKSAMHETEN 2004

### *Kontanthantering*

Under 2004 fattade Riksbanken beslut om ytterligare effektivisering av kontantförsörjningen och en renodling av Riksbankens roll. En intern utredning fastställde principer som ska vara vägledande för Riksbankens roll i kontanthanteringen. Beslut fattades i enlighet med utredningens rekommendationer att Riksbanken ska begränsa sitt ansvar till att:

- tillhandahålla ett kontoföringssystem (bankernas konton i Riksbanken)
- utveckla och designa sedlar och mynt



Sverige är den största exportören av sågade trävaror till europamarknaden.

Källa: Skogsindustrierna

- upphandla sedlar och mynt
- hålla lager av sedlar och mynt
- utföra transporter från leverantör till Riksbankens lager
- kontrollera äktheten framför allt i samband med makulering av sedlar
- upprätthålla tillfredsställande sedelkvalitet
- lösa in defekta och ogiltiga sedlar och mynt
- makulera uttjänta sedlar.

Den 1 oktober 2004 överfördes verksamheten i Riksbankens bolag Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB) till Riksbanken för att samordnas med Riksbankens egen verksamhet inom kontantförsörjningsområdet. För mer information om Riksbankens bolag se sidorna 48 – 49.

Från att i början av 1980-talet ha haft kontor i nästan samtliga län, och så sent som 1998 på elva orter, har antalet riksbankskontor med operativ kontanthantering nu reducerats till fyra: Stockholm/Tumba, Mölndal, Malmö och Härnösand.

I enlighet med utredningens förslag fattades ett inriktningsbeslut om att även avveckla kontoren i Härnösand och Malmö under 2005. Samtidigt beslutade Riksbanken att erbjuda bankerna möjlighet att etablera privata depåer för in- och utlämning av kontanter. Bankerna har föreslagits få räntekompensation från Riksbanken för de kontanter som hålls i dessa privata depåer. Förfarandet kan likställas med dagens så kallade valuterings där bankerna undviker en räntekostnad då de återlämnar kontanter till Riksbanken. Genom att bankerna erhåller räntekompensation för kontanter i dessa depåer undviks onödiga transporter till och från Riksbankens kontor. Bankerna har samverkat med Riksbanken i detta arbete. Under hösten 2004 påbörjades ett arbete med att analysera behovet av kontantdepåer.

### *Sedlar och mynt*

Svenska sedlar förfalskas i relativt liten omfattning i internationell jämförelse. Sedan 100- och 500-kronorssedlarnas säkerhetsnivå höjdes har det dock skett en ökning av antalet förfalskade 50-kronors sedlar. Även 1000-kronorssedlarna har tidvis utsatts för förfalskningar. Riksbanken beslutade därför under 2004 att höja säkerhetsnivån på 50- och 1000-kronorssedlarna. Riksbanken fattade också beslut om att ge ut en 20-

kronorssedel med mer slitstarkt papper. Denna åtgärd syftar till att förbättra kvaliteten på 20-kronorssedlarna som tenderar att slitas fortare än övriga sedlar.

Under 2004 fattades därtill beslut om att tre sedlar ska ogiltigförklaras vid utgången av 2005: de äldre 100- respektive 500-kronorssedlarna (utan folieband) samt de äldre större 20-kronorssedlarna. Även de äldre silverfärgade 50-öringarna kommer att ogiltigförklaras vid utgången av 2005.

Riksbanken gav under året ut minnesmynt för att högtidlighålla 250-årsjubileet av Kungliga slottet i Stockholm.

#### **UPPFÖLJNING AV RIKSBANKENS VERKSAMHET INOM KONTANTFÖRSÖRJNING**

Riksbankens kontanthanteringsverksamhet befinner sig i en omstruktureringsfas som kommer att ta ytterligare några år att avsluta.

Under 2004 fungerade försörjningen av kontanter i samhället väl. Stocken av utelöpande sedlar och mynt har trendmässigt ökat med cirka tre till fyra procent per år under den senaste tioårsperioden men vid slutet av 2004 avtog ökningstakten. Vid utgången av året var stocken i stort sett den samma som ett år tidigare, cirka 109 miljarder kronor.

I februari 2003 genomfördes en förändring av villkoren för in- och utlämning av kontanter vid Riksbankens/SKAB:s kontor. Förändringen syftade till att åstadkomma en effektivare hantering av kontanter i samhället genom att minska det ekonomiska incitamentet för bankerna att lämna in sedlar till Riksbanken över natten enbart i syfte att erhålla ränta på behållningen. Till följd av detta minskade in- och utlämningen av kontanter vid Riksbankens/SKAB:s kontor kraftigt. Den låga in- och utlämningsfrekvensen bestod under 2004.







## ■ Finansiell struktur, förvaltning och riskhantering

Med utgångspunkt i Riksbankens olika uppdrag kan balansräkningen funktionellt delas upp i fyra olika poster: sedlar och mynt, eget kapital, guld- och valutareserv samt tillgångar i kronor. De båda första återfinns på balansräkningens skuldsida och de båda senare på dess tillgångssida.

### FINANSIELL STRUKTUR

Skuldsidan i Riksbankens balansräkning är i praktiken inte påverkbar på kort sikt. Mängden sedlar och mynt i samhället bestäms av allmänhetens efterfrågan och det egna kapitalets storlek bestäms av Riksbankens redovisade resultat och vinstutdelning. Skuldsidan styr således storleken på Riksbankens samlade tillgångar.

#### *Sedlar och mynt*

Riksbanken svarar för landets försörjning av sedlar och mynt. Riksbanken har dessutom ensamrätt på att ge ut sedlar och mynt. Det finns inget mål för hur stor denna post ska vara, utan den styrs istället helt och hållet av allmänhetens efterfrågan på kontanter. Denna påverkas i sin tur på kort sikt bland annat av ränteläget och på längre sikt av strukturen på kontantmarknanden samt förekomsten av och kostnaden för alternativa betalningssätt. Den utelöpande stocken av sedlar och mynt uppgick till cirka 109 miljarder kronor vid utgången av 2004. Stocken varierar dock under året. Som störst är den inför större helger och vid löneutbetalningar då allmänhetens efterfrågan på kontanter stiger.

#### *Eget kapital*

En förutsättning för att Riksbanken ska kunna bedriva sin verksamhet på ett trovärdigt och självständigt sätt är att banken har ett tillräckligt stort eget kapital och därmed inte är beroende av kapitaltillskott. Av det skälet behöver Riksbanken kapital för att kunna bära sina driftskostnader och täcka eventuella förluster i verksamheten.

Förluster i Riksbankens verksamhet kan uppstå i samband med att så kallade nödkrediter ges i likviditetsstödande syfte vid en hotande betalningssystemsstörning. Sådana krediter får endast ges till solventa banker eller svenska företag som står under Finansinspektionens tillsyn. I ett krisläge kan det dock finnas en risk för att ett likviditetsproblem utvecklas till ett solvensproblem.

FIGUR 3

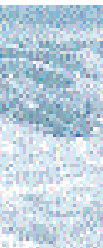
Funktionell uppdelning av balansräkningens poster.



Därmed finns det också en risk att Riksbanken drabbas av förluster.

Förluster kan också uppstå i den löpande förvaltningen av Riksbankens guld- och valutareserv, som till största delen består av räntebärande värdepapper i andra valutor än kronor. Eftersom Riksbanken marknadsvärderar sina tillgångar påverkas värdet på dem av förändringar i valutakurser och marknadsräntor. Det är dock mycket sällan sådana värdförändringar realiserar genom att Riksbanken säljer värdepapper och växlar valutor till kronor. Förluster som inte realiserats har dock betydelse för posten eget kapital. Om exempelvis kronan förstärks minskar värdet på de valutor som finns i valutareserven. Följden blir en orealiserad förlust. Om Riksbanken tidigare har gjort motsvarande orealiserade vinster, ska sådana förluster kvittas mot dessa. Om det inte finns tillräckligt med sådana vinster reserverade i balansräkningen för att täcka de orealiserade förlusterna, måste dessa i stället belasta årets resultat, vilket i sin tur minskar det egna kapitalet.

Eftersom Riksbanken håller valutatillgångar för att kunna utföra sina policyuppgifter, har riksdagen vid sina beslut om vinstutdelningen nor-



malt undantagit valutakurseffekter från det utdelningsbara resultatet. Sådana effekter får i stället fullt genomslag i Riksbankens balansräkning. Av det skälet byggdes stora orealiserade valutavinstreserveringar upp under kronans långa försvagningsperiod på 1990-talet. Delar av dessa orealiserade vinster delades ut till statsverket vid de av riksdagen beslutade extrautdelningarna 2001 och 2002. De senaste årens kronförstärkning har gett orealiserade valutakursförluster som inneburit en ytterligare neddragning av de tidigare reserver-

ingarna. Resultatet varierar således kraftigt mellan åren framför allt beroende på variationer i kronans växelkurs. Ränteintäkterna är mer stabila även om värderingsvariationer uppstår även på värdepappersinnehavet.

Riktlinjer för disposition av Riksbankens vinst fastställdes av fullmäktige 1988. Av Riksbankens utdelningsbara resultat utdelas normalt 80 procent av det genomsnittliga resultatet för de senaste fem åren, exklusive valutakurseffekter, till statsverket och resten fonderas. Riksbankens egna kapital, det vill säga posterna grundfond och reserver samt årets resultat, uppgick till cirka 64 miljarder kronor vid årets utgång.



Debatten om kvoter och miljö har gjort fiskerinäringen aktuellare än någonsin. Idag är det en reglerad bransch både på nationell och europeisk nivå. 2004 gav det svenska havsfisket 252 930 ton fångst. I första försäljningsledet var det värt drygt 820 miljoner kronor.

Källa: Preliminär fakta från Fiskeriverket

#### *Guld- och valutareserven*

Riksbanken ska i valutapolitiskt syfte hålla tillgångar i utländsk valuta, utländska fordringar och guld. Riksbanken ska ha en guld- och valutareserv för att vid behov kunna intervensera på valutamarknaden. Valutareserven kan även i en krisituation användas för likviditetsstöd i utländsk valuta till banksystemet.

Valutainterventioner genomförs främst när växelkursen är fast. Sedan 1992 har växelkursen varit flytande, vilket innebär att kronans värde i förhållande till andra valutor bestäms av marknaden. I syfte att motverka växelkursrörelser som hotar prisstabiliteten kan dock interventioner genomföras även under ett rörligt växelkurssystem. Riksbanken genomförde inga interventioner under 2004.

Läs mer om Riksbankens tillgångsförvaltning på sidan 37. Vid årets utgång uppgick värdet på guld- och valutareserven till cirka 163 miljarder kronor.

#### *Tillgångar i kronor*

Det svenska banksystemet har, som helhet, normalt ett behov av att låna kronor hos Riksbanken. Storleken på detta lånebehov bestäms av balansräkningens utformning. Avgörande i detta sammanhang är posterna eget kapital och valutareserven vilka är relativt stabila över tiden. Under normala omständigheter kommer därför banksystemets behov av att låna hos Riksbanken huvudsakligen att variera med allmänhetens efterfrågan på kontanter. Dessa lån bokförs i form av en tillgång på Riksbankens balansräkning.

Merparten av utlåningen till bankerna sker genom de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, även kallade penningpolitiska repor. En sådan repa innebär att Riksbanken tillgodoser bankernas lånebehov genom att köpa värdepapper av dem och samtidigt avtala om att sälja tillbaka dessa efter en viss tid. Löptiden är normalt en vecka. Beslutet om repans storlek bygger på en prognos för de betalningar eller flöden som sker mellan Riksbanken och bankerna och som påverkar de aktuella posterna i Riksbankens balansräkning. Utöver utlåningen via repor sker en viss in- och utlåning till bankerna på konto. Utlåningen till bankerna var vid årets slut 17 miljarder kronor.

#### **FÖRVALTNING AV GULD- OCH VALUTARESERVEN**

Guld- och valutareserven består av guld och värdepapper i utländsk valuta samt fordringar på Internationella valutafonden (IMF). Syftet med förvaltningen av dessa tillgångar är att generera högsta möjliga avkastning med beaktande av den av direktionen fastställda risknivån och utan att ge avkall på möjligheten att genomföra de uppgifter Riksbanken enligt lag har ålagts av riksdagen. För guld- och valutareservens del avser detta främst möjligheten att intervensera på valutamarknaden. Med valutainterventioner avses Riksbankens köp och försäljningar av utländsk valuta mot kronor i syfte att påverka växelkursen.

För att möjliggöra valutainterventioner måste Riksbankens valutatillgångar vara lätt omsättningsbara, vilket innebär att såväl likviditets- som kreditrisken ska hållas på en låg nivå. Därför är reserven i huvudsak placerad i statsgaranterade tillgångar. Utöver placeringar i statsobligationer får Riksbanken även placera i obligationer utgivna av statsgaranterade institut och mellanstatliga organisationer samt så kallade us-agencies. Dessa innehav genererar högre avkastning i förhållande till statsobligationer. Totalt får dessa innehav utgöra maximalt 35 procent av valutareserven. Sammantaget är Riksbankens valutatillgångar placerade i sex olika valutor med följande fördelning: amerikanska dollar (37 procent), euro (37 procent), brittiska pund (11 procent), japanska yen (8 procent), kanadensiska dollar (4 procent) samt australiska dollar (3 procent).

Riksbanken bedriver en aktiv förvaltning av ränterisker i tillgångarna vilket innebär att positioner tas i förhållande till en jämförelseportfölj bestående av en serie statsobligationer. Positionerna kan till exempel innebära köp och försäljning av statsobligationer i syfte att generera en bättre avkastning än den i jämförelseportföljen. En del av Riksbankens värdepapper lånas ut via tre depåbanker i utbyte mot säkerheter, i syfte att öka avkastningen.

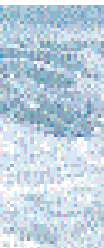
Förvaltningen av Riksbankens guld tillgångar sker inom ramen för det så kallade guldavtalet – Central Bank Gold Agreement (CBGA) – mellan 15 europeiska centralbanker som ursprungligen trädde i kraft den 27 september 1999. Avtalet som förnyades under 2004 löper fram till 2009 och ger Riksbanken en möjlighet att sälja upp till 60 ton guld fördelat under avtalsperioden. Under 2004 och början av 2005 sålde Riksbanken sammanlagt 15 ton guld och innehavet minskade därmed till cirka 170 ton i januari 2005. Intäkterna från försäljningen har återinvesterats i valutareserven, det vill säga i värdepapper i utländsk valuta. Avtalet begränsar också mängden guld som får lånas ut. Därför lånar Riksbanken endast ut delar av guldreserven.

Fordringarna på IMF förvaltas inte aktivt utan ger den avkastning som beslutats av IMF:s stadgar om avkastningsnivå, fördelning av IMF:s kostnader samt SDR-räntenivån.

Under 2004 påbörjades en översyn av förvaltningen av Riksbankens finansiella tillgångar. Målet är att öka den riskjusterade avkastningen på de finansiella tillgångarna.

#### **FINANSIELL RISKHANTERING**

De finansiella risker som Riksbanken utsätts för uppstår främst vid förvaltningen av guld- och valutareserven, vid genomförande av penningpolitiska operationer samt vid transaktioner i betalningssystemen. Med finansiella risker avses förluster som kan uppstå vid exponeringar för kredit-, marknads-, likviditets- och operativa risker. Hanteringen av dessa risker är en del av Riksbankens verksamhet. Ett kontrollerat risktagande inom beslutade ramar tillsammans med fastställda metoder för riskhantering bidrar till att säkerställa Riksbankens självständighet och anseende.



Drygt 90 procent av all svensk export och import transporteras på lastfartyg och färjor.



Riksbankens direktion fastställer de övergripande reglerna för den finansiella riskhanteringen. Varje avdelningschef ansvarar för att riskerna i den egna verksamheten hanteras på ett tillfredsställande sätt. Riskkontrollenheten svarar för en oberoende kontroll av Riksbankens finansiella risker och en oberoende utvärdering av resultatet från tillgångsförvaltningen. Riksbankens internrevision granskar och utvärderar effektiviteten och integriteten i riskhanteringen.

*Likviditetsrisk* är risken för förluster eller väsentligt högre kostnader än beräknat till följd av att Riksbanken inte uppfyller sina betalningsåtaganden i rätt tid. För att reducera likviditetsrisken investerar Riksbanken endast i värdepapper för vilka det finns stora och likvida marknader samt i flera valutor.

*Kreditrisk* är risken för förlust till följd av att en motpart inte kan fullgöra sina skyldigheter gentemot Riksbanken. Kreditrisken uppkommer genom fordringar på andra finansiella institut vid genomförande av finansiella transaktioner. Kreditrisken hanteras genom att Riksbanken ställer kvalitativa krav (till exempel kreditbetyg) på sina motparter och på de värdepapper som accepteras som säkerheter vid utlåning till finansiella institut. Vid utlåning kräver Riksbanken i regel en extra säkerhetsmarginal utöver utlånat belopp.

*Marknadsrisk* är risken för förluster till följd av förändringar av guldpriset samt valuta- och räntekurser. Riksbankens marknadsrisk är hög eftersom dess tillgångar främst utgörs av guld- och valutareserven vilken är investerad i guld och räntebärande tillgångar i utländsk valuta. Mätt i svenska kronor utgjorde *valutarisken* den enskilt största förlustrisken vid årsskiftet. Valutarisken hanteras genom att valutareserven placeras i en väl diversifierad valutasammansättning. Fördelningen mellan de olika valutorna beslutas av direktionen. En förändring av kronans värde med 10 procent skulle vid årsskiftet ha påverkat Riksbankens resultat med 14 miljarder kronor.

Ränterisken hanteras genom valet av duration, som anger hur känsligt reservens marknadsvärde är för förändringar i räntan. I Riksbankens fall används modifierad duration, som anger räntekänsligheten i procent. Direktionen har fastställt denna till 4 procent med ett avvikelsemandat på högst  $\pm 1,5$  procentenhet från den nivån. Detta innebär att vid 1 procentens ränteökning på de marknader som Riksbanken investerar i sjunker värdet på portföljen med 4 procent vilket vid årsskiftet motsvarade 4,7 miljarder kronor.

De nämnda riskmått kompletteras med andra mått såsom Value-at-Risk (VAR) och stress- och scenarioanalyser. VAR-modellen kan hantera olika marknadsrisker på ett homogent sätt vilket möjliggör jämförelser mellan och summering av olika risktyper såsom valuta-, guldpris- och ränterisk. Riksbankens genomsnittliga VAR uppgick till 2,8 miljarder kronor under 2004 varav valutarisken utgjorde 61 procent, ränterisken 21 procent och guldprisrisken 18 procent. Risknivån har minskat något jämfört med föregående år främst tack vare en minskad volatilitet för vissa av de valutor som Riksbanken investerar i.

*Operativ risk* är risken för förlust till följd av andra händelser än marknadshändelser i Riksbanken och i omvärlden till exempel bristfälliga avtal, bedrägerier, bristande kunskap och svagheter i den interna kontrollen. Riskerna för operativa förluster motverkas främst med kunnig och riskmedveten personal. Till detta kommer interna regelverk och tydlig ansvarsfördelning. Nivån på de operativa riskerna i den finansiella verksamheten mäts och utvärderas årligen.



## ■ Organisation

Arbetet i Riksbanken har under senare år väglett av en uttalad inriktning på effektivitet och koncentration till huvuduppgifterna, en strävan efter öppenhet och tydlighet samt en kontinuerlig förstärkning av kompetensen i organisationen.

### *Koncentration till huvuduppgifterna*

Koncentration till huvuduppgifterna syftar till att skapa en effektiv verksamhet. Riksbanken har under senare år strävat efter att renodla verksamheten till det analytiska arbetet inom penningpolitik och finansiell stabilitet. Som en del i denna process har operativa verksamheter inom bland annat kontantförsörjning och statistikproduktion överförs till andra aktörer. Ett nytt rr-stöd för den finansiella verksamheten har också bidragit till ökad effektivitet. Direktionen beslutade 2003, som en del i att hålla tillbaka kostnadsutvecklingen, att minska antalet tjänster med tio procent under en treårsperiod. Återbesättning av vakanta tjänster och nyanställningar sker till följd av detta med stor återhållsamhet. Under det senaste decenniet har antalet anställda i Riksbanken, mätt som årsarbetskrafter, minskat med drygt 300 personer. Tar man även hänsyn till Riksbankens bolag har minskningen av antalet anställda varit ännu större, cirka 700 personer.

### *Öppenhet och tydlighet*

Riksbankens självständiga ställning förutsätter en hög grad av öppenhet och tydlighet. För att penningpolitiken ska vara trovärdig och förankrad i samhället är det viktigt att den går att förstå för en bred allmänhet, att den diskuteras på ett öppet sätt och att den kan utvärderas. Väl utarbetade analytiska ramar och handlingsregler är ett sätt att öka tydligheten. Direktionen har preciserat hur man tolkar prisstabilitetsmålet, vilket tidsperspektiv som bedöms vara mest relevant för penningpolitikens utformning och hur olika former av störningar hanteras. På motsvarande sätt finns utgångspunkterna för bankens analyser av den finansiella stabiliteten beskrivna, liksom under vilka förutsättningar som Riksbanken kan ge likviditetsstöd till banker.

Riksbanken lägger stor vikt vid att förklara sitt arbete i regelbundna rapporter, tal, pressmeddelanden och andra publikationer vilka publiceras

regelbundet. Fyra gånger per år publiceras en inflationsrapport som syftar till att underlätta för utomstående att följa och förstå penningpolitiken samt att uppmuntra till diskussion kring penningpolitiska frågor. Två gånger per år publiceras rapporten om finansiell stabilitet som syftar till att skapa debatt kring stabilitetsfrågorna och att påverka de för den finansiella stabiliteten viktiga aktörerna. Protokollen från direktionens penningpolitiska sammanträden publiceras och dessa ger en utförlig beskrivning av de diskussioner som ligger till grund för räntebesluten.

### *Kompetens*

Kvalificerad analys är en förutsättning för välgrundade beslut och Riksbanken arbetar kontinuerligt med att höja kompetensen inom dess analysområden. Detta sker bland annat genom att Riksbanken strävar efter en nära koppling mellan den praktiskt tillämpade analysen och teoretisk och empirisk forskning. Deltagande i internationellt samarbete ger också viktiga bidrag till kompetensen.

Under de senaste åren har det skett en omfattande kompetensväxling inom Riksbanken. Analytisk kompetens inom nationalekonomi har byggts upp samtidigt som behovet av administrativ och operativ personal har minskat till följd av att verksamheter dels effektiviserats, dels överförs till andra aktörer.

### **ORGANISATION OCH LEDNINGSFORMER**

Riksbanken är organiserad i sju avdelningar och en kanslifunktion för riksbanksfullmäktige. Tre av avdelningarna har direkt inriktning mot bankens huvuduppgifter: avdelningen för penningpolitik, avdelningen för finansiell stabilitet och avdelningen för marknadsoperationer.

Under 2004 genomfördes ett arbete med att förbättra Riksbankens ledning och styrning. En första förändring genomfördes den 1 juni 2004 då antalet avdelningar reducerades från elva till sju.

Tre mindre avdelningar – den internationella avdelningen, informationsavdelningen och direktionsavdelningen – slogs ihop till en stabsavdelning. Forskningsavdelningen överfördes till avdelningen för penningpolitik och riskkontrollavdelningen till avdelningen för finansiell stabilitet.

I december 2004 togs beslut om ytterligare förändringar gällande från och med den 1 januari 2005. Förändringarna avser att tydliggöra ansvarsförhållanden mellan direktionens ledamöter och avdelningscheferna samt att åstadkomma en mer sammanhållen ledning av Riksbanken:

- Direktionsledamöternas beredningsansvar för avdelningarna upphörde. Därmed blev avdelningschefernas ansvar för den löpande verksamheten tydligare.
- För de penningpolitiska frågorna, frågor kring finansiell stabilitet, tillgångsförvaltningen, handläggning av remisser samt strategiska informations- och kommunikationsfrågor utsåg direktionen vardera en ledamot med särskilt ansvar. Till dessa delegerades ansvaret att i dessa frågor lägga fram förslag till beslut samt att fatta beslut inom delegerade ramar. Samtidigt bestämdes att riksbankschefen har chefsansvar för samtliga avdelningschefer.

- En ledningsgrupp inrättades, bestående av avdelningscheferna för de sex stora avdelningarna och med stabsavdelningens chef som ordförande. Chefen för stabsavdelningen fick ansvar för avdelningsövergripande samordning.

Förändringen innebär att direktionen ges ett större utrymme att fokusera sitt arbete på Riksbankens centrala områden, det vill säga penningpolitik och uppgiften att främja ett effektivt och säkert betalningsväsende, samt den strategiska ledningen av bankens verksamhet.

#### RIKSBANKENS AVDELNINGAR

##### *Avdelningen för penningpolitik*

Svarar för den penningpolitiska analysen, som ger underlag för de beslut som fattas för att uppfylla målet om ett fast penningvärde. Avdelningen följer och analyserar prisutvecklingen samt ansvarar för finansmarknads- och betalningsbalansstatistik. Inom avdelningen finns även Riksbankens forskningsenhet.

*Avdelningschef: Anders Vredin*

*Antal årsarbetskrafter: 79*

FIGUR 4  
Riksbankens organisation.



*Avdelningen för finansiell stabilitet*

Svarar för analysen av det finansiella systemets stabilitet, som ger underlag för de beslut som fattas för att uppfylla målet om att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Avdelningen övervakar och analyserar infrastrukturen i betalningssystemet, enskilda större aktörer samt kontanthanteringen. Avdelningen ansvarar även för kontroll av de risker som uppstår i Riksbankens finansiella verksamhet.

*Avdelningschef: Martin Andersson*

*Antal årsarbetskrafter: 33*

*Avdelningen för marknadsoperationer*

Genomför penning- och valutapolitiska åtgärder i syfte att påverka ränte- och/eller växelkursen enligt de penningpolitiska besluten. Därutöver förvaltar avdelningen Riksbankens tillgångar i utländsk valuta och samlar in statistik om ränte- och valutamarknaderna. Avdelningen ansvarar även för driften av Riksbankens betalningssystem för stora betalningar mellan bankerna och för försörjningen av sedlar och mynt.

*Avdelningschef: Kai Barvell*

*Antal årsarbetskrafter: 82*

*Administrativa avdelningen*

Svarar för personalutveckling och kompetensförsörjning, kontors- och fastighetservice, transporter, säkerhet, underlag för verksamhetsplanering och budget, redovisning, löne- och ekonomisystem samt finansadministration.

*Avdelningschef: Agneta Rönström*

*Antal årsarbetskrafter: 104*

*Stabsavdelningen*

Svarar för att samordna den löpande verksamheten samt stödja direktionens styrning och strategiska utveckling av verksamheten. Samordnar Riksbankens informationsverksamhet och det internationella arbetet samt handlägger juridiska frågor.

*Avdelningschef: Mats Galvenius*

*Antal årsarbetskrafter: 52 (inklusive direktionen)*

*IT-avdelningen*

Förvaltar och underhåller bankens IT-infrastruktur samt utvecklar och upphandlar nya applikationer.

*Avdelningschef: Marie Rudberg*

*Antal årsarbetskrafter: 78*

*Internrevisionsavdelningen*

Granskar och utvärderar bankens verksamhet samt bidrar till att arbetet i Riksbanken utformas effektivt och säkert.

*Avdelningschef: Ulrika Bergelw*

*Antal årsarbetskrafter: 5*

Utöver detta finns en kanslifunktion för riksbanksfullmäktige som också arbetar med att utveckla Riksbankens bolag. Chef för denna funktion är Björn Hasselgren.

Antal årsarbetskrafter avser antalet vid årets slut.

## Medarbetare

Under 2004 har Riksbankens personalarbete framför allt varit inriktat på att stödja cheferna vid omställningsarbete, bland annat vid införlivandet av SKAB:s kontanthanteringsverksamhet i Riksbanken. Personalenheten har också på olika sätt arbetat för att öka den interna rörligheten och ge medarbetarna möjligheter att utvecklas i sina yrkesroller. Fortsatt utbyggnad av det systematiska arbetsmiljöarbetet på Riksbanken har också stått i fokus under 2004.

Riksbankens chefer har genomgått den andra delen av en chefs- och ledarskapsutbildning. Utbildningen har framför allt fokuserat på kommunikation och cheferna har tränats i att lyssna aktivt och att kommunicera tydliga budskap. Utbildningen har också behandlat de grundläggande krav och förväntningar som medarbetarna har på sin chef samt de förväntningar som finns på cheferna i arbetsgivarrollen. Syftet är att utveckla både det egna chefs- och ledarskapet samt att skapa samsyn kring ledarskapet i banken.

### KOMPETENSUTVECKLING

I en kunskapsintensiv organisation som Riksbanken är det viktigt med kompetensutveckling. En betydande del av utvecklingen sker i arbetet genom att lära av andra. Riksbanken erbjuder också interna kurser inom olika områden.

Medarbetarna har dessutom möjlighet till extern utbildning, både nationellt och internationellt, för fördjupning av olika specialistkompetenser. Seminarier, arbete i internationella kommittéer

och arbetsgrupper samt utbyte med andra centralbanker ger också goda möjligheter till fördjupning och breddning inom det egna arbetsområdet.

### JÄMSTÄLLDHET OCH ETNISK MÅNGFALD

Riksbanken strävar efter att alla medarbetare ska bedömas utifrån den egna prestationen och den egna personligheten och inte utifrån eventuell grupp tillhörighet såsom kön eller etnisk tillhörighet. Riksbanken har sedan lång tid tillbaka arbetat framgångsrikt för att öka jämställdheten mellan könen. Det är ett långsiktigt arbete som går ut på att öka medvetenheten om och förändra attityder till jämställdhet och mångfald. Fördelningen mellan könen är för närvarande relativt jämn, 44 procent kvinnor och 56 procent män. På chefsnivå är fördelningen 40 procent kvinnor och 60 procent män. I Riksbankens direktion är fördelningen jämn; tre män och tre kvinnor. Inom ramen för jämställdhetsplanen har arbetet med att utjämna osakliga löneskillnader fortsatt. Attityder till jämställdhet samt mäns och kvinnors olika sätt att kommunicera har behandlats inom ramen för chefsutbildningen.

Personalenheten har genomfört en översyn av rekryteringsprocessen från ett mångfaldsperspektiv, och Riksbankens chefer har fått utbildning i vad mångfaldslagstiftningen, och arbetsgivarrollen inom detta område, innebär.

### ARBETSMILJÖ

Riksbanken strävar efter att vara en arbetsplats där medarbetarna kan förena privatliv och höga professionella ambitioner. Arbetsmiljöarbetet på Riksbanken syftar till att åstadkomma en arbetsmiljö som ökar medarbetarnas motivation, arbetsglädje och effektivitet. Genom medarbetarsamtal och avgångsintervjuer formas en bild av hur medarbetarna upplever sin arbetsituation. På så sätt kan Riksbanken identifiera förbättringsområden och sätta mål för ett bättre arbetsklimat. Under 2004 har det pågått en utbyggnad av det systematiska arbetsmiljöarbetet.

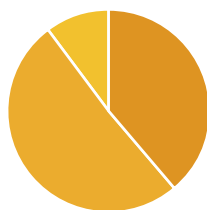


DIAGRAM 9  
Utbildningsnivå.

- Grundskola eller gymnasieutbildning
- Akademisk grundutbildning
- Doktors- eller licentiatgrad

Källa: Riksbanken



Riksbanken har en väl utbyggd friskvårdsverksamhet som innefattar olika former av fysisk träning, avspänning och kostrådgivning. I riksbanks- huset finns en välutrustad träningslokal.

#### PERSONALOMSÄTTNING OCH FRÅNVARO

Medelantalet anställda, beräknat som årsarbets- krafter, uppgick under året till 420 personer varav 189 kvinnor och 231 män. Antalet anställda vid årets slut uppgick till 434 årsarbetskrafter varav 33 avser personer tidigare anställda i SKAB. Antalet anställda har reducerats kraftigt den senaste tio- årsperioden. 1995 hade Riksbanken 755 årsar- betskrafter i genomsnitt.

Personalomsättningen minskade något under 2004 från 9 procent till 8 procent. Den genom- snittliga anställningstiden var 10 år.

Den totala sjukfrånvaron av den sammanlagda arbetstiden uppgick till 6,0 procent för kvinnor och 3,0 procent för män.

TABELL 4  
Medelantal anställda.  
Årsarbetskrafter

	1995	2002	2003	2004
Riksbanken	755	437	439	420
varav betalnings- medelsavdelningen	390	–	–	–
varav införlivade från SKAB	–	–	–	33
Riksbankens bolag	381	844	540	3
varav SKAB/PSAB	–	555	540	3*
varav AB Tumba bruk/ Crane AB	381	289	**	–
<b>Totalt</b>	<b>1136</b>	<b>1281</b>	<b>979</b>	<b>423</b>

\* vid årets slut

\*\* bolaget såldes vid årets slut



## Ledning

### RIKSBANKENS DIREKTION

Riksbanken leds av en direktion som har följande sex ledamöter:

*Lars Heikensten,  
mandatperiod sex år från den 1 januari 2003*

Lars Heikensten är riksbankschef och ordförande i direktionen. Heikensten har under 2004 haft ansvar för beredning av ärenden från stabsavdelningen och internrevisionsavdelningen. Heikensten är medlem i ECB:s allmänna råd och ledamot av BIS styrelse. Han är också Sveriges guvernör i IMF. Tidigare har han bland annat varit chefsekonom på Svenska Handelsbanken och Riksgäldskontoret samt varit chef för den ekonomiska avdelningen på Finansdepartementet. Heikensten, som är ekonomie doktor, var vice riksbankschef under perioden 1995-2002.

*Eva Srejber,  
mandatperiod sex år från den 1 januari 2003*

Eva Srejber är förste vice ordförande och förste vice riksbankschef. Srejber har under 2004 haft ansvar för beredning av ärenden från IT-avdelningen och avdelningen för marknadsoperationer. Srejber är riksbankschefens ställföreträdare i ECB:s allmänna råd och medlem i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté och i ECB:s internationella kommitté. Srejber är ekonom och har tidigare bland annat varit chef för Riksbankens penning- och valutapolitiska avdelning, ledamot i IMF:s styrelse och vice vd i Föreningssparbanken med ansvar för bland annat EMU-frågor.

*Villy Bergström,  
mandatperiod sex år från den 1 januari 2002*

Villy Bergström är vice riksbankschef och har under 2004 haft ansvar för Riksbankens forskningsfrågor och för handläggning av Riksbankens yttranden över remisser. Bergström representerar Riksbanken i OECD:s kommitté WP3. Han är docent i nationalekonomi och har tidigare bland annat varit chef för Fackföreningsrörelsens institut för ekonomisk forskning, FIEF, medlem av SNS konjunkturråd och chefredaktör på Dala-Demokraten.

*Lars Nyberg,  
mandatperiod sex år från den 1 januari 2000*

Lars Nyberg är vice riksbankschef och har under 2004 haft ansvar för beredning av ärenden från avdelningen för finansiell stabilitet. Nyberg är av regeringen utsedd ledamot av Finansinspektionens styrelse samt Riksbankens representant i G10-samarbetet på ställföreträdande riksbankschefsnivå och medlem i ECB:s kommitté för banktillsyn. Nyberg är docent i nationalekonomi och har tidigare bland annat varit vice vd i Handelsbanken och Föreningssparbanken samt vd i Länsförsäkringsbolagens förening.

*Kristina Persson,  
mandatperiod sex år från den 1 maj 2001*

Kristina Persson är vice riksbankschef och har under 2004 haft ansvar för beredning av ärenden från administrativa avdelningen och för IMF-frågor. Persson är civilekonom och har bland annat varit landshövding i Jämtlands län och arbetat på Finansdepartementet, Institutet för Framtidsstudier och som TCO-ekonom. Hon har också varit riksdagsledamot och ledamot av Finansutskottet, riksbanksfullmäktige och Europaparlamentet.

*Irma Rosenberg,  
mandatperiod sex år från den 1 januari 2003*

Irma Rosenberg är vice riksbankschef och har under 2004 haft ansvar för beredning av ärenden från avdelningen för penningpolitik och för ärenden som rör ägandet av Riksbankens bolag. Rosenberg deltar i BIS centralbankschefsmöten och styrelsemöten tillsammans med riksbankschefen. Hon är doktor i nationalekonomi och har arbetat som chefsekonom i bostadsfinansieringsföretaget SBAB och på Posten och Postgirot Bank. Dessförinnan var Rosenberg bland annat forskningschef och prognoschef på Konjunkturinstitutet.

### *Direktionens uppgifter*

Direktionen ansvarar för hela bankens verksamhet, det vill säga penningpolitik, frågor om finansiell stabilitet, marknadsoperationer och betalningsväsende. Direktionen har också ansvaret för bankens administration och budget. Ledamöterna har under 2004 varit beredningsansvariga för de

olika avdelningarna. Från och med den 1 januari 2005 upphör beredningsansvaret och ersätts med ett sakansvar för vissa ärenden, enligt följande:

Lars Heikensten ansvarar för att lägga fram förslag om tillsättning av de tjänster som beslutas av direktionen samt utövar chefsansvar över avdelningscheferna.

Eva Srejber ansvarar för att lägga fram förslag inom området tillgångsförvaltning.

Villy Bergström ansvarar för att lägga fram förslag till principiellt viktiga remissyttranden och fatta beslut i övriga remissärenden.

Lars Nyberg ansvarar för att lägga fram förslag till rapporter om finansiell stabilitet samt förslag till åtgärder avsedda att säkerställa stabiliteten och effektiviteten i betalningsväsendet.

Kristina Persson ansvarar för att lägga fram förslag beträffande strategiska informations- och kommunikationsfrågor.

Irma Rosenberg ansvarar för att lägga fram förslag till inflationsrapporter samt beslut om penning- och valutapolitiska åtgärder. Irma Rosenberg har även ett ansvar för frågor som rör Riksbankens bolag.

Direktionen fattar beslut gemensamt vid sammanträden, som normalt äger rum varannan torsdag. Fullmäktiges ordförande och vice ordförande får närvara vid direktionens sammanträden med yttranderätt men utan förslags- och rösträtt. Inför viktiga penningpolitiska beslut ska Riksbanken informera regeringen. Under 2004 hölls 30 direktionssammanträden, varav åtta penningpolitiska sammanträden.

#### *Direktionen 2004*

Under 2004 har direktionsledamöterna hållit ett femtiotal offentliga anföranden. Dessa har bland annat handlat om den aktuella penningpolitiken och konjunkturläget, finansiell stabilitet samt allmänpolitiska frågor, så som globalisering och demografi.

Ett direktionssammanträde varje år hålls utanför Stockholm. Syftet är att förbättra möjligheten att diskutera den ekonomiska utvecklingen med företrädare för olika branscher och regioner samt inhämta synpunkter på Riksbankens verksamhet. Direktionens sammanträde den 9 juni 2004 hölls i Härnösand.



*Lars Heikensten,  
Eva Srejber*



*Villy Bergström,  
Lars Nyberg*



*Kristina Persson,  
Irma Rosenberg*



Direktionen lämnar två gånger om året en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagens finansutskott. Inflationsrapporten har använts som rapport till riksdagen och har kompletterats med två offentliga utfrågningar av riksbankschefen i finansutskottet.

#### **RIKSBANKSFULLMÄKTIGE**

Riksbanksfullmäktige har elva ledamöter och lika många suppleanter. Ledamöterna utses av riksdagen och har samma mandatperiod som riksdagsledamöterna. Fullmäktige väljer inom sig ordförande och vice ordförande.

Fullmäktigeledamöter är Jan Bergqvist (ordförande), Johan Gernandt (vice ordförande), Sinikka Bohlin, Susanne Eberstein, Peter Egardt, Kenneth Kvist, Lennart Nilsson, Kjell Nordström, Mats Odell, Karin Pilsäter och Bengt Westerberg.

Suppleanter är Marianne Carlström, Camilla Dahlin Andersson, Lars U. Granberg, Siv Holma, Sonia Karlsson, Maria Larsson (ersatte Göran Hägglund genom riksdagens beslut den 29 april 2004), Carin Lundberg, Stephan Tolstoy, Margareta af Ugglas, Göte Wahlström och Tommy Waideleich.

#### *Riksbanksfullmäktiges uppgifter*

Fullmäktige utser ledamöter i direktionen och beslutar om deras löne- och anställningsvillkor. Fullmäktige fastställer också Riksbankens arbetsordning samt beslutar om utformningen av sedlar och mynt.

Fullmäktige, som väljs av riksdagen, utgör en brygga mellan riksdagen och Riksbanken. Fullmäktige har till uppgift att löpande följa upp Riksbankens verksamhet och hur direktionsledamöterna bedriver verksamheten. Fullmäktige utövar kontroll bland annat genom att fullmäktiges ordförande och vice ordförande har närvarorätt på direktionens sammanträden. Fullmäktige har också en revisionsenhet som granskar direktionens ledamöternas tjänsteutövande och Riksbankens bokslutsarbete med inriktning på beräk-

ningen av Riksbankens resultat. Revisionsenhetens arbete utförs av extern auktoriserad revisor.

Fullmäktige kan lämna remissyttranden inom sitt verksamhetsområde och i samråd med direktionen lämna förslag till riksdagen och regeringen om ändringar i författningar eller annan åtgärd inom sitt ansvarsområde.

Fullmäktige lämnar förslag till riksdagen och Riksrevisionen om dispositionen av Riksbankens resultat.

#### *Riksbanksfullmäktige 2004*

Fullmäktige har under 2004 sammanträtt vid elva tillfällen. Ordföranden och vice ordföranden har vanligen deltagit i direktionens sammanträden. Fullmäktige har regelbundet fått redogörelser för verksamheten från direktionen.

Fullmäktige beslutade under året om utformning av minnesmynt med anledning av 250-årsjubileet av Kungliga Slottet i Stockholm samt att 2005 utge en minnessedel för att högtidlighålla att det är 250 år sedan sedelpappersbruket Tumba Bruk grundades.

Fullmäktiges revisionsenhet har huvudsakligen granskat att Riksbankens arbetsordning och instruktion inte strider mot varandra samt efterlevnaden av dessa, hur direktionsledamöterna utövar sin tjänst samt Riksbankens förslag till vinstdisposition. Denna granskning har inte inneburit någon anmärkning.



*Jan Bergqvist,  
Johan Gernandt,  
Sinikka Bohlin och  
Susanne Eberstein*



*Peter Egardt,  
Kenneth Kvist,  
Lennart Nilsson och  
Kjell Nordström*



*Mats Odell,  
Karin Pilsäter och  
Bengt Westerberg*

## Riksbankens bolag

Riksbanken äger sammanlagt – direkt eller indirekt – åtta aktiebolag. Samtliga bolag är en följd av den omstrukturering som genomförts inom kontanthantering och är sedan 2004 under avveckling.

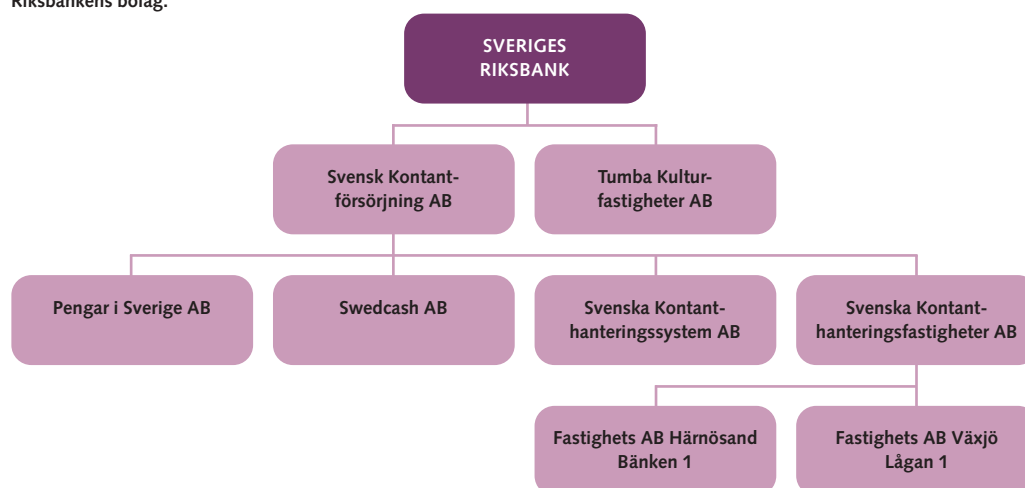
Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB) är moderbolag för sex bolag i SKAB-gruppen. Här ingår förutom Pengar i Sverige AB ytterligare fem aktiebolag, av vilka två är vilande. De två större bolagen, SKAB och Pengar i Sverige AB, har under året genomgått stora förändringar. De övriga tre bolagen förvaltar två tidigare riksbanksfastigheter, som är under försäljning. I Tumba Kulturfastigheter AB förvaltas viss mark från tidigare AB Tumba Bruk, belägen i Botkyrka kommun.

Riksbanken beslutade 1998 att överföra verksamhet och personal i den dåvarande betalningsmedelsavdelningen till ett helägt bolag, Pengar i Sverige AB. Syftet var att utveckla och omstrukturera verksamheten för att effektivisera Riksbankens kontanthantering och bidra till en effektivisering av kontanthantering i samhället. En ny ägare till bolaget skulle sökas så snart det var möjligt.

Det visade sig vara mer komplicerat att förändra verksamheten än vad Riksbanken räknat med. För att nå tillräcklig bredd och omsättning i verksamheten byggdes bland annat en värde-transportrörelse upp under 2002. Det var emellertid inte möjligt att nå lönsamhet i bolaget och Riksbanken valde under 2002 att dela bolaget i två delar. En del innefattande det mer riksbanksnära uppdraget att på fyra orter i landet svara för lagerhållning samt in- och utlämning av sedlar och mynt. Denna del lades i bolaget SKAB. Övriga delar av det ursprungliga bolaget fördes till ”nya” Pengar i Sverige. I Pengar i Sverige AB bedrevs från delningen i september 2002 enbart kommersiell verksamhet huvudsakligen i form av uppräknings tjänster för bank och handel samt värde-transportrörelse.

Sedan 2002 har Riksbanken arbetat med att sälja Pengar i Sverige AB. Omfattande åtgärder

FIGUR 5  
Riksbankens bolag.





vidtogs under 2002 och 2003 för att omstrukturera verksamheten. Dessa har inte varit tillräckliga för att nå lönsamhet. Under 2004 var försäljningsarbetet intensivt och inriktades på att finna ägare till tillgångarna i bolaget då det visade sig att det inte fanns någon intressent som var villig att förvärva aktierna i bolaget.

I början av 2004 slöts ett avtal om försäljning av huvuddelen av tillgångarna i Pengar i Sverige AB till Securitas Värde AB. Överlåtelsen anmäldes till Konkurrensverket, som i maj 2004 meddelade att verket skulle gå vidare med en särskild undersökning av överlåtelsen. Securitas Värde valde då att säga upp avtalet. Pengar i Sverige AB arrangerade efter detta ett anbudsförfarande varvid samtliga tillgångar i bolaget utbjöds till försäljning. Efter utvärdering av inkomna anbud slöts i juli 2004 ett avtal med Securitas Värde AB rörande större delen av tillgångarna. Konkurrensverket meddelade i augusti 2004 att det inte avsåg att pröva denna överlåtelse, som därefter genomfördes den 1 oktober 2004.

Samtliga kundavtal i Pengar i Sverige sades upp under våren 2004 och samtliga cirka 250 anställda i Pengar i Sverige sades upp per den 1 juli 2004. Verksamheten i Pengar i Sverige AB avslutades således vid halvårsskiftet och verksamheten i SKAB överfördes den 1 oktober 2004 till Riksbanken. Parallellt med detta har Riksbanken beslutat om en ny struktur för kontantförsörjningen, som kommer att införas under 2005.

Under hösten 2004 har arbetet bestått av att avsluta bolagens återstående kundavtal och leverantörsförbindelser samt att avveckla kvarvarande lokaler. Hyresavtalet till den av SKAB hyrda lokalen i Malmö, där Riksbanken numera bedriver verksamheten, har den 1 januari 2005 överlåtits till Riksbanken. Till den tidigare personalen i bolagen utbetalas uppsägningslöner. Ambitionen har varit att avveckla så stor del som möjligt av kvarvarande verksamhet till årsskiftet 2004/2005.

## ■ Redovisningsprinciper

Riksbankens balansräkning och resultaträkning har upprättats enligt riksbankslagen med tillämpning av Regler för bokföring och årsredovisning i Sveriges riksbank som är fastställda av direktionen.

### ÄNDRADE REDOVISNINGSPRINCIPER

Direktionen beslutade i december 2003 att gällande från och med räkenskapsåret 2004 ersätta Bokföringsinstruktion för Riksbanken med Regler för bokföring och årsredovisning i Sveriges riksbank. Reglerna för bokföring är hämtade från förordning (2000:606) om myndigheters bokföring och reglerna för årsredovisning från Europeiska centralbankssystemets redovisningsriktlinje (ECB/2002/10). Förändringen blev möjlig då ett nytt redovisningssystem införts. Beslutet medförde följande väsentliga förändringar avseende Riksbankens redovisning:

- Orealiserade pris- och valutakursvinster och förluster särredovisas. Orealiserade vinster redovisas inte längre i resultaträkningen utan förs direkt till särskilt värderingskonto i balansräkningen. Orealiserade förluster redovisas i resultaträkningen om de överstiger i balansräkningen bokförda realiserade vinster, se not 22.
- Upplupen ränta redovisas under särskilda balansräkningsposter.
- Eget kapital redovisas uppdelat på balansräkningsposterna grundfond och reserver vilket innebär att reservfonden, dispositionsfonden och resultatutjämningsfonden ingår i posten reserver.
- Vid köp och försäljningar av värdepapper redovisas likvidbeloppen i balansräkningen från och med likviddagen i stället för affärsdagen vilket innebär att posterna fondlikvidfordringar och fondlikvidskulder utgår.

Balansräkningens jämförelsesiffror per 2003-12-31 har omräknats med anledning av de ändrade redovisningsprinciperna, se not 38. Effekten av att redovisa realiserade vinster och förluster på särskilt värderingskonto redovisas med tillämpning framåt eftersom denna inte kan fastställas med rimlig precision för tidigare år.

### GRUNDLÄGGANDE REDOVISNINGSPRINCIPER

Följande grundläggande redovisningsprinciper har tillämpats:

- Redovisningen ska återspegla den ekonomiska verkligheten och präglas av öppenhet.
- Värdering 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 balansdagen.
- 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 betalningstidpunkten.
- 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 till Riksbanken.

### AFFÄRSDAGSREDOVISNING

Valutatransaktioner och värdepapperstransaktioner bokförs på affärsdagen på konton utanför balansräkningen. På likviddagen omförs beloppen från dessa konton till balansräkningskonton. Realiserade vinster och förluster från nettoförsäljningar bokförs på affärsdagen.

### VÄRDERINGSREGLER FÖR BALANSRÄKNINGEN

Marknadsnoterade tillgångar värderas till de marknadskurser och marknadspriser som råder på balansdagen.

**REVERSERADE TRANSAKTIONER**

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

De tillgångar som Riksbanken lämnar som säkerhet vid inlåningsrepor redovisas fortsatt i balansräkningen och värderas enligt de regler som gäller för Riksbankens övriga värdepappers- och guld-innehav. Belopp motsvarande erhållen köpeskilling redovisas som skuld och de överförda tillgångarna redovisas inom linjen.

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

Transaktioner som genomförs inom ramen för avtal om automatiserade repor redovisas i balansräkningen endast om säkerhet ställts i form av kontanter under transaktionens hela löptid.

**SEDLAR OCH MYNT**

Balansräkningsposten utelöpande sedlar och mynt beräknas genom att värdet motsvarande de sedlar och mynt Riksbanken mottagit från tillverkarna reduceras dels med värdet motsvarande de sedlar och mynt Riksbanken makulerat, dels med värdet motsvarande de sedlar och mynt som ingår i Riksbankens lager.

**RESULTATAVRÄKNING**

Realiserade vinster och realiserade förluster förs till resultaträkningen.

Orealiserade vinster förs till värderegleringskonto i balansräkningen.

Orealiserade förluster förs till resultaträkningen om de överstiger orealiserade vinster som eventuellt tidigare finns bokförda på det korresponderande värderegleringskontot. Orealiserade förluster som förs till resultaträkningen får inte de

påföljande åren återföras mot nya orealiserade vinster. 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, vid beräkningen av valutakurs- och pris-effekter. Vid nettoförvärv av valuta och guld läggs den genomsnittliga anskaffningskostnaden för dagens förvärv avseende varje enskild valuta och guld till den föregående dagens innehav så att ett nytt vägt genomsnitt av valutakursen alternativt guldpriset erhålls. Vid nettoförsäljning beräknas det realiserade resultatet baserat på den genomsnittliga anskaffningskostnaden den föregående dagen för innehavet i fråga.

**DERIVATINSTRUMENT**

Derivatinstrument med positivt nettomarknadsvärde redovisas som tillgång och negativt som skuld.

**MATERIELLA OCH IMMATERIELLA****ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR**

Riksbankens materiella och immateriella anläggningstillgångar är bokförda till anskaffningsvärdet och skrivs av enligt plan. Nedskrivningar görs där värdeminskning bedöms varaktig. Uppskrivning får endast ske om tillgången har ett tillförlitligt och bestående värde som väsentligt överstiger bokfört värde. Avskrivningstiden på byggnader är 50 år och på övriga fastighetsanläggningar 5-10 år. Avskrivningstiden för maskiner och inventarier inklusive datorer är 3-7 år. Direkta personalkostnader hänförliga till egenutvecklade IT-investeringar inräknas i anskaffningsvärdet för tillgången.

## Balansräkning

BELOPP I MKR

52

SVERIGES RIKSBANK 2004

Tillgångar	NOT	2004-12-31	2003-12-31
Guld	1	17 393	18 030
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige			
Fordringar på IMF	2	10 148	12 241
Banktillgodohavanden och värdepapper	3	135 108	129 031
		145 256	141 272
Utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter			
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	4	17 000	23 800
Finjusterande transaktioner	5	–	–
Utlåningsfacilitet	6	2	0
		17 002	23 800
Övriga tillgångar			
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	7	538	509
Finansiella tillgångar	8	410	324
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	9	1 963	2 005
Övriga tillgångar	10	294	291
		3 205	3 129
<b>Summa tillgångar</b>		<b>182 856</b>	<b>186 231</b>
<b>Skulder och eget kapital</b>	NOT	<b>2004-12-31</b>	<b>2003-12-31</b>
Utelöpande sedlar och mynt			
Sedlar	11	103 452	103 675
Mynt	12	5 442	5 265
		108 894	108 940
Skulder i svenska kronor till penningpolitiska motparter			
Inlåningsfacilitet	13	86	49
Finjusterande transaktioner	14	527	491
		613	540
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	15	306	125
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	16	4 912	998
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	17	2 537	2 647
Övriga skulder			
Derivatinstrument	18	85	16
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	19	100	81
Övriga skulder	20	69	71
		254	168
Avsättningar	21	304	396
Värderegleringskonton	22	1 523	–
Eget kapital			
Grundfond	23	1 000	1 000
Reserver	24	65 317	80 697
		66 317	81 697
Årets resultat		-2 804	-9 280
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>182 856</b>	<b>186 231</b>

Inom linjen förda poster, se not 37.



## ■ Resultaträkning

BELOPP I MKR

	NOT	2004	2003
Ränteintäkter	25	4 778	5 316
Räntekostnader	26	-290	-121
Nettoresultat av finansiella transaktioner	27	-6 317	-13 287
Avgifts- och provisionsintäkter	28	19	18
Avgifts- och provisionskostnader	29	-9	-8
Erhållna utdelningar	30	42	185
Övriga intäkter	31	24	5
Summa nettointäkter		-1 753	-7 892
Personalkostnader	32	-309	-323
Administrationskostnader	33	-231	-228
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	34	-69	-72
Sedel- och myntkostnader	35	-160	-244
Övriga kostnader	36	-282	-521
Summa kostnader		-1 051	-1 388
<b>Årets resultat</b>		<b>-2 804</b>	<b>-9 280</b>

## Noter

BELOPP I MKR. FÖREKOMMANDE SIFFERUPPGIFTER INOM PARENTES AVSER 2003.

### Not 1 Guld

	2004-12-31	2003-12-31
Kvantitet		
Uns (miljoner)	5,96	5,96
Pris		
US-dollar/uns	439,05	416,50
Kronor/US-dollar	6,65	7,26
Bokfört värde	17 393	18 030

Riksbanken innehar per 2004-12-31 5,96 miljoner uns (troy/oz) guld vilket motsvarar 185,4 ton. Under 2004 har Riksbanken genomfört terminsaffärer motsvarande en försäljning av 384 000 uns guld (12 ton) på termin med förfall 2005. Se även not 18 och 37.

### Not 2 Fordringar på IMF

	2004-12-31	2003-12-31
Särskilda dragningsrätter	1 387	1 430
Reservposition i IMF	8 570	10 611
Övriga fordringar	191	200
Summa	10 148	12 241

Riksbankens innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) uppgår till 135 miljoner SDR. Riksbankens totala insatskapital (kvoten) i den internationella valutafonden (IMF) uppgår till 2 395,5 miljoner SDR och nettoredovisas med valutafondens konto för svenska kronor under posten reservposition i IMF.

Posten övriga fordringar avser en räntefri insättning hos IMF som förvaltare av bidrag för IMF:s andel av skuldåtnadsinitiativet HIPC (Heavily Indebted Poor Countries) samt för fondens mjuka utlåning. Insättningen om totalt 18,6 miljoner SDR ska vara återbetalad 2019-01-01.

### Not 3 Banktillgodohavanden och värdepapper

	2004-12-31	2003-12-31
Banktillgodohavanden	13 270	8 329
Värdepapper	121 838	120 702
Summa	135 108	129 031

Denna post består till övervägande del av utländska statspapper och statsgaranterade värdepapper samt därutöver av tillgodohavanden i utländska banker såsom deposits och nostrokton. Värdepappren är denominerade i amerikanska dollar, euro, brittiska pund, japanska yen, kanadensiska dollar och australiska dollar. Under denna post redovisas även Target/E-RIX saldon netto.

### Not 4 Huvudsakliga refinansieringstransaktioner

Under denna post redovisas Riksbankens regelbundna penningpolitiska repotransaktioner. Minskningen beror främst på att utdelningen till statsverket under 2004, om totalt 6 100 miljoner kronor, finansierades genom en minskning av den penningpolitiska repån.

### Not 5 Finjusterande transaktioner

Under denna post redovisas utlåning vars syfte är att finjustera likviditeten i det finansiella systemet.

### Not 6 Utlåningsfacilitet

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

### Not 7 Materiella och immateriella anläggningstillgångar

	2004-12-31	2003-12-31
Byggnader och mark		
Anskaffningsvärde	340	331
Ackumulerade avskrivningar	-98	-90
Bokfört värde byggnader och mark	242	241
Maskiner och inventarier		
Anskaffningsvärde	532	492
Ackumulerade avskrivningar	-236	-224
Bokfört värde maskiner och inventarier	296	268
Summa	538	509

Riksbanken äger två fastigheter, huvudkontoret och Baggensnäs. I posten bokfört värde maskiner och inventarier ingår applikationssystem med 121 miljoner kronor (129). I samband med Riksbankens övertagande av kontantverksamheten i Svensk Kontantförsörjning AB den 1 oktober 2004 förvärvade Riksbanken anläggningstillgångar av bolaget för 40 miljoner kronor. Dessutom förvärvade Riksbanken den 1 januari 2005 anläggningstillgångar av bolaget för 13 miljoner kronor i samband med övertagandet av hyresavtalet avseende kontoret i Malmö.

### Not 8 Finansiella tillgångar

	2004-12-31	2003-12-31
Aktier och andelar		
Svensk Kontantförsörjning AB		
150 000 aktier à nominellt 100 kr	61	0
Eskilstuna Penningsmedja AB		
1 000 aktier à nominellt 100 kr	–	0
Tumba Kulturfastigheter AB		
1 000 aktier à nominellt 100 kr	0	0
Swift		
33 aktier à nominellt 125 EUR	0	0
BIS		
16 021 aktier à nominellt 5 000 SDR varav 25% är inbetalt	267	267
Europeiska centralbanken		
7 % (5) av 2,4133 % (2,6537) av totala andelsbeloppet	82	57
Summa	410	324

Under 2004 har Riksbanken bokfört 431 miljoner kronor, varav 370 miljoner kronor har utbetalats, i kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB och Pengar i Sverige AB, vilket initialt ökade det bokförda värdet.

Aktieinnehavet har därefter skrivits ned med 370 miljoner kronor varav 150 miljoner kronor var bokfört som en avsättning föregående år.

Eskilstuna Penningsmedja AB upplöstes den 19 maj 2004 i samband med att likvidatorn framlade slutredovisningen.

Riksbankens kapitalandel i Europeiska centralbanken (ECB) ökade med 25 000 euro den 1 januari 2004 då fördelningsnyckeln för tecknande av ECB:s kapital ändrades, samt med 2,7 miljoner euro den 1 maj 2004 som ett resultat av att Riksbankens kapitalandel förändrades i anslutning till att tio nya länder blev medlemmar i EU.

#### Not 9 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Under denna post redovisas förutbetalda kostnader och upplupna intäkter.

#### Not 10 Övriga tillgångar

	2004-12-31	2003-12-31
Personallån	252	245
Fordran Crane & Co. Inc.	25	24
Momsfordran	13	17
Övrigt	4	5
Summa	294	291

Fordran på Crane & Co. Inc. avser del av försäljningslikviden för Crane AB och kommer att regleras med 1 miljon US-dollar 2008 samt 3 miljoner US-dollar 2011.

#### Not 11 Sedlar

De utelöpande sedlarna fördelar sig på följande valörer:

	2004-12-31	2003-12-31
1 000 kronor	45 561	45 652
500 kronor	45 116	44 788
100 kronor	9 621	10 091
50 kronor	1 207	1 192
20 kronor	1 639	1 643
10 kronor	228	229
5 kronor	80	80
Summa	103 452	103 675

#### Not 12 Mynt

De utelöpande mynten fördelar sig på följande valörer:

	2004-12-31	2003-12-31
10 kronor	2 150	2 051
5 kronor	1 171	1 156
2 kronor	8	8
1 kronor	1 195	1 159
0:50 kronor	288	276
Minnemynt	630	615
Summa	5 442	5 265

#### Not 13 Inlåningsfacilitet

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

#### Not 14 Finjusterande transaktioner

Under denna post redovisas inlåning vars syfte är att finjustera likviditeten i det finansiella systemet.

#### Not 15 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 16 Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige

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

#### Not 17 Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF

Under denna post redovisas Riksbankens skuld motsvarande de särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF. Den ackumulerade tilldelningen uppgår till 246,5 miljoner SDR.

#### Not 18 Derivatinstrument

	2004-12-31	2003-12-31
Guldterminer, negativt värde	22	–
Guldterminer, positivt värde	-9	–
Valutasvappar, negativt värde	150	94
Valutasvappar, positivt värde	-78	-78
Summa	85	16

Under denna post redovisas derivatinstrument med negativt nettomarknadsvärde. Derivatkontraktens nominella belopp, som redovisas inom linjen se not 37, framgår nedan:

	2004-12-31	2003-12-31
Guldterminer, negativt värde	683	–
Guldterminer, positivt värde	479	–
Valutasvappar, negativt värde	1 618	5 051
Valutasvappar, positivt värde	4 821	2 696
Summa	7 601	7 747

#### Not 19 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Under denna post redovisas upplupna kostnader och förutbetalda intäkter.

#### Not 20 Övriga skulder

	2004-12-31	2003-12-31
Leverantörsskuld	47	55
Övrigt	22	16
Summa	69	71

**Not 21 Avsättningar**

	2004-12-31	2003-12-31
Pensionsskuld	171	184
Övriga avsättningar	133	212
Summa	304	396

Pensionsskulden avser pensionärer och har beräknats av Statens pensionsverk (SPV).

I posten övriga avsättningar ingår 123 miljoner kronor för ännu ej utbetalt kapitaltillskott till Pengar i Sverige AB samt bedömd kostnad för att hantera hyresavtalet för kontoret i Malmö i samband med att kontoret avvecklas under 2005. Vidare ingår 7 miljoner kronor avseende åtagande att till Statens fastighetsverk lämna ersättning för eftersatt underhåll av byggnader Tumba Kulturfastigheter donerade under 2002. Dessutom ingår 3 miljoner kronor avseende medel för kompetensutveckling och kompetensväxling som beslutades i samband med att avgiften till Trygghetsstiftelsen sänktes.

**Not 22 Värderingskonton**

	2004-12-31	2003-12-31
Priseffekt	1 500	–
Valutakurseffekt	23	–
Guldvärderingseffekt	–	–
Summa	1 523	–

Från och med 2004 redovisas realiserade vinster och förluster på särskilda värderingskonton. Om de realiserade förlusterna överstiger de realiserade vinsterna vid årets slut redovisas skillnaden i resultaträkningen. Denna beräkning sker värdepapper för värdepapper samt valuta för valuta.

**Not 23 Grundfond**

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

**Not 24 Reserver**

	2004-12-31	2003-12-31
Reservfond	500	500
Dispositionsfond	36 396	49 056
Resultatutjämningsfond	28 421	31 141
Summa	65 317	80 697

Riksbanken ska enligt riksbankslagen ha en reservfond uppgående till 500 miljoner kronor samt 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 1998-12-31 och anläggningstillgångarna aktiverades 1994 i balansräkningen till anskaffningsvärdet minskat med avskrivningar. Under 2004 har omföring gjorts mellan delposterna uppskrivning av anläggningstillgångar och vinstdisposition med 2 miljoner kronor till följd av årets avskrivningar avseende de uppskrivna anläggningstillgångarna. Värdet på BIS-aktierna skrevs upp 1996 för att motsvara mark-

nadsvärdet på det guld som erlades som likvid för aktietilldelningen samma år. Ovan nämnda dispositioner och uppskrivningar framgår av tabellen nedan:

	2004-12-31	2003-12-31
Vinstdisposition:		
Valutakurseffekter	11 938	24 418
Guldvärderingseffekter	4 196	4 376
Övrig vinstdisposition	7 223	7 221
Uppskrivning av tillgångar:		
Guldinnehav	12 686	12 686
Anläggningstillgångar	118	120
BIS-aktier	235	235
Summa	36 396	49 056

Förändringen av posterna grundfond, reserver och årets resultat förklaras av nedanstående tabell:

	Grundfond	Reserver	Årets resultat	Summa
Saldo 31 december 2003	1 000	80 697	-9 280	72 417
Inleverans till statsverket			-6 100	-6 100
Överföring till/från				
Resultatutjämningsfond		-2 720	2 720	0
Dispositionsfond		-12 660	12 660	0
Årets resultat			-2 804	-2 804
Saldo 31 december 2004	1 000	65 317	-2 804	63 513

**Not 25 Ränteintäkter**

	2004	2003
Utländska tillgångar	4 492	4 702
Huvudsakliga refinansierings- transaktioner	274	598
Övrigt	12	16
Summa	4 778	5 316

Posten innefattar främst obligationsräntor samt erhållen ränta från de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna.

**Not 26 Räntekostnader**

	2004	2003
Utländska skulder	-280	-112
Inhemskas skulder	-10	-9
Summa	-290	-121

Räntekostnader består främst av inlåningsreporäntor.

**Not 27 Nettoresultat av finansiella transaktioner**

	2004	2003
Priseffekt	-109	-627
Valutakurseffekt	-5 617	-12 480
Guldvärderingseffekt	-591	-180
Summa	-6 317	-13 287

Jämförelsesiffrorna innefattar realiserade kursvinster vilka från och med 2004 redovisas på särskilda värderingskonton.



Priseffekten innefattar realiserade värdepapperskursvinster och förluster om 128 miljoner kronor samt orealiserade värdepapperskursförluster om -237 miljoner kronor.

Valutakurseffekten innefattar realiserade valutakursvinster och förluster om 491 miljoner kronor samt orealiserade valutakursförluster om -6 108 miljoner kronor. I det realiserade valutakursresultatet ingår 618 miljoner kronor avseende kursomräkning av IMF:s konto för svenska kronor. Kursomräkningen uppkommer på grund av att kontot är värdesäkrat uttryckt i SDR gentemot IMF och regleras genom betalningstransaktioner i svenska kronor på kontot.

Guldvärderingseffekten innefattar realiserade guldprisvinster och förluster om 0,2 miljoner kronor samt orealiserade guldprisförluster om -591 miljoner kronor.

#### Not 28 Avgifts- och provisionsintäkter

Posten innefattar främst års- och transaktionsavgifter avseende RIX-systemet.

#### Not 29 Avgifts- och provisionskostnader

Posten innefattar främst kostnader för värdepappersdepåer.

#### Not 30 Erhållna utdelningar

Utdelning har erhållits från BIS med 40 miljoner kronor (38). Dessutom har 2 miljoner kronor erhållits från Eskilstuna Penningsmedja AB vid bolagets likvidation.

#### Not 31 Övriga intäkter

Övriga intäkter avser dels avräkning om 4 miljoner kronor avseende försäljningen av Crane AB. Dessutom ingår återföring av reservering avseende denna avräkning med 7 miljoner kronor. Vidare ingår 5 miljoner kronor avseende sedel- och myntleveransavgifter samt 4 miljoner kronor avseende ersättning från Värdepapperscentralen, VPC, för nedlagt arbete i Newclear-projektet.

#### Not 32 Personalkostnader

	2004	2003
Löner och andra ersättningar	-183	-173
Pensionskostnader	-48	-74
Sociala avgifter	-68	-64
Övrigt	-10	-12
Summa	-309	-323

Löner och andra ersättningar till ledamöterna i direktionen uppgick under 2004 till 10,1 miljoner kronor fördelat enligt följande.

	2004	2003
Lars Heikensten	1,5	1,4
Eva Srejber	1,8	1,8
Villy Bergström	1,8	1,7
Lars Nyberg	1,7	1,7
Kristina Persson	1,6	1,6
Irma Rosenberg	1,7	1,6
Summa	10,1	9,8

Därutöver har Lars Heikensten under 2004 liksom 2003 erhållit ersättning om 0,6 miljoner kronor från Bank for International Settlements.

Fullmäktige har beslutat att under den lagstiftade karensperioden, på högst ett år efter anställningens upphörande, ska direktionsledamöterna erhålla full lön för anställning utan tjänstgöringsskyldighet, dock med avräkning för eventuell inkomst av annan tjänst under tiden.

Enligt ett beslut om riktlinjer för pensionsvillkoren för Riksbankens direktionsledamöter av fullmäktige från den 21 maj 1999 ska föreskriften (RFS 1996:4) utfärdad av Riksdagens förvaltningsstyrelse om tillämpningen av förordningen (1995:1038) om statliga chefs pensioner m.m. tillämpas för Riksbankens direktionsledamöter. Enligt denna föreskrift ska äldre bestämmelser dock tillämpas för den som den 31 december 1996 omfattades av de upphävda föreskrifterna om förordnandepension m.m. Detta innebär att för Eva Srejber och Lars Heikensten tillämpas den äldre förordningen (1991:1160) om förordnandepension m.m. medan för de fyra övriga tillämpas förordningen (1995:1038) om statliga chefs pensioner m.m. Lars Heikensten får vidare enligt rådande ordning en viss pension från BIS. Denna utgår till styrelseledamöter som innehaft sitt uppdrag i BIS i minst fyra år, men först när de uppnått en ålder av 65 år. Pensionen beräknas på basis av utbetalda styrelsearvodet och uppgår till 1,82 procent av dessa.

Under 2004 har personalutgifter hänförliga till egenutvecklade IT-investeringar inräknats i anskaffningsvärdet för tillgången med 3 miljoner kronor (15).

Medelantal årsarbetskrafter uppgick 2004 till 420 (439) varav 189 (199) kvinnor och 231 (240) män. Antalet årsarbetskrafter vid årets slut uppgick till 434 (426).

Den totala sjukfrånvaron uppgick 2004 till 4,4 procent (4,3) av de anställdas sammanlagda arbetstid. Sjukfrånvaron under en sammanhängande tid av 60 dagar eller mer uppgick 2004 till 63,5 procent (66,8) av den totala sjukfrånvaron.

Kvinnors sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för kvinnor uppgick 2004 till 6,0 procent (6,3) och mäns sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för män uppgick 2004 till 3,0 procent (2,6).

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

	2004	2003
29 år eller yngre	1,5%	1,6%
30-49 år	1,9%	2,2%
50 år eller äldre	8,6%	8,9%

**Not 33 Administrationskostnader**

	2004	2003
Information, representation	-11	-13
Transport, resor	-13	-18
Konsultuppdrag	-37	-41
Övriga externa tjänster	-38	-37
IT-drift	-49	-51
Ekonomipris	-19	-17
Kontors- och fastighetsdrift	-47	-44
Övrigt	-17	-7
Summa	-231	-228

I informationskostnader ingår kostnader för Riksbankens löpande publikationer (inflationsrapport, finansiell stabilitetsrapport, årsredovisning, kvartalstidskrift med flera) särskilda informationsprojekt med mera.

Den största enskilda posten i övriga externa tjänster utgörs av kostnader för statistikleveranser främst från Statistiska centralbyrån motsvarande 30 miljoner kronor (22). I utfallet för övriga externa tjänster 2003 ingick även en avgift om 7 miljoner kronor till Svensk Kontantförsörjning AB avseende makulering och äkthetskontroll av sedlar vilken 2004 redovisas under kostnadsgruppen övrigt med 9 miljoner kronor. Denna verksamhet infördes i Riksbanken den 1 oktober 2004.

I posten ekonomipris ingår prissumman om 10 miljoner kronor samt administrationskostnader för detta pris om 9 miljoner kronor. Administrationskostnaderna har ökat med 2 miljoner kronor jämfört med 2003 beroende på att Riksbanken under 2004 tecknat avtal med Nobelstiftelsen som innebär en årlig betalning med 1 miljon kronor samt en engångsbetalning om 1 miljon kronor avseende det internetbaserade nobelprismuseum som stiftelsen byggt upp.

**Not 34 Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar**

Under denna post redovisas planenliga avskrivningar avseende de materiella och immateriella anläggnings-tillgångarna.

**Not 35 Sedel- och myntkostnader**

Av totala kostnaden för sedlar och mynt på 160 miljoner kronor (244) avser 64 miljoner kronor (131) inköp av sedlar och 84 miljoner kronor (99) inköp av bruksmynt och 12 miljoner kronor (14) inköp av minnesmynt.

**Not 36 Övriga kostnader**

Posten övriga kostnader avser kapitaltillskott till Svensk Kontantförsörjning AB och Pengar i Sverige AB samt bedömd kostnad för att hantera hyresavtalet för kontoret i Malmö i samband med att kontoret avvecklades under 2005.

**Not 37 Inom linjen förda poster***Ställda säkerheter*

Värdepapper motsvarande ett marknadsvärde på 4 876 miljoner kronor (991) har ställts som säkerhet i samband med utländska värdepappersrepör.

Värdepapper motsvarande ett marknadsvärde på 199 miljoner kronor (64) har ställts som marginal-säkerhet.

Guld motsvarande ett marknadsvärde på 3 643 miljoner kronor (9 972) har lånats ut.

*Ansvarsförbindelser*

Avtal under GAB (General Arrangements to Borrow) och NAB (New Arrangements to Borrow) avseende kreditarrangemang för IMF uppgående till högst 850 miljoner SDR (850).

Avtal där Riksbanken garanterar värdet på de svenska statsobligationer, statskuldväxlar och bostadsobligationer som används som säkerhet för intradagskrediter mellan affärsbankerna och centralbankerna inom euroområdet.

Det nominella värdet avseende utestående valutasvapp-avtal, vars marknadsvärde framgår av not 18, uppgick till 6 439 miljoner kronor (7 747).

Det nominella värdet avseende utestående guldter-minskontrakt, vars marknadsvärde framgår av not 18, uppgick till 1 162 miljoner kronor (0).

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

Åtagande mot Nobelstiftelsen att årligen ställa medel till förfogande för att utdela ett pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne samt administrationskostnader för detta pris. Åtagandet uppgick för 2004 till 19 miljoner kronor (17).

Åtagande att tre månader efter eventuell anfordran betala till BIS återstående 75 procent av det nominella värdet avseende Riksbankens aktieinnehav i BIS. Åtagandet uppgick vid utgången av 2004 till 618 miljoner kronor (645).

**Not 38 Omräknade jämförelsesiffror per 2003-12-31**

	2003-12-31 före omräkn.		1.	2.	3.	4.	2003-12-31 efter omräkn.
<i>Tillgångsposter</i>							
Fordringar på IMF	12 267		-26				12 241
Banktillgodohavanden och värdepapper	130 809	-1 898			120		129 031
Huvudsakliga refinansieringstrans	23 826	-26					23 800
Förutbet kostnader och uppl intäkter	10	1 995					2 005
Fondlikvidfordringar	193				-193		-
Övriga tillgångar	336	-45					291
Summa	167 441	0			-73		167 368

*Skuld- och eget kapitalposter*

Motpost till SDR som tilldelats av IMF	2 654	-7					2 647
Uppl kostnader och förutbet intäkter	6	7			68		81
Fondlikvidskulder	73				-73		-
Övriga skulder	535				-464		71
Avsättningar	-				396		396
Resultatutjämnings- fond	31 141	-31 141					-
Eget kapital	50 556	-50 556					-
Grundfond	-			1 000			1 000
Reserver	-		80 697				80 697
Summa	84 965	0	0	-73	0		84 892

1. Omföring av upplupen ränta till posterna "Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter" samt "Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter".
2. Omföring av posterna "Resultatutjämningsfond" och "Eget kapital" till posterna "Grundfond" och "Reserver".
3. Omföring av posterna "Fondlikvidfordringar" och "Fondlikvidskulder" till posten "Banktillgodohavanden och värdepapper".
4. Omföring av avsättningar om 212 miljoner kronor samt pensionsskulden om 184 miljoner kronor exklusive reserverad särskild löneskatt till posten "Avsättningar". Dessutom omföring av reserverad särskild löneskatt avseende pensionsskulden om 44 miljoner kronor samt omföring av semesterlöneskulden om 24 miljoner kronor inklusive reserverade sociala avgifter till posten "Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter".

## Femårsöversikt

BELOPP I MKR

I femårsöversikten presenteras balans- och resultaträkningarna omräknade i enlighet med nu gällande redovisningsprinciper med undantag av att ingen omräkning gjorts för åren 2000-2003 avseende redovisning av orealiserade vinster och förluster på särskilt värdepapperskonto.

**Balansräkning** 04-12-31 03-12-31 02-12-31 01-12-31 00-12-31

**Tillgångar**

Guld 17 393 18 030 18 210 17 436 15 428

*Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige*

Fordringar på IMF 10 148 12 241 14 269 13 254 10 608

Banktillgodohavanden och värdepapper

135 108 129 031 133 659 132 321 139 038

145 256 141 272 147 928 145 575 149 646

*Utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter*

Huvudsakliga refinansieringstransaktioner 17 000 23 800 29 179 65 030 40 817

Finjusterande transaktioner - - 1 415 3 986 2 284

Utlåningsfacilitet 2 0 87 29 48

17 002 23 800 30 681 69 045 43 149

*Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige*

- - - - 19 893

*Övriga tillgångar*

Materiella och immateriella anläggningstillgångar 538 509 455 406 372

Finansiella tillgångar 410 324 382 617 667

Derivatinstrument - - - -

Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter 1 963 2 005 2 558 2 238 3 400

Övriga tillgångar 294 291 226 215 207

3 205 3 129 3 621 3 476 4 646

**Summa tillgångar 182 856 186 231 200 440 235 532 232 762**

**Skulder och eget kapital**

*Utelöpande sedlar och mynt*

Sedlar 103 452 103 675 101 979 102 367 93 229

Mynt 5 442 5 265 5 005 4 744 4 434

108 894 108 940 106 984 107 111 97 663

*Skulder i svenska kronor till penningpolitiska motparter*

Inlåningsfacilitet 86 49 87 48 108

Finjusterande transaktioner 527 491 - - -

613 540 87 48 108

**forts. balansräkning** 04-12-31 03-12-31 02-12-31 01-12-31 00-12-31

*Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige*

306 125 207 161 159

*Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige*

- - - 2 198 1 410

*Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige*

4 912 998 356 3 548 4 101

*Motpost till SDR som tilldelats av IMF*

2 537 2 647 2 929 3 258 3 042

*Övriga skulder*

Derivatinstrument 85 16 17 176 130

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter 100 81 143 143 167

Övriga skulder 69 71 77 1 927 108

254 168 237 2 246 405

*Avsättningar*

304 396 443 394 384

*Värdepapperskonton*

1 523 - - - -

*Eget kapital*

Grundfond 1 000 1 000 1 000 1 000 1 000

Reserver 65 317 80 697 88 268 96 291 104 181

66 317 81 697 89 268 97 291 105 181

*Årets resultat*

-2 804 -9 280 -71 19 277 20 309

**Summa skulder och eget kapital 182 856 186 231 200 440 235 532 232 762**

**Resultaträkning** 2004 2003 2002 2001 2000

Räntetäckter 4 778 5 316 7 220 9 197 9 572

Räntekostnader -290 -121 -206 -445 -548

Nettoresultat av finansiella transaktioner -6 317 -13 287 -5 717 11 410 12 009

Avgifts- och provisionsintäkter 19 18 10 11 12

Avgifts- och provisionskostnader -9 -8 -3 -4 -7

Erhållna utdelningar 42 185 39 35 38

Övriga intäkter 24 5 4 11 21

Summa nettointäkter -1 753 -7 892 1 347 20 215 21 097

Personalkostnader -309 -323 -337 -279 -253

Administrationskostnader -231 -228 -216 -211 -160

Avskrivningar på materiella och immateriella anläggningstillgångar -69 -72 -69 -63 -62

Sedel- och myntkostnader -160 -244 -322 -332 -209

Övriga kostnader -282 -521 -474 -53 -104

Summa kostnader -1 051 -1 388 -1 418 -938 -788

**Årets resultat -2 804 -9 280 -71 19 277 20 309**



## ■ Riksbankens bolag BELOPP I MKR

### Svensk Kontantförsörjning AB med dotterföretag

I koncernen ingår utöver Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB) dotterbolagen Pengar i Sverige AB, Svenska Kontantheringssystem AB, Swedcash AB (vilande) samt Svenska Kontantheringsfastigheter AB med två stycken fastighetsförvaltande dotterföretag.

Pengar i Sverige AB har under en längre tid varit till försäljning. I februari 2004 träffades en överenskommelse med Securitas Värde AB om överlåtelse av huvuddelen av personalen och tillgångarna. Avtalet prövades av Konkurrensverket, som i maj månad meddelade att en särskild undersökning av överlåtelsen skulle inledas. Securitas valde då att säga upp avtalet i början av juni. Mot denna bakgrund beslutades att verksamheten i Pengar i Sverige AB skulle avvecklas. Den kvarvarande personalen varslades om uppsägning och tillgångarna i företaget såldes genom ett anbudsförfarande.

Under augusti beslutade Riksbanken att verksamheten i SKAB skulle överföras till Riksbanken från och med den 1 oktober, varefter avveckling av även detta företag påbörjades. Beslut fattades att antalet kontor skulle reduceras från fyra till två stycken, belägna i Tumba och Mölndal. Under en övergångsperiod drivs emellertid även kontoren i Malmö och Härnösand vidare av Riksbanken.

Driften av IT-verksamheten för SKAB överfördes från dotterföretaget Svenska Kontantheringssystem AB till Riksbanken i juli 2004. Företaget är under avveckling.

De två fastighetsförvaltande bolagen med fastigheter i Härnösand och Växjö är under försäljning. Efter genomförd försäljning kommer även Svenska Kontantheringsfastigheter AB att avvecklas.

SKAB:s kostnader för verksamhetsavvecklingen uppgick under 2004 till netto 185 miljoner kronor, vari inbegrips samtliga kostnader som uppkommit efter beslut om avveckling i respektive bolag. Kostnaderna är främst relaterade till uppsägning och pensionering av personal, nedskrivning av anläggningstillgångar samt förtida uppsägning av kundavtal. Tidigare reserveringar för framtida hyreskostnader för uthyrt lokalytor har återförts på grund av att vissa lokalhyresavtal överlätits till externa parter.

Hyresavtalet avseende fastigheten i Svågertorp, Malmö, har den 1 januari 2005 överlätits från SKAB till Riksbanken.

Riksbanken har under året lämnat aktieägartillskott på 20 miljoner kronor till SKAB samt utställt en kapitaltäckningsgaranti på 275 miljoner kronor till Pengar i Sverige AB, varav 261 miljoner kronor ianspråktagits.

### Resultaträkning (koncernen), Mkr

	2004	2003
Rörelsens intäkter	143	292
Rörelsens kostnader	-413	-688*
Rörelseresultat	-270	-396*
Finansiella poster	-9	-23
Resultat efter finansiella poster	-279	-419*
Skatt på årets resultat	-	-
Årets resultat	-279	-419*

### Balansräkning (koncernen), Mkr

	2004-12-31	2003-12-31
Anläggningstillgångar	29	176
Omsättningstillgångar	111	524
Summa tillgångar	140	700
Eget kapital	68	66*
Avsättningar	42	94*
Kortfristiga skulder	30	540
Summa eget kapital och skulder	140	700

\*Posterna har ändrats i enlighet med fastställd årsredovisning.

### Styrelse (moderbolaget)

Björn Hasselgren, ordförande  
Kai Barvell  
Kersti Eriksen  
Heine Andersson, arbetstagarrepresentant

### Adress

Svensk Kontantförsörjning AB  
Peter Mommas väg 2  
147 43 Tumba

**Tumba Kulturfastigheter AB**

Bolaget ägs till 100 procent av Riksbanken och förvärvades i december 2001 i syfte att köpa fastigheter och inventarier från AB Tumba Bruk (numera Crane AB).

Det byggnadsminnesförklarade bruksområdet i Tumba med byggnader och närmast angränsande mark överläts år 2002, efter godkännande av Riksbanken och riksdagen, till Statens fastighetsverk. Avsikten är att det industriellt och kulturhistoriskt unika bruksområdet med tillhörande byggnader och park ska bevaras för kommande generationer.

Under år 2004 har den sista av bolagets fyra villatomter sålts. Beträffande ett avskilt markområde har viss utredning skett i syfte att förbereda en planläggning och senare försäljning. Resterande mark (åker- och skogsmark) avses behållas i bolaget i avvaktan på att Botkyrka kommun initierar en planläggning av detta område. Alternativt kan en överlåtelse av marken till Riksbanken aktualiseras.

Ombyggnad och renovering av lokaler pågår genom Statens fastighetsverks försorg i syfte att kunna rymma ett bruksmuseum. Stiftelsen Tumba Bruk har, efter beslut av Riksbankens direktion och riksdagens godkännande, bildats för att finansiera museiverksamheten. Museet som ska drivas av Kungl. myntkabinettet kommer att öppnas i juni 2005.

När museiverksamheten startat och resterande mark sålts eller överlåtits till Riksbanken är avsikten att bolaget ska avvecklas.

*Resultaträkning, Mkr*

	2004	2003
Rörelsens intäkter	0,4	1,8
Rörelsens kostnader	-0,0	-0,1
Rörelseresultat	-0,4	1,7
Finansiella poster	-0,0	-0,1
Resultat efter finansiella poster	-0,4	1,6
Skatt på årets resultat	-0,1	-4,2
Årets resultat	0,3	-2,6

*Balansräkning, Mkr*

	2004-12-31	2003-12-31
Omsättningstillgångar	1,8	2,0
Summa tillgångar	1,8	2,0
Eget kapital	1,8	1,5
Skulder	0,0	0,5
Summa eget kapital och skulder	1,8	2,0

*Styre/Se*

Kersti Eriksen, ordförande  
Björn Hasselgren


*Adress*

Tumba Kulturfastigheter AB  
c/o Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

Stockholm den 10 februari 2005



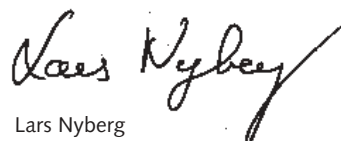
Lars Heikensten  
Riksbankschef



Eva Srejber  
Förste vice riksbankschef



Villy Bergström  
Vice riksbankschef



Lars Nyberg  
Vice riksbankschef



Kristina Persson  
Vice riksbankschef



Irma Rosenberg  
Vice riksbankschef

## ■ Förslag till vinstdisposition för år 2004

Riksdagen godkände i anslutning till sin behandling av Riksbankens förvaltning för år 2003 (2003/04: FiU23) att vinstdispositionen för år 2003 baserades på 1988 års vinstdelningsprincip med de kompletteringar av principen som genomförts sedan dess, vilket också var fullmäktiges förslag. Principen innebär i korthet att 80 procent av det genomsnittliga resultatet under de senaste fem åren exklusive valutakurs- och guldvärderingseffekter ska inlevereras till statsverket. Fullmäktige tillämpar denna princip även för beräkningen av vinstdispositionen för år 2004.

Fullmäktige har i enlighet med 10 kap. 3 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank erhållit redovisning från direktionen över räkenskapsåret 2004. Fullmäktige har noterat att i enlighet med direktionens beslut ingår från och med 2004 inte längre realiserade vinster i Riksbankens redovisade resultat. Detta har föranlett fullmäktige att vid vinstdispositionsberäkningen lägga till realiserade pris-effektvinster till Riksbankens redovisade resultat för att uppnå samma inleveransförslag som om denna redovisningsprincipförändring ej hade genomförts.

I detta sammanhang vill fullmäktige uppmärksamma riksdagen på att nu införda redovisningsprinciper i Riksbanken möjliggör en övergång till en modell för vinstdisposition där Riksbankens egna kapital tydligare än i dagens modell kopplas till bankens olika uppgifter. Fullmäktige skulle välkomna en fortsatt beredning av frågan om framtida reglering av Riksbankens vinstdisposition med sikte på en lagreglering av principerna för vinstdisposition.

Fullmäktiges revisionsenhet har granskat underlaget för beräkningen av vinstdispositionsförslaget. Revisionsenheten har därvid inte haft något att anmärka.

Fullmäktige har den 11 februari 2005 beslutat avge följande förslag till disposition av Riksbankens vinst.

Resultatet för år 2004 före bokslutsdispositioner uppgår till -2 804 miljoner kronor.

Fullmäktige föreslår att:

Mkr	
Till statsverket inlevereras (enligt vinstdispositionsprincipen)	6 700 Mkr
Från Riksbankens dispositionsfond förs	-6 208 Mkr
Från Riksbankens resultatutjämningsfond förs	-3 296 Mkr

## ■ Revisionsberättelse för Sveriges riksbank

Riksrevisionen har granskat Sveriges riksbanks årsredovisning, beslutad av Riksbankens direktion 10 februari 2005, för räkenskapsåret 2004.

Riksbankens direktion har ansvaret för årsredovisningen.

Det är Riksrevisionens ansvar att enligt god revisionsred granska myndighetens årsredovisning i syfte att bedöma om redovisningen och underliggande redovisning är tillförlitlig och räkenskaperna rättvisande samt om ledningens förvaltning följer tillämpliga föreskrifter och särskilda beslut.

Revisionen har utförts enligt god revisionsred. Detta innebär att revisionen har planerats och genomförts i syfte att erhålla rimlig grund för att bedöma huruvida årsredovisningen är rättvisande. Granskningen har sålunda avsett ett urval av väsentliga transaktioner och förvaltningsbeslut.

Genomförd revision har gett en rimlig grund för nedanstående uttalanden.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om Sveriges riksbank varvid de regler för bokföring och årsredovisning som fastställts av Riksbankens direktion har tillämpats.

Riksrevisionen bedömer att årsredovisningen i allt väsentligt är rättvisande.

Riksrevisionen tillstyrker att riksdagen fastställer balansräkningen och resultaträkningen.

Riksrevisionen tillstyrker vidare att riksdagen beviljar ansvarsfrihet för fullmäktige för dess verksamhet och för direktionen för förvaltningen av Riksbanken för 2004.

Riksrevisorn Lennart Grufberg har beslutat i detta ärende. Revisionsrådet Filip Cassel har varit föredragande.

*Stockholm den 11 februari 2005*

*Lennart Grufberg*

*Filip Cassel*



## ■ Remissyttranden 2004

Följande remissyttranden lämnades av Riksbankens direktion under 2004. Där inte annat anges har beslut fattats av vice riksbankschef Villy Bergström som har beredningsansvar för remissfrågor.

### European Commission

2004-03-11

Comments on the consultative document for the Commission concerning a New Legal Framework for Payments in the Internal Market (COM (2003)718).

### Finansdepartementet

2004-11-18

Yttrande rörande Delbetänkande av Prospektutredningen Prospekt – nya regler om prospekt m.m. (SOU 2004:95).

2004-10-15

Yttrande över remiss av Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning.

2004-10-13

Yttrande över betänkande från Marknadsmissbruksutredningen (SOU 2004:69).

2004-09-15

Yttrande över promemorian (Ds 2004:25) Sjätte AP-fonden i det reformerade pensionssystemet.

2004-09-14

Yttrande över Finansdepartementets promemoria om flytträtt för pensionssparande. Beslut i detta ärende har fattats av Riksbankens direktion.

2004-08-27

Yttrande över remiss angående direktivförslag om nya kapitaltäckningsregler och inbjudan till samrådsmöte. Beslut i detta ärende har fattats av Björn Hasselgren på delegation från Villy Bergström.

2004-06-29

Yttrande över långtidsutredningens betänkande (SOU 2004:19). Beslut i detta ärende har fattats av Riksbankens direktion.

2004-06-22

Yttrande över Finansdepartementets promemoria om vissa stämpelskattefrågor.

2004-04-15

Yttrande över departementspromemorian Nya principer för utformning av statsbudgeten (Ds 2003:49). Beslut i detta ärende har fattats av Riksbankens direktion.

2004-03-25

Yttrande över promemoria om stämpelskatt i samband med företagsinteckning.

2004-03-12

Yttrande över Finansdepartementets förslag till förordningar med anledning av reformerade regler för bank- och finansieringsrörelse.

2004-02-24

Yttrande över förslag till förordning med genomförandeåtgärder avseende prospektdirektivet.

2004-02-03

Yttrande över promemoria om förstärkt skydd för försäkringstagare i livförsäkringsbolag.

2004-01-29

Yttrande över promemoria om Särskilda frågor rörande finansiella företag som tillämpar IAS.

2004-01-19

Yttrande över förslag till ändringar i bestämmelserna om återkrav mot pensionspararna i 14 kap. lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension (LIP) samt ändringar i 9 kap. 2§ samt 12 kap. 2 och 3§§ i samma lag.

2004-01-16

Yttrande över Finansdepartementets promemoria om följdändringar med anledning av nya regler för bank- och finansieringsrörelse samt inlåningsverksamhet.

2004-01-16

Yttrande över departementspromemoria Skärpta regler mot penningtvätt (Ds 2003:52).

### Finansinspektionen

2004-12-07

Yttrande över förslag till ändrade rörelseföreskrifter till följd av IAS-förordningen och ny IAS-anpassad lagstiftning.

2004-11-17

Yttrande över remiss av förslag till ändrade kapitaltäckningsföreskrifter.

2004-10-25

Yttrande över remiss rörande ändringsförslag till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2004:X) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2004:Y) om årsredovisning i försäkringsföretag.

2004-08-27

Yttrande över remiss angående ändrad rapportering av kvalificerade innehav, dotterföretag samt allmän registerinformation. Beslut i detta ärende har fattats av Björn Hasselgren på delegation från Villy Bergström.

2004-05-06

Yttrande över remiss rörande Finansinspektionens allmänna råd om ansökan om tillstånd att driva bank- och finansieringsrörelse eller att ge ut elektroniska pengar.

2004-04-22

Yttrande över Finansinspektionens förslag till föreskrifter och allmänna råd om säkerställda obligationer.

2004-03-17

Yttrande över Ändringsförslag till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2003:13) om årsredovisning i försäkringsföretag – Förbättrade upplysningar om ersättningar och förmåner till personer i ledande ställning. Beslut i detta ärende har fattats av Björn Hasselgren på delegation från Villy Bergström.

2004-02-20

Yttrande över förslag till Finansinspektionens allmänna råd om kreditrisker i kreditinstitut och värdepappersinstitut.

2004-01-19

Yttrande över förslag till ändring av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2003:10) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

#### **Justitiedepartementet**

2004-09-29

Yttrande över betänkandet Näringslivet och förtroendet (SOU 2004:47) samt Svensk kod för bolagsstyrning (SOU 2004:46). Beslut i detta ärende är fattat av Riksbankens direktion.

2004-03-25

Yttrande över utkast till lagrådsremiss Europeisk insolvens.

#### **Krisberedskapsmyndigheten**

2004-08-26

Yttrande över remiss angående KBM:s inriktning för det kommande webbaserade planeringsverktyget.

2004-06-29

Yttrande över "Samhällets krisberedskap 2006 Planeringsinriktning".

#### **Näringsdepartementet**

2004-09-14

Yttrande över delbetänkandet Samhällets behov av betaltjänster (SOU 2004:52). Beslut i detta ärende är fattat av Riksbankens direktion.

#### **Post & Telestyrelsen**

2004-09-29

Yttrande över remiss angående behov av sekretesskydd för uppgifter om anläggningar för elektronisk kommunikation.

2004-06-22

Yttrande över remiss angående Post- och telestyrelsens förslag till "Guideline för elektronisk kommunikation för samhällsviktiga användare".

2004-06-22

Yttrande över remiss angående Post- och telestyrelsens förslag till införande av prioritet i telenät.

#### **Riksdagsförvaltningen**

2004-01-22

Yttrande över Riksdagsförvaltningens remiss säkerhetsknydd i riksdagen m.m.

#### **Socialdepartementet**

2004-06-18

Yttrande över promemorian "Karensavdrag istället för karensdag".

2004-05-18

Yttrande över promemorian "Drivkrafter för minskad sjukfrånvaro".

## ■ Ordlista

**Avveckling** Den slutliga regleringen av ett skuldförhållande, det vill säga då pengar eller värdepapper överförs från en part till en annan. I RIX sker avvecklingen genom överföring av medel mellan två deltagares konton.

**Betalningsbalans** En statistisk redovisning av ett lands ekonomiska transaktioner med omvärlden.

**Betalningssystem** System, rutiner och regelverk som behövs för att genomföra betalningar.

**BIS** Bank for International Settlements. Kallas ibland "centralbankernas bank" och fungerar som bank för och ett samarbetsorgan mellan centralbankerna i 55 länder. BIS huvudkontor finns i Basel.

**Bruttoavvecklingssystem i realtid** Ett avvecklingssystem där betalningar förmedlas och avvecklas i realtid (kontinuerligt) allteftersom uppdragen kommer in (utan nettning).

**Duration** Mått på hur värdet av en värdepappersportfölj förändras vid ränteförändringar.

**ECB** Europeiska centralbanken. ECB är gemensam centralbank för de tolv EU-länder som infört euron som valuta. ECB ligger i Frankfurt.

**ECBS** Europeiska centralbankssystemet. Sammanfattande benämning på ECB och de 25 nationella centralbankerna i EU-länderna.

**EFK** EU:s ekonomiska och finansiella kommitté. Ger råd till Ekofin-rådet inom EU i ekonomisk-politiska och finansiella frågor.

**EMU** Ekonomiska och monetära unionen. Samarbete inom EU som syftar till att införa euron som gemensam valuta. Besluten om penningpolitiken övergår då från de nationella centralbankerna till ECB-rådet. Hittills har tolv av EU-länderna infört euron som valuta.

**Eurosystemet** Beteckning för ECB och de nationella centralbankerna i de tolv EU-länder som infört euron som valuta.

**G10** Group of Ten (G10 eller Tiogruppen). Sammanlutning av industriländer, elva stycken, för samarbete kring internationella finansiella frågor och möjlighet att stödja IMF:s låneresurser. Sverige ingår i G10. Samarbetet involverar i olika former finansdepartement, tillsynsmyndigheter och centralbanker. Ett antal G10-kommittéer har sekretariat i BIS och arbetar med att utveckla standarder för finansiell verksamhet som kan stärka den internationella finansiella stabiliteten.

**IMF** International Monetary Fund (IMF). Internationella valutafonden bildades 1944 för att främja handel och tillväxt genom att verka för ekonomisk, monetär och finansiell stabilitet. IMF har idag 184 medlemsländer, och Riksbanken är kontaktorgan för IMF i Sverige.

**Inflation** Allmänna prishöjningar som innebär att penningvärdet faller. Motsatsen är deflation.

**Konsumentprisindex (KPI)** Officiellt prisindex som fastställs månadsvis av Statistiska centralbyrån för prisutvecklingen av privat konsumtion. Utvecklingen av KPI ligger till grund för Riksbankens definition av målet prisstabilitet.

**Kort ränta** Ränta på lån med kortare löptid än ett år.

**Lång ränta** Ränta på lån med längre löptid än ett år.

**Penningmarknad** En marknad bestående av banker och andra finansinstitut som tar emot kortfristig inlåning och ger kortfristig utlåning, från en dag upp till ett år.

**Penningpolitik** Riksbankens agerande för att påverka räntenivån och indirekt penningvärdet.

**Prisstabilitet** Fast penningvärde. Enligt Riksbankens definition innebär prisstabilitet att inflationen, mätt med konsumentprisindex, begränsas till 2 procent  $\pm 1$  procentenhet.

**Repa** En transaktion där Riksbanken lånar ut pengar till bankerna genom så kallade penningpolitiska repor. En penningpolitisk repa innebär att Riksbanken tillför pengar till banksystemet genom att köpa värdepapper av bankerna och samtidigt avtala om att värdepapperet säljs tillbaka till bankerna efter en vecka (bland marknadsaktörer kallas detta för en omvänd repa). Riksbanken får då tillbaka pengarna och värdepapperet återgår till den ursprungliga ägaren. Riksbanken genomför vanligtvis repor varje vecka.

**Reporäntan** Den ränta bankerna får betala när de lånar pengar i Riksbanken via Riksbankens repotransaktioner.

**Riksbankens referensränta** En ränta som fastställs halvårsvis av Riksbanken och som motsvaras av Riksbankens reporänta vid utgången av föregående halvår avrundat, om så behövs, till närmast högre halva procent.

**RIX** Riksbankens system för avveckling av stora interbank-betalningar. Avvecklar betalningar i kronor (K-RIX) och i euro (E-RIX) enligt principen bruttoavveckling i realtid. E-RIX är anslutet till Target (se nedan).

**SDR** Särskilda dragningsrätter (Special Drawing Rights). Internationell reservtillgång som tillskapats av IMF för tilldelning till medlemsländerna. Se Riksbankens balansräkning. Värdet på SDR beräknas som en korg av dollar, euro, yen och pund.

**Styrräntor** De räntor som Riksbanken bestämmer för in- och utlåning till banksystemet.

**Target** Gemensamt betalningssystem inom EU till vilket medlemsländernas nationella betalningssystem för euro-betalningar är kopplade. Det kopplar samman EU-centralbanker och cirka 5 000 kommersiella banker.

**Underliggande inflation** Mått på den konjunkturrelaterade inflationen. Riksbanken använder vanligen UND1X som mått på den underliggande inflationen. UND1X beräknas som utvecklingen av KPI exklusive påverkan från hushållens räntekostnader för egna hem och direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.

**Valutaintervention** När en centralbank köper eller säljer valuta på valutamarknaden i syfte att påverka den egna växelkursen.

**Valutakurs/växelkurs** En valutas pris uttryckt i enheter av en annan valuta.

**Valutapolitik** En centralbanks agerande för att påverka den egna valutans växelkurs mot andra valutor.

**Valutareserv** En centralbanks innehav av utländsk valuta för att vid behov intervensera och påverka den egna valutans värde i förhållande till andra valutor.

**Valutering** En fysisk transaktion där kontanter tas emot eller lämnas ut från Riksbankens kontantlager till en bank eller Svensk kassaservice. Insättning eller uttag görs därmed på bankens konto i Riksbanken och räntebereknigen för den aktuella banken ändras.

**VaR** (Value at Risk) Mått på den uppskattade marknadsrisken i en värdepappersportfölj, baserat på historiska samband och variationer i marknadsvärdet för olika tillgångar i portföljen.

## ■ Publikationer

Riksbanken ger varje år ut ett flertal publikationer. De viktigaste är:

**Inflationsrapporten** utkommer fyra gånger per år. Rapporten utgör underlag för penningpolitiska beslut. Syftet är också att göra Riksbankens bedömningar allmänt tillgängliga för att stimulera intresset och underlätta förståelsen för penningpolitiken.

**Rapporten finansiell stabilitet** utkommer två gånger per år. I rapporten redogör Riksbanken för sin syn på utvecklingen inom det finansiella systemet och vad den innebär för stabiliteten. Avsikten är att påverka utvecklingen i det finansiella systemet i riktning mot bättre stabilitet samt att stimulera till diskussion kring frågor som rör betalningssystemets stabilitet.

**Tidskriften Penning- och valutapolitik** utkommer fyra gånger per år. Den innehåller fördjupande artiklar inom Riksbankens arbetsområde.

**Årsredovisningen** redogör för penning- och valutapolitiken under det gångna året samt hur Riksbanken har arbetat för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. I årsredovisningen finns Riksbankens bokslut.

**Working Paper Series** presenterar utredningar som har anknytning till Riksbankens verksamhetsområde och som bedöms vara av intresse även utanför Riksbanken.

**Publikationer från Europeiska centralbanken, ECB.**

**Informationsmaterial** om Riksbanken.

På Riksbankens webbplats ([www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)) presenteras samtliga publikationer. Flertalet av dessa publiceras på både svenska och engelska. Beställning görs enklast genom beställningsfunktionen på webbplatsen. På webbplatsen publicerar Riksbanken också pressmeddelanden, tal, artiklar och protokoll från direktionens och riksbanksfullmäktiges sammanträden.

### Adress

Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm  
Telefon 08-787 00 00  
[www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)



## ■ Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap

Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne gick 2004 till Finn E. Kydland vid Carnegie Mellon University, Pittsburgh och University of California, Santa Barbara, USA och Edward C. Prescott vid Arizona State University, Temple och Federal Reserve Bank of Minneapolis, USA. De fick priset för sitt bidrag till dynamisk makroekonomisk teori, den ekonomiska politikens tidskonsistens och konjunktorens drivkrafter.

Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap instiftades i samband med Riksbankens trehundraårsjubileum 1968. Genom donationen förband sig Riksbanken oåterkalleligen att för all framtid för möjliggörande av prisutdelningen varje år ställa till Nobelstiftelsens förfogande dels ett prisbelopp, dels ett belopp för bestridande av stiftelsens kostnader för förvaltning och ekonomi. Regeringen har fastställt stadgarna för Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne.

Priset delas ut varje år till den eller de personer som inom ekonomisk vetenskap utfört ett arbete av framstående betydelse. Kungl. Vetenskapsakademien utser ekonomipristagare enligt samma principer som gäller för Nobelprisen. Prissumman är densamma som för Nobelprisen, 10 miljoner svenska kronor, och betalas ut av Riksbanken. Om det är flera pristagare delas prissumman lika mellan dem.

Riksbanken har under 2004 lämnat stöd till Nobelstiftelsen för att bidra till finansiering av vidareutveckling av den webbplats för Ekonomipriset som stiftelsen upprätthåller. Riksbanken kommer också att tillsammans med Nobelstiftelsen utveckla interaktiva pedagogiska spel som ger en illustration till tillämpningen av ekonomisk teori på samma sätt som gjorts för övriga prisområden.

■ Finn E. Kydland är född 1943 i Norge (norsk medborgare). Doktorsgrad från Carnegie Mellon University, Pittsburgh 1973. Professor vid Carnegie Mellon University och University of California, Santa Barbara, USA.

■ Edward C. Prescott är född 1940 i Glen Falls, NY, USA (amerikansk medborgare). Doktorsgrad 1967 vid Carnegie Mellon University, Pittsburgh. Professor vid Arizona State University, Temple och forskare vid Federal Reserve Bank of Minneapolis, USA.



Finn E. Kydland och Edward C. Prescott fick 2004 Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne.

### Tidigare pristagare

Priset har utdelats varje år från och med 1969 enligt följande:

1969 R. Frisch och J. Tinbergen  
1970 P. A. Samuelson  
1971 S. Kuznets  
1972 J.R. Hicks och K.J. Arrow  
1973 W. Leontief  
1974 G. Myrdal och F.A. von Hayek  
1975 L.V. Kantorovich och T.C. Koopmans  
1976 M. Friedman  
1977 B. Ohlin och J.E. Meade  
1978 H.A. Simon  
1979 T.W. Schultz och A. Lewis  
1980 L.R. Klein  
1981 J. Tobin  
1982 G.J. Stigler  
1983 G. Debreu  
1984 R. Stone  
1985 F. Modigliani  
1986 J.M. Buchanan Jr

1987 R.M. Solow  
1988 M. Allais  
1989 T. Haavelmo  
1990 H.M. Markowitz, M.H. Miller och W.F. Sharpe  
1991 R.H. Coase  
1992 G.S. Becker  
1993 R.W. Fogel och D.C. North  
1994 J.C. Harsanyi, J.F. Nash Jr och R. Selten  
1995 R.E. Lucas, Jr.  
1996 J.A. Mirrlees och W. Vickrey  
1997 R.C. Merton och M.S. Scholes  
1998 A. Sen  
1999 R.A. Mundell  
2000 J.J. Heckman och D.L. McFadden  
2001 G.A. Akerlof, A.M. Spence och J.E. Stiglitz  
2002 D. Kahneman och V. L. Smith  
2003 R.F. Engle och C.W.J. Granger  
2004 F.E. Kydland och E.C. Prescott







Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

[www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)  
Tel 08-787 00 00  
Fax 08-21 05 31