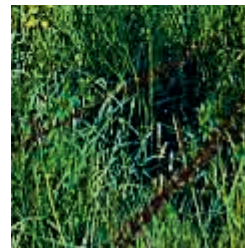
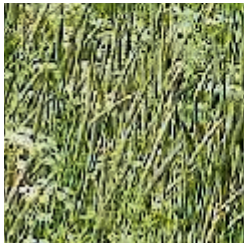
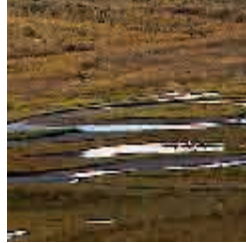
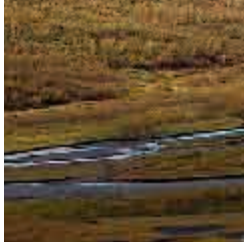


# Årsredovisning 2005



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 årsarbetare och leds av en direktion med en riksbankschef, Stefan Ingves, 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: Omslag, sid 8, 26 Hans Strand/Briljans.se.

Omslag, sid 36 Johnér. Sid 4 UN/DPI. Sid 4, 5 Stefan

Borgius. Sid 4, 5, 81 Sveriges riksbank. Sid 6, 47, 48,

49, 50, 52, 53, 54, 55, 82 Dan Coleman. Sid 12

Rymdbolaget. Sid 14 Vattenfall/Hans Blomberg. Sid 12

19 Hans Wretling/Pixgallery. Sid 22 Claes Grundsten/

Bildhuset. Sid 25 Kent Norberg. Sid 28 Carl-Erik

Andersson/Scania bildbyrå. Sid 33 Digital Vision. Sid

34 Matton Collection. Sid 39 Photo Library. Sid 41

Peter Gerdehag/Briljans.se. Sid 81 Posten Frimärken.

Tryck: Jernström Offset

ISSN 1400-4259

Stockholm 2006

# Innehåll

## INLEDNING

Året i korthet	4
Året i siffror	5
Riksbankschefens kommentar	6

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Riksbankens uppgifter och roll	7
Ett fast penningvärde – prisstabilitet	9
Ett säkert och effektivt betalningsväsende – finansiell stabilitet	27
Tillgångsförvaltning	37
Statistik	42
Internationellt arbete	44
Organisation	46
Ledning	51
Förändringar i Riksbankens roll i kontanthanteringens – en sammanfattning av utvecklingen 1998-2005	56

## BALANSRÄKNING OCH RESULTATRÄKNING

Redovisningsprinciper	61
Balansräkning	64
Resultaträkning	65
Noter	66
Femårsöversikt	72
Riksbankens bolag	73
Förslag till vinstdisposition för år 2005	75
Revisionsberättelse för Sveriges riksbank	76
Riksbankens remissarbete	77
Ordlista, publikationer och adress	79
Tumba Bruksmuseum	81
Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap 2005	82

ETT FAST PENNINGVÄRDE  
– PRISSTABILITET



ETT SÄKERT OCH EFFEKTIVT  
BETALNINGSVÄSENDE  
– FINANSIELL STABILITET



TILLGÅNGSFÖRVALTNING



## ■ Året i korthet

- Inflationen, mätt som förändring av konsumentprisindex (KPI) samt med det vanligt förekommande måttet på underliggande inflation UNDEX, uppgick under året till i genomsnitt 0,5 respektive 0,8 procent. Den ekonomiska tillväxten i Sverige uppgick enligt Riksbankens senaste bedömning till 2,4 procent.
- Stabiliteten i det finansiella systemet var fortsatt god.
- Riksbanken beslutade den 20 juni att sänka reporäntan med 0,5 procentenheter till 1,5 procent.
- Riksbanken publicerade under året fyra inflationsrapporter och två rapporter om den finansiella stabiliteten.
- Riksbankens resultat blev 3,3 miljarder kronor. Till följd av kronans försvagning har valuta-reservens värde ökat med 16 miljarder kronor. Denna orealiserade värdeökning redovisas dock på särskilt värderegleringskonto i balansräkningen och påverkar därför inte resultatet.
- Riksbanksfullmäktige beslutade den 11 oktober att utse Stefan Ingves till ny riksbankschef. Vid sammanträdet utsågs samtidigt Svante Öberg till ny ledamot i Riksbankens direktion. Fullmäktige omvalde vidare vice riksbankschef Lars Nyberg för en ny mandatperiod.



Lena Endre framförde några av Dag Hammarskjölds texter i samband med att Riksbanken uppmärksammade 100-årsminnet av Hammarskjölds födelse.



Dag Hammarskjöld var ordförande i riksbanksfullmäktige 1941-1948.



Lars Heikensten, Ricardo Lagos Escobar, Chiles president och Vittorio Corbo, Chiles centralbankschef, i samband med Riksbankens konferens om inflationsmålspolitik (ovan).



Karin Bjers och Tommy Persson presenterade Riksbankens informationsfilm för gymnasieskolan.

# Året i siffror

## ÅRET I SIFFROR

Nyckeltal	2005	2004	2003
<i>Vid årets utgång</i>			
Årets resultat (mdkr)	3,3	-2,8	-9,3
Guld- och valutareserv (mdkr)	195	163	159
Antal årsarbetskrafter	410	434*	426
<i>I genomsnitt</i>			
BNP (procentuell förändring)	2,4**	3,7	1,7
Arbetslöshet (procent)	5,9**	5,9***	3,3***
Inflation, mätt med KPI (procentuell förändring)	0,5	0,5	2,0
Inflation, mätt med UND1X (procentuell förändring)	0,8	0,9	2,3

\* varav 33 årsarbetskrafter avser tidigare anställda i SKAB

\*\* Prognos enligt Inflationsrapport 2005:4

\*\*\* Den historiska serien för arbetslösheten är länkad bakåt av Riksbanken

Källor: SCB och Riksbanken



Kungaparet besökte under året Riksbanken för att få en presentation av verksamheten.



Stefan Ingves (ovan), Johan Gernandt, riksbanksfullmäktiges vice ordförande, Jan Bergqvist, riksbanksfullmäktiges ordförande och Svante Öberg.



Mervyn Allister King, Storbritanniens centralbankschef besökte Riksbanken i samband med utdelningen av Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap.

## ■ Riksbankschefens kommentar

Riksbankens huvuduppgifter är att upprätthålla stabila priser och att verka för ett väl fungerande finansiellt system. Det är förutsättningar för samhällsstabilitet och ekonomisk tillväxt. Därför är det både ett stort ansvar och ett privilegium att tillträda som riksbankschef.



Stefan Ingves

Sveriges riksbank är välrenommerad och har ett gott anseende, även internationellt. Vi anses kompetenta och effektiva. Prisstabiliteten är god och vi är väl framme när det gäller metoder för att analysera stabilitet och effektivitet i det finansiella systemet.

Centralbanker ska ha god förankring i samhället. De behöver vinna den breda allmänhetens förtroende. För mig som var med under krisåren i början på 1990-talet är det därför glädjande att se hur tilltron till Riksbanken har stärkts sedan dess. Att upprätthålla förtroende i breda samhällsgrupper är en viktig uppgift för mig och mina kollegor i direktionen.

Riksbanken har fått mandat av riksdagen att fatta självständiga beslut. Det är en skyldighet för oss att öppet redovisa skälen till våra ställningstaganden och se till att våra handlingsregler är tydliga. Penningpolitiken ska vara lätt att förstå.

Riksbanken är en av världens minsta centralbanker i förhållande till landets ekonomi. Även om det finns många sätt att mäta effektivitet på, ger antalet anställda en fingervisning om hur man ligger till. Mycket har gjorts för att modernisera och effektivisera sedan jag lämnade banken 1998. Ytterligare åtgärder finns i verksamhetsplanen för 2006, även om de riktigt stora strukturförändringarna nu är genomförda.

Min ambition är att fortsätta på den inslagna vägen. Fokus ska vara att basera penningpolitiken på bra ekonomiska analyser, att fortsätta koncentrera verksamheten på huvuduppgifterna och att genom god kommunikation förklara våra bedömningar och ställningstaganden. Allt detta kräver ett fortsatt, målmedvetet vardagsarbete av många kompetenta medarbetare.

Jag ser med stolthet fram mot att delta i och forma Riksbankens arbete.

Stefan Ingves

## ■ 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 tillväxt.

Riksbanken har preciserat målet om ett fast penningvärde till att inflationen (prisöknings-takten), 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 vägleds penningpolitiken ofta av 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.

För att påverka inflationen varierar Riksbanken sin styrränta, den så kallade reporäntan. Reporäntan avgör vad bankerna får betala för att låna pengar hos Riksbanken. Reporäntan påverkar därmed andra räntor i ekonomin och i förlängningen den ekonomiska aktiviteten och inflationen.

### ETT SÄKERT OCH EFFEKTIVT BETALNINGSVÄSENDE – FINANSIELL STABILITET

Riksbankens tolkning av uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende är att verka för stabilitet i det finansiella systemet som helhet. 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.

Riksbankens analys av den finansiella stabiliteten bedömer främst riskerna för problem i de svenska storbankerna och i den centrala finansiella infrastrukturen. Dessa anses ha avgörande betydelse för stabiliteten i systemet i dess 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.





## ■ Ett fast penningvärde – prisstabilitet

Riksbanken ska enligt riksbankslagen upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har preciserat detta som att målet för penningpolitiken är att förändringen i konsumentprisindex ska vara 2 procent per år. Kring målet finns ett toleransintervall på  $\pm 1$  procentenhet. När en avvikelse från målet inträffar strävar Riksbanken normalt efter att föra tillbaka inflationen till målet inom två år. Vid stora störningar kan Riksbanken välja att låta anpassningen av inflationen ta längre tid än två år.

### VERKSAMHETSBEKRIVNING

#### *Mål och penningpolitisk strategi*

Enligt riksbankslagen ska målet för Riksbankens verksamhet vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har preciserat målet till att inflationen ska begränsas till 2 procent per år. Kring målet finns ett toleransintervall på  $\pm 1$  procentenhet. 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 (SCB). Penningpolitiken vägleds vanligen av mått på så kallad underliggande inflation som bedöms ge en bättre bild av det trendmässiga, konjunkturrelaterade inflationstrycket. Det mått som oftast använts är UNDEX som exkluderar hushållens räntekostnader för egnahem och direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.

Ett syfte med toleransintervallet kring inflationsmålet är att tydliggöra att avvikelser från målet är sannolika och att det således inte är en realistisk ambition att hålla inflationen på exakt 2 procent hela tiden. Men intervallet har också syftet att betona att det inte är acceptabelt med för stora avvikelser från inflationsmålet och att Riksbankens ambition är att försöka begränsa dessa. En vägledande princip för penningpolitiken är att Riksbanken normalt strävar efter att föra tillbaka inflationen till målet inom två år om en avvikelse inträffat. Reporäntan sätts således normalt så att inflationsmålet förväntas vara uppnått inom en tvåårsperiod.

I vissa situationer kan Riksbanken dock finna det motiverat att göra avsteg från principen att föra tillbaka inflationen inom två år. För det första kan inflationen påverkas av faktorer som visserligen medför att prisutvecklingen avviker från målet under en förhållandevis lång tid men ändå inte bedöms ha någon varaktig inverkan på inflationen. Riksbanken kan då välja att inte

motverka effekterna av störningen. För det andra kan det ha inträffat störningar som gjort att inflationen kommit att avvika kraftigt från inflationsmålet. I detta fall kan Riksbanken välja att låta det ta något längre tid att föra inflationen tillbaka till målet för att undvika alltför stora svängningar i den ekonomiska aktiviteten. Detta är i linje med förarbetena till riksbankslagen. I dessa förutsätts att Riksbanken, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, stödjer målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning.

### PENNINGPOLITIKENS

#### TRANSMISSIONSMEKANISM

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

Hur reporänteförändringar påverkar inflationen och den övriga ekonomin brukar kallas 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 en reporänteförändring får merparten av sitt genomslag på inflationen efter ett till två år.

Via reporäntan kontrollerar Riksbanken i praktiken dagslåneräntan, det vill säga räntan för lån mellan bankerna över natten. Riksbanken påverkar dagslåneräntan genom att tillgodose banksystemets efterfrågan på lån i Riksbanken till rådande reporänta. En gång i veckan erbjuds bankerna finansiering i Riksbanken via så kallade repor.



Marknadsräntor med kortare löptider är intimt sammankopplade med den förväntade utvecklingen av dagslåneräntan och därmed med förväntningar om hur Riksbankens reporänta kommer att utvecklas. Räntor med längre löptider påverkas också av andra faktorer såsom ränteutvecklingen i omvärlden och förväntningar om framtida inflation och tillväxt. Hur stor effekt en förändring av reporäntan får på övriga räntor beror bland annat på hur pass förväntad förändringen är. Riksbankens ambition är att bedriva en penningpolitik baserad på tydliga principer för att på så vis göra det lätt att förstå och värdera politiken. Via tal och annan kommunikation kan Riksbanken förbereda allmänheten och marknadens aktörer på eventuella förändringar av den framtida penningpolitiken.

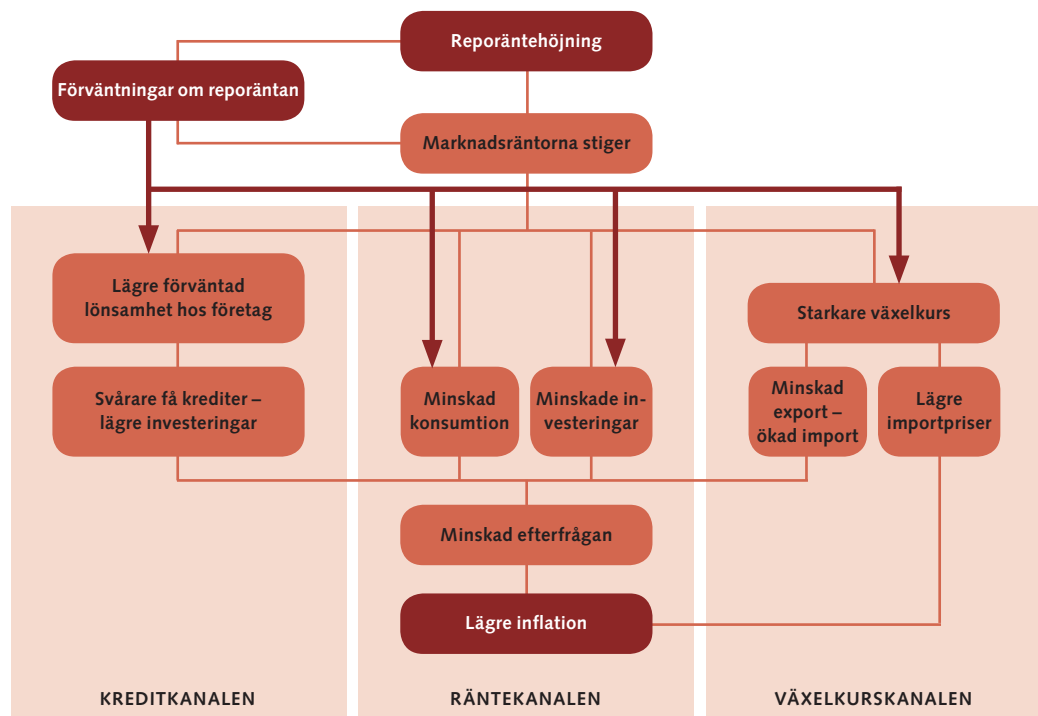
Bankernas utlåningsränta och räntan på värdepapper påverkas på så sätt både av den faktiska och den förväntade reporäntan. Därför behöver exempelvis inte en höjning av reporäntan få så stora effekter på marknadsräntorna när själva beslutet om höjningen tas. Om höjningen var förväntad har marknadsräntorna normalt redan stigit.

Genom reporäntan får penningpolitiken effekt på de räntor allmänheten möter och därmed på bland annat konsumtion och investeringar. På så vis påverkas den samlade efterfrågan och resursutnyttjandet i ekonomin. Schematiskt sker denna påverkan, transmissionsmekanismen, via olika kanaler där de viktigaste är räntekanalerna, kreditkanalen och växelkurskanalen (se figur 1). Den relativa betydelsen av dessa kanaler kan variera över tiden och samverkan mellan dem gör det svårt att diskutera effekterna av var och en av kanalerna för sig. Detta gäller i synnerhet de effekter i olika led som kommer via förändringar i hushållens och företagens förväntningar.

#### ÖPPENHET OCH PENNINGPOLITISK KOMMUNIKATION

För att penningpolitiken ska bli trovärdig och dess mål väl förankrat i samhället är det viktigt att den förstås, diskuteras öppet och utvärderas. Riksbanken strävar därför efter en så stor öppenhet och tydlighet i det penningpolitiska arbetet som möjligt. I detta ingår att förklara den analytiska ram inom vilken penningpolitiken bedrivs och att redovisa och motivera de prognoser och

FIGUR 1  
Schematisk bild över den penningpolitiska transmissionsmekanismen: exempel vid en höjning av reporäntan.



bedömningar som penningpolitiken baseras på. Detta sker framförallt i de inflationsrapporter som Riksbanken publicerar fyra gånger per år, men också på presskonferenser och i tal, protokoll och debattinlägg. Riksbankschefen ska också enligt lag lämna en skriftlig redogörelse för penningpolitiken till riksdagen minst två gånger per år. Detta görs i samband med att riksbankschefen framträder i en öppen utfrågning i riksdagens finansutskott.

Inflationsrapporterna syftar till att underlätta för utomstående att följa och förstå penningpolitiken, liksom till att uppmuntra till diskussion kring penningpolitiska frågor. Riksbanken baserar sina beslut på prognoser för den framtida utvecklingen bland annat på grund av att penningpolitiken påverkar inflationen med en tidsfördröjning. I inflationsrapporterna ges en översikt över inflationens bestämningsfaktorer och dessutom presenteras prognoser över ett antal ekonomiska storheter tillsammans med en redovisning av hur Riksbanken utifrån dessa kommit fram till sin inflationsbedömning.

#### DEN PENNINGPOLITISKA ARBETSPROCESSEN

Processen med att ta fram en inflationsrapport påbörjas cirka sex veckor innan rapporten publiceras. Ett antal olika ekonometriska modeller används i arbetet och kombineras med bedömningar av sektorexperter. Detta arbete sammanfattas i en intern rapport. Rapporten presenteras för direktionen och omarbetas sedan till en inflationsrapport i enlighet med direktionens anvisningar.

Vanligtvis börjar prognosprocessen med en bedömning av den internationella konjunktur- och inflationsutvecklingen. Antaganden görs också om utvecklingen på de finansiella marknaderna framöver, framför allt hur räntor i Sverige och omvärlden väntas utvecklas. Givet dessa bedömningar, och efter en ingående analys av den aktuella utvecklingen i den svenska ekonomin, prognostiseras den inhemska konjunkturen och inflationen. Tillsammans med en analys av inflationsförväntningarna och en uppskattning av eventuella tillfälliga störningar av ekonomin ger dessa bedömningar en sammantagen inflationsprognos i ett huvudscenario. När de penningpolitiska besluten fattas beaktas

också riskbilden kring inflationsutsikterna i huvudscenariot.

Beslut om förändringar av reporäntan fattas av Riksbankens direktion vid penningpolitiska möten. Direktionen har vanligtvis sju eller åtta schemalagda sådana sammanträden under ett år men kan vid behov sammankalla extra möten. Vid fyra av dessa möten publiceras en inflationsrapport som speglar majoritetsuppfattningen i direktionen. Vid de övriga mötena fattar direktionen sitt beslut om reporäntan baserat på ett kortfattat internt underlag.

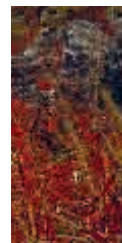
Räntebeslutet offentliggörs i ett pressmeddelande dagen efter det penningpolitiska sammanträdet. Av pressmeddelandet framgår hur majoriteten av direktionen resonerat när det gäller den ekonomiska utvecklingen och vilka penningpolitiska slutsatser som dragits. Cirka två veckor efter sammanträdet publiceras 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. Fattade räntebeslut tillämpas i samband med nästa repo-transaktion, normalt påföljande onsdag.

## Riksbankens forskning inom området penningpolitik

Forskningsenheten på Riksbanken har tre uppgifter: bedriva och publicera forskning kring problemställningar av betydelse för Riksbankens mål, stödja den löpande analysverksamhet som görs för att Riksbanken ska kunna uppfylla sina mål, samt utgöra en länk mellan Riksbanken och den akademiska världen.

Den penningpolitiska forskningen och stödfunktionen har under 2005 präglats av arbetet med Riksbankens nya makroekonomiska modell. Denna typ av modell, idag använd av många centralbanker, strävar efter att ge en god beskrivning av den historiska utvecklingen i den aggregerade ekonomin utan att göra avkall på en rigorös förankring i mikroekonomisk teori. Det innovativa forskningsbidraget i modellprojektet utgörs av en generalisering av modelltypen för en liten öppen ekonomi och tillhörande statistisk analys. Modellen har under året infogats i den penningpolitiska analysen. Den används bland annat för att förstå de underliggande orsakerna till dagens ekonomiska situation och drivkrafterna bakom den framtida inflationen. Modellen används också för att ta fram prognosbanor för inflation och BNP exempelvis under olika antaganden om framtida räntebanor eller utländska utvecklingsmönster. Projektet finns dokumenterat i flera vetenskapliga artiklar.

I december 2005 ordnade Riksbanken en forskningskonferens bland annat i syfte att säkerställa kvaliteten i modellutvecklingsarbetet i Riksbanken. Ett dussin studier presenterades och diskuterades av både centralbanksforskare och akademiker. Några av de frågeställningar som diskuterades var teoribildning kring växelkursförändringars påverkan på ekonomin och interaktionen mellan penning- och finanspolitik.





Sverige är ett av de länder som satsar mest på forskning i förhållande till ekonomins storlek. På Esrange i Kiruna samlas forskare från hela världen för att genomföra gemensamma projekt med ballonger och sondraketer och att styra satelliter. Kirunas geografiska läge är särskilt lämpat för att studera norrsken, atmosfärförändringar samt för att kommunicera med satelliter i en polär bana.

Källor: Rymdstyrelsen och European Space Agency

## VERKSAMHETEN 2005

Inom Riksbankens penningpolitiska verksamhet var de viktigaste händelserna 2005 som vanligt de räntebeslut som fattades under året och publiceringen av de inflationsrapporter som gjordes i samband med dessa. Av betydelse för det penningpolitiska arbetet var också förändringen av beräkningsmetoden för inflationstakten som SCB gjorde, liksom de metodförändringar i Riksbankens prognosarbete som genomfördes under året. Riksbanken arrangerade i juni 2005 en konferens om inflationsmålspolitik. I konferensen deltog såväl många centralbankschefer som några av världens främsta forskare inom området penningpolitik. Mötet mellan beslutsfattare och akademiker handlade om hur öppenhet och kommunikation kan bidra till att göra penningpolitiken mer effektiv.

### *Penningpolitiska beslut under 2005*

I början av 2005 tydde tillgänglig information, till exempel Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer och statistik över orderingång i företag, på att konjunkturuppgången fortskred ungefär som tidigare väntat. Tillväxten såg ut att ha mattats något, men bedömdes ändå bli stark. Även om en vändning på arbetsmarknaden ännu inte var synlig talade prognoser om god tillväxt och ett fortsatt stigande resursutnyttjande för att sysselsättningen skulle börja öka längre fram. Inflationen var låg men eftersom resursutnyttjandet bedömdes stiga var det rimligt att räkna med ett gradvis växande inflationstryck.

Det fanns samtidigt andra faktorer som talade för att inflationen skulle förbli låg under en stor del av den kommande tvåårsperioden, bland annat gynnsamma kostnadsförhållanden och förekomsten av lediga resurser. Det fanns också tecken på att ett hårt konkurrenstryck såväl globalt som på den svenska marknaden, i synnerhet i den inhemska livsmedelsbranschen, dämpade inflationen mer än vad som legat i tidigare bedömningar. Denna prispress väntades bidra till en fortsatt låg inflation under en stor del av den kommande tvåårsperioden. Samtidigt bedömdes den expansiva ekonomiska politiken ge en rejäl stimulans till den inhemska efterfrågan och tillväxten i ekonomin bedömdes som helhet vara påtagligt starkare än den långsiktigt hållbara.

Det låga ränteläget hade också bidragit till hushållens stigande upplåning och den snabba ökningen av huspriserna. Sammantaget talade tillväxtbedömningen och husprisernas utveckling för en viss försiktighet i räntepolitiken och reporäntan lämnades oförändrad på 2 procent vid de penningpolitiska sammanträdena i januari och mars.

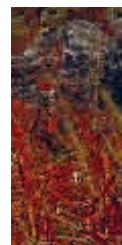
Vid det penningpolitiska sammanträdet i april konstaterades att osäkerheten om styrkan i konjunkturuppgången hade tilltagit. Det oväntat höga oljepriset och signaler om en svagare utveckling inom euroområdet talade för en långsammare global konjunkturuppgång än tidigare prognoser. Den svenska varuexporten och industriproduktionen föreföll också öka mindre än prognostiserat och arbetsmarknaden var fortsatt svag. Samtidigt tydde det mesta på att den inhemska efterfrågan ändå ökade ungefär enligt prognoserna. Inflationsutsikterna bedömdes sammantaget vara ungefär desamma som tidigare varför reporäntan lämnades oförändrad även i april.

I juni sänktes reporäntan med 0,5 procentenheter till 1,5 procent. Enligt nyinkommen nationalräkenskapsstatistik hade ekonomin vuxit betydligt långsammare än väntat under det sista kvartalet 2004 och det första kvartalet 2005. Inbromsningen var bred och omfattade såväl exporten som konsumtionen. Riksbankens bedömning var att det rörde sig om en tillfällig svacka i konjunkturen, men den svaga utvecklingen ledde till att tillväxtprognosen reviderades ned kraftigt för 2005 och även för 2006. Resursutnyttjandet och den inhemska kostnadstrycket skulle därmed komma att stiga långsammare än vad som prognostiserats tidigare under året. Samtidigt hade oljepriset fortsatt att stiga och växelkursen hade försvagats under det första halvåret. Detta talade för en något högre inflation, trots en svagare tillväxt. Men den sammantagna bedömningen var ändå att inflationen i det för politiken relevanta tidsperspektivet skulle bli lägre än i tidigare prognoser. Hushållens upplåning och utvecklingen på bostadsmarknaden ingav fortsatt viss oro för att penningpolitiken skulle kunna vara för expansiv, men den svagare realekonomiska utvecklingen och det faktum att inflationen nu väntades ligga tydligt under

målet även på två års sikt bedömdes väga tyngre än skuldproblematiken. Slutsatsen blev därför att det fanns skäl att föra penningpolitiken i mer expansiv riktning.

Under andra halvåret kom flera tecken på att konjunkturuppgången hade tagit ny fart. Reviderad nationalräkenskapsstatistik visade också att svackan i början av året varit mindre djup än vad som tidigare framkommit, även om tillväxtprognoserna från början av året fortfarande såg ut att ha varit alltför optimistiska. En mer expansiv ekonomisk politik, till följd av både den lägre räntan och de finanspolitiska planer som presenterades i budgetpropositionen för 2006, talade också för en något högre tillväxt. Det kom även indikationer på att situationen på arbetsmarknaden var på väg att förbättras. Inflationen förväntades fortsätta att öka till följd av bland annat ett stigande inhemskt och internationellt resursutnyttjande. Bedömningen var dock att inflationsuppgången skulle ske i måttlig takt. Reporäntan lämnades därför oförändrad i både augusti och oktober.

I december konstaterades att den statistik som inkommit tydde på att tillväxtutsikterna internationellt och inhemskt nu var mindre osäkra än tidigare. Inflationen hade stigit men var fortfarande låg och bedömningen var liksom tidigare att inflationen skulle öka men i måttlig takt. Även i december lämnades därför räntan oförändrad. Direktionen påpekade att riskerna för en högre inflation nu var större än riskerna för lägre inflation och att det inte kunde uteslutas att reporäntan kunde behöva höjas mer under vintern och våren än vad marknadsröntorna implicerade. Nationalräkenskapsstatistik för det tredje kvartalet, som publicerades efter årets sista inflationsrapport, bekräftade den starka konjunkturutvecklingen.





Drygt 40 procent av den svenska elproduktionen utgörs av vattenkraft. Den största delen produceras utmed Luleälven. Där finns även kraftstationen Akkat.

Källa: Svensk Energi

## FÖRÄNDRINGAR AV BERÄKNINGSMETODERNA FÖR INFLATIONEN

I maj 2004 beslutade SCB:s nämnd för konsumentprisindex att göra vissa förändringar i beräkningsmetoderna för KPI och inflationstakten, liksom för måtten på den underliggande inflationen. Dessa nya metoder började gälla från och med januari 2005. Den tidigare metoden innebar, något förenklat, att inflationen beräknades som prisökningen på en oförändrad varukorg. Med den nya metoden beaktas även de förändringar i konsumtionsmönstret som normalt sker när varornas relativpriser ändras.

Exakt hur stort bidrag den nya beräkningsmetoden gav till förändringen i inflationstakten mellan december 2004 och januari 2005 är ökänt eftersom det gamla beräknings sättet då inte längre tillämpades. En historisk jämförelse mellan de två olika metoderna att mäta KPI:s förändringstakt tyder på att dessa i huvudsak ger ungefär samma bild av inflationsutvecklingen men att skillnaden kan vara stor för enskilda år. Enligt beräkningar av SCB väntas KPI-inflationen på längre sikt bli cirka 0,2 procentenheter lägre per år med det nya beräknings sättet. Effekten på de underliggande inflationsmåtten är svårare att uppskatta. Beräkningar av Riksbanken indikerar att den i genomsnitt är relativt liten men att effekten specifika år kan vara stor – speciellt för den importerade inflationen. Importen har en relativt sett större andel varor och eftersom utbytbarheten mellan varor är större än mellan tjänster blir substitutionseffekten större för den importerade inflationen.

Eftersom metodförändringen ger skäl att förvänta endast en marginellt lägre uppmätt inflationstakt i genomsnitt jämfört med tidigare mått har Riksbanken inte ansett det motiverat att ändra målformuleringen för penningpolitiken.

## METODFÖRÄNDRINGAR I RIKSBANKENS PROGNOSSARBETE

Under 2005 genomfördes vissa metodförändringar i Riksbankens prognosarbete i syfte att förbättra det penningpolitiska beslutsunderlaget och pedagogiken i den penningpolitiska kommunikationen. Förändringarna var främst av beräkningsteknisk karaktär och innebar inte någon grundläggande förändring av den pen-

## RÄNTEBESLUT 2005

- 27 januari: Reporäntan hölls oförändrad på 2 procent.
- 14 mars: Reporäntan hölls oförändrad på 2 procent.
- 28 april: Reporäntan hölls oförändrad på 2 procent.
- 20 juni: Reporäntan sänktes med 0,5 procentenheter till 1,5 procent.
- 23 augusti: Reporäntan hölls oförändrad på 1,5 procent.
- 19 oktober: Reporäntan hölls oförändrad på 1,5 procent.
- 1 december: Reporäntan hölls oförändrad på 1,5 procent. Villy Bergström, Lars Nyberg och Eva Srejber reserverade sig mot beslutet och ansåg att räntan borde höjas med 0,25 procentenheter. För det anförde de bland annat att tecknen på en stabil och varaktig konjunkturuppgång blivit allt fler samt att resursutnyttjandet hade ökat och arbetsmarknaden förbättrats något. Inflationsrapporten pekade mot att räntan skulle behöva höjas stegvis de närmaste åren. De menade att en starkt expansiv ekonomisk politik i dagsläget, under senare tid accentuerad av en svag krona, talade för att inleda åtstramningen av penningpolitiken. Det skulle minska risken för en ytterligare kronförsvagning samt sända en signal till bostadsmarknaden att nuvarande prisökningstakt inte var långsiktigt hållbar.

ningpolitiska strategin. Från och med årets tredje inflationsrapport baseras således prognoserna i rapportens huvudscenario på antagandet att reporäntan utvecklas i linje med de finansiella marknadernas förväntningar, så som de avspeglas i de så kallade implicita terminsräntorna. Tidigare hade prognoserna i huvudscenariot istället utgått från antagandet att reporäntan hålls oförändrad under prognosperioden. I samband med att det nya ränteantagandet infördes förlängdes även prognoshorizonten från två till tre år.

En fördel med att anta att räntan utvecklas i linje med förväntningarna på de finansiella marknaderna är att det normalt ger en mer realistisk bild av den framtida penningpolitiken än antagandet om konstant ränta. En annan fördel är att det blir lättare att jämföra Riksbankens prognoser med prognoser som andra prognosmakare (till exempel Konjunkturinstitutet och affärsbanker) gör. Med ett mer realistiskt antagande om räntan underlättas även utvärderingar av prognoserna. Den förlängda prognoshorizonten syftar bland annat till att tydliggöra hur inflationen påverkas av olika tillfälliga störningar som inte bedöms hinna klinga av inom två år.

## UPPFÖLJNING

### *Inflationen: Utfall och målavvikelse 2005*

Trots låga räntor och god tillväxt i ekonomin blev inflationen lägre än målet även 2005. Enligt UNDI<sub>X</sub> uppgick inflationen till 0,8 procent och enligt KPI till 0,5 procent i genomsnitt för perioden (se tabell 1). Att inflationen skiljer sig åt mellan måtten beror bland annat på att hushållens räntekostnader för egnahemsboende exkluderas i UNDI<sub>X</sub>-inflationen. Hur räntekostnaderna

i KPI förändras beror dels på förändringar av bostadsräntorna men också på förändringar av priserna på egnahem. Under 2005 vägde effekterna av ett lägre ränteläge tyngre än effekterna av stigande egnahemspriser. Inflationen blev därför lägre mätt med KPI än med UNDI<sub>X</sub>. Denna tillfälliga effekt på KPI är något som penningpolitiken inte bör motverka, varför politiken under senare år i huvudsak väglets av UNDI<sub>X</sub>.

Den importerade inflationen var lägre än den inhemska inflationen. UNDI<sub>MPX</sub>, som visar priset på i huvudsak importerade varor och tjänster i UNDI<sub>X</sub>, ökade med 0,2 procent i genomsnitt över året medan UNDI<sub>NHX</sub>, som mäter priset på inhemskt producerade varor och tjänster, ökade med 1,0 procent. Den importerade inflationen skulle ha varit ännu lägre om den inte hållits uppe av kraftigt stigande priser på oljeprodukter. Exklusive oljeprodukter föll priserna på importerade konsumtionsvaror med 1,7 procent. Detta var tredje året i rad som dessa importpriser sjönk. Att den importerade inflationen i genomsnitt är lägre än den inhemska är vanligt eftersom importpriserna huvudsakligen avser varor medan inhemska priser i högre utsträckning avser tjänster. Produktivitetstillväxten är normalt högre inom varuproducerande sektorer än inom tjänstesektorer. Den importerade inflationen har dock under året även varit betydligt lägre än prisökningarna på inhemska varor.

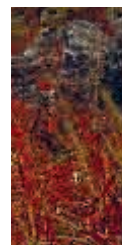
TABELL 1

Jämförelse mellan olika inflationsmått, årlig procentuell förändring samt standardavvikelse.

	ÅRSGENOMSNIITT			STANDARDAVVIKELSE		
	2005	1995-2005	1995-2004*	2005	1995-2004	1995-2004*
KPI	0,5	1,1	1,4	0,3	1,1	1,1
UNDI <sub>X</sub>	0,8	1,6	1,9	0,4	0,8	0,8
UNDI <sub>MPX</sub>	0,2	0,3	0,6	0,8	1,4	1,4
UNDI <sub>MPX</sub> exkl. oljeprodukter	-1,7	-0,1		0,5	1,5	
UNDI <sub>NHX</sub>	1,0	2,1	2,4	0,2	1,0	1,0

Anm. \* inflationsmått beräknat enligt den metod som användes fram till 1 januari 2005.

Källor: SCB och Riksbanken



**VARFÖR BLEV INFLATIONEN 2005 SÅ LÅG?**

De viktigaste orsakerna till att inflationen var låg 2005 är olika utbudsfaktorer som inneburit låga prisökningar på varor i producentledet och som också hållit tillbaka prispåslaget i distributionssektorn.

Priserna på konsumtionsvarorna i producentledet ökade visserligen under hösten 2005 men hade innan dess i princip varit oförändrade sedan 2003. En uppdelning visar att detta delvis förklaras av förhållandevis låga prisökningar på inhemskt producerade varor men framförallt av att priserna på importerade varor fallit under större delen av den senaste treårsperioden (se diagram 1). Under andra halvan av 2005 började dock importpriserna att stiga vilket medförde att priserna på konsumtionsvaror i producentledet sammantaget steg något.

Det pris på importerade varor som importörer betalar bestäms av priserna i utländsk valuta i

importländerna samt växelkursens utveckling. Kronan stärktes mer eller mindre kontinuerligt från 2002 och fram till slutet av 2004, men under 2005 vände utvecklingen och kronan försvagades. Växelkursförändringar antas normalt påverka prissättningen i svenska kronor med viss fördröjning. Det talar för att den tidigare växelkursförstärkningen sannolikt spelade en viss roll för de låga varuimportpriserna i början av året men också att kronförsvagningen under 2005 bidrog till importprisökningen under det andra halvåret.

En annan viktig anledning till att importpriserna har fallit under senare år förefaller vara ett förändrat importmönster där import från länder med relativt höga priser i allt större grad bytts ut mot import från länder där priserna är relativt låga. Denna förskjutning av importen till billigare länder beräknas ha bidragit till att sänka de priser som svenska importörer betalar med ett par procentenheter 2004. EU:s slopande av importkvoter på kläder och textilier i början av 2005 kan ha bidragit till att sänka importpriserna ytterligare. Återinförandet av begränsningar på den kinesiska exporten av kläder bör visserligen ha haft en motverkande effekt under det andra halvåret men sammantaget bedöms trenden med ökad andel import från länder med låg prisnivå ha varit ett viktigt skäl till att den importerade inflationen exklusive oljeprodukter fortsatte att falla 2005.

En annan av huvudfaktorerna bakom den låga inflationen de senaste åren är produktivitetstillväxten som har hållit nere kostnadstrycket i ekonomin. Löner är en av de största kostnadsposterna för företag. Hur mycket löneökningar påverkar arbetskostnaden per producerad enhet, och således i förlängningen produktpriset, beror i hög grad på produktiviteten. Enhetsarbetskostnaden stiger när timlönen ökar mer än arbetsproduktiviteten (produktionen per arbetad timme). När förhållandet är det omvända, och produktivitetstillväxten är större än timlöneökningen, minskar enhetsarbetskostnaden.

Produktivitetstillväxten har under senare år varit påfallande hög vilket lett till ett lågt kostnadstryck i företagen. Produktionen har kunnat öka i snabb takt utan att enhetsarbetskraftskostnaderna stigit mer än marginellt (se diagram 2).

**OLIKA MÅTT PÅ INFLATION**

Konsumentprisindex (KPI): Förändringen i KPI mäter hur priserna på de varor och tjänster som är viktigast för hushållens konsumtion utvecklas över tiden.

Underliggande inflation (UND1X): KPI-inflation exklusive hushållens räntekostnader för egnahem 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 beräknas på samma sätt för alla EU-länder. En stor del av prisutvecklingen för boende i egnahem 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.



Under 2003 och 2004 sjönk till och med arbetskraftskostnaderna per producerad enhet i näringslivet. Den höga produktivitetstillväxten tillsammans med relativt låga lönekostnadsökningar har inte endast hållit nere prisökningarna på inhemskt producerade varor och tjänster utan har också bidragit till de låga priserna på importerade varor. Importerade varor bearbetas och distribueras inom landet innan de säljs vidare till konsumenter. Det innebär att produktivitetstillväxten spelar en roll även för prisökningstakten på varor som importeras.

Orsakerna till de snabba produktivetsförbättringarna är inte helt klarlagda. Sannolikt finns det ett visst konjunkturellt inslag i utvecklingen. I början av konjunkturuppgångar är det normalt med en period då produktionen ökar snabbare genom ett intensivare utnyttjande av befintlig arbetskraft, vilket innebär en högre produktivitetstillväxt. Produktivetsutvecklingen har dock varit stark även med hänsyn tagen till sådana effekter. Det finns därför sannolikt även förklaringsfaktorer av mer varaktig karaktär. En möjlighet är att de omfattande investeringar i informationsteknologi som gjordes inom många sektorer under slutet av 1990-talet har börjat ge resultat. I kombination med utflyttning av arbetskraft till låglöneländer kan det ha skapat möjligheter att förbättra produktiviteten i snabbare takt än tidigare.

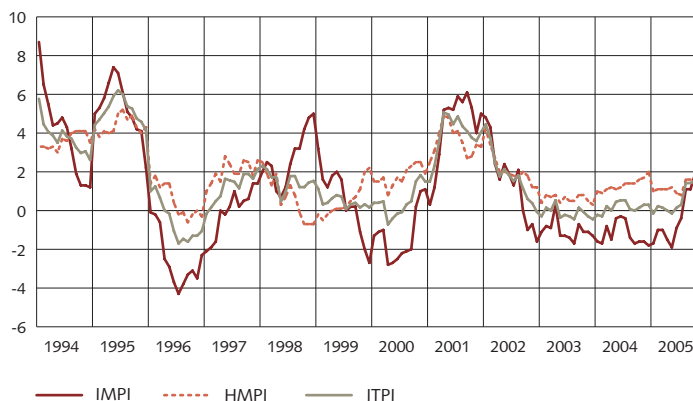
Produktiviteten kan också ha påverkats av en ökad inhemsk och internationell konkurrens som har medfört rationaliseringar inom många sektorer. Hårdnande konkurrens bör i sig också ha bidragit till att hålla tillbaka prisökningstakten genom att företagens påslag på kostnaderna krympt. Under 2005 var fokus i stor utsträckning på utvecklingen inom livsmedelsbranschen och den prispress som den ökande etableringen av lågpriskedjor innebär. Livsmedelspriserna föll under året men inte så mycket som många, inte minst aktörerna inom branschen, hade förväntat sig. Livsmedel utgör dock en förhållandevis stor del av konsumtionskorgen i UNDIRHX, så detta bidrog ändå till en minskning med drygt 0,1 procentenheter av den inhemska inflationen i genomsnitt under året.

Företagens möjligheter att höja sina priser påverkas även av efterfrågeläget. När efterfrågan

är låg i förhållande till produktionskapaciteten kan företagen välja att minska sina vinstmarginaler. Ett lågt utnyttjande av tillgänglig arbetskraft håller ofta också tillbaka lönekraven. Den snabba produktivitetstillväxten har bidragit till att hålla nere efterfrågan på arbetskraft vilket inneburit att det funnits relativt gott om lediga resurser i ekonomin. Den låga inflationen bör därför också ses i ljuset av ett lågt resursutnyttjande i ekonomin.

DIAGRAM 1

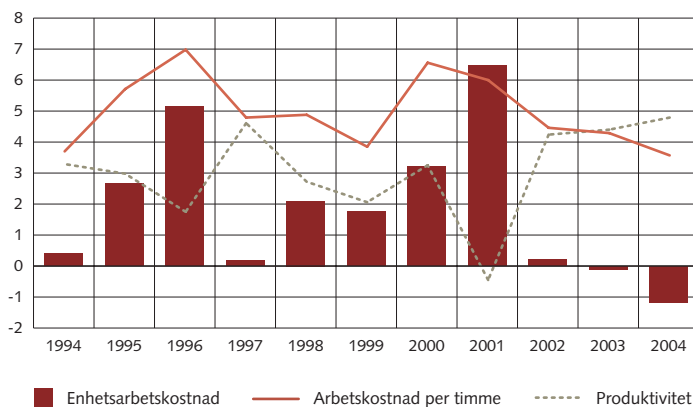
**Producentpriser på konsumtionsvaror enligt hemmamarknadsprisindex (HMPI), importprisindex (IMPI), samt ett vägt genomsnitt (ITPI). Årlig procentuell förändring**



Källa: SCB

DIAGRAM 2

**Enhetsarbetskostnad, arbetskostnad per timme och produktivitet i näringslivet. Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data**



Källor: SCB och Riksbanken



**PROGNOSERNA FÖR UTVECKLINGEN 2005****GJORDA 2003-2005**

Hur väl lyckades Riksbanken med sina prognoser för utvecklingen 2005? Penningpolitiken verkar med viss fördröjning och måste därför vara framåtblickande. Det är därför främst de prognoser som gjordes och de räntebeslut som fattades under 2003 och 2004 som är relevanta vid en utvärdering av penningpolitiken 2005. I tabell 2 presenteras prognoserna för olika mått på inflationsutvecklingen 2005 samt prognoserna för några variabler som är särskilt viktiga för inflationsprognosen.

En svårighet vid analysen av träffsäkerheten i Riksbankens prognoser är att de fram till och med den andra inflationsrapporten 2005 baserades på antagandet att reporäntan är oförändrad under två år. Eftersom reporäntan vanligtvis ändras under prognosperioden, och därmed påverkar utfallet för inflationen och andra ekonomiska storheter, är det svårt att få en god uppfattning om träffsäkerheten i prognosen. Från och med den tredje inflationsrapporten 2005 baseras, som tidigare nämnts, prognoserna istället på antagandet att reporäntan följer marknadens förväntningar såsom de avspeglas i de så kallade implicita terminsräntorna. Detta nya

antagande för penningpolitiken underlättar en utvärdering av prognoserna eftersom det i normala fall är mer realistiskt.

BNP-tillväxten 2004, som kan antas ha påverkat inflationsutfallet 2005, underskattades förhållandevis kraftigt i de prognoser som gjordes under 2003 och i början av 2004. Trots detta överskattade samtidigt prognoserna som gjordes under 2003 utfallet för inflationen 2005. Bedömningen var att konjunkturen, bland annat stimulerad av en mer expansiv penningpolitik, skulle förbättras under de kommande åren och att inflationstrycket samtidigt skulle öka i linje med ett traditionellt konjunkturmönster.

Synen på det internationella och inhemska kostnadstrycket omvärderades dock gradvis i början av 2004. Uppgången i inflationstakten väntades nu bli långsammare och prognoserna för både den importerade och inhemska inflationen justerades därför ned.

Omvärderingen i början av 2004 hängde bland annat samman med de låga importpriserna. Prognosen för den importerade inflationen exklusive oljeprodukter hade successivt justerats ned under andra halvan av 2003 men blev trots det betydligt lägre än väntat. Detta påverkade bedömningen av det internationella pristrycket

TABELL 2

Riksbankens prognoser samt utfall för några viktiga variabler för inflationsprognosen. Årsgenomsnitt

	IR 03:1	IR 03:2	IR 03:3	IR 03:4	IR 04:1	IR 04:2	IR 04:3	IR 04:4	IR 05:1	IR 05:2	IR 05:2 IT	IR 05:3 IT	IR 05:3	IR 05:4 IT	IR 05:4	Utfall
BNP-tillväxt 2004	2,4	2,4	2,4	2,4	2,8	2,9	3,6	3,6								3,7
BNP-tillväxt 2005	2,4	2,4	2,5	2,5	2,6	2,8	3,2	3,0	3,2	1,9	1,9	2,3	2,3	2,4		
BNP-tillväxt 2006					2,8	3,1	3,2	3,2	3,2	2,7	2,6	3,0	3,3	3,2		
BNP OECD19 2004	2,7	2,5	2,8	2,9	3,2	3,3	3,5	3,4								3,2
BNP OECD19 2005	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8	2,6	2,6	2,5		2,4		2,5		
TCW 2005	123,7	124,0	123,7	123,7	123,7	123,7	124,7	123,8	123,6	125,4		127,6		128,5		128,0
Oljepris USD 2005	20,7	20,7	22,8	22,8	28,2	29,4	38,4	40,3	43,3	48		55		54,0		54,5
Produktivitet i näringslivet 2004	2,3	2,3	2,1	2,2	2,7	3,2	3,5	3,4	3,6	3,6						3,9
Produktivitet i näringslivet 2005	2,2	2,2	2,1	2,1	2,4	2,5	2,7	2,7	2,8	2,6		2,3		2,3		
Lön i näringslivet, KL (Nominallön) 2005	3,8	3,6	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3		3,3		3,3		
Enhetsarbetskostnad i näringslivet 2005	1,7	1,5	1,7	1,6	1,3	1,2	1,0	0,9	0,7	0,6		1,1		1,0		
Internationella producentpriser 2005	2,1*	1,8*	1,9*	1,9*	1,6	1,6	2,1	2,3	2,3	2,5		3,1		3,4		
UNDINHX 2005	2,5**	2,3**	2,2	2,3	1,9	1,6	1,6	1,7	0,9	1,1		1,0		1,0		1,0
UNDIMPX 2005	0,2**	0,3**	0,4	0,3	0,0	0,1	0,5	0,5	-1,3	-0,8		0,2		0,2		0,2
UND1X 2005	1,8**	1,6**	1,6	1,6	1,2	1,1	1,2	1,3	0,2	0,5		0,3	0,8	0,8	0,8	0,8
UNDIMPX exkl. olja 2005				0,7	0,3	0,3	0,5	0,6	-1,6	-2,2		-1,8		-1,6		-1,7
KPI 2005	2**	1,9**	1,9	1,9	1,5	1,2	1,3	1,2	0,1	0,3		0,5	0,5	0,5	0,4	0,4

Anm. \* genomsnittliga exportpriser i nationell valuta, \*\* tolv månaderstal, KL konjunkturlönestatistik, IR inflationsrapport.

IT implicita terminsräntor. Från och med Inflationsrapport 2005:2 redovisas två prognoskolonner i tabellen. I kolumnen markerad IT redovisas de prognoser i respektive inflationsrapport som är baserade på antagandet att reporäntan utvecklas i linje med de implicita terminsräntorna. I den andra kolumnen redovisas prognoser baserade på antagandet att reporäntan är konstant under prognosperioden. I övriga inflationsrapporter är prognoserna baserade på antagandet om konstant reporänta.

Källor: SCB, OECD, Intercontinental Exchange och Riksbanken

och det konstaterades att den ökade handeln och hårdnande konkurrensen, bland annat från länder med ett mycket lågt kostnadsläge, kunde ha medfört en hårdare internationell prispress än vad som tidigare bedömts vara fallet. Omvärderingen var till viss del även ett resultat av en mer optimistisk syn på produktivitetstillväxten till följd av en oväntat hög produktivitetstillväxt. Arbetsmarknaden hade också utvecklats svagare än väntat och det fanns därför anledning att vara något mer pessimistisk om den framtida sysselsättningen och också räkna med något mer dämpade löneökningar. Sammantaget bidrog detta till att synen på det inhemska kostnadsstrycket reviderades.

Som tidigare nämnts beslutade SCB i maj 2004 att göra vissa förändringar i beräkningsmetoderna för inflationstakten och att dessa nya metoder skulle börja gälla från och med januari 2005. För Riksbankens del innebar detta att prognoserna för inflationen 2005 enligt KPI och de underliggande måtten (beräknade från och med den andra inflationsrapporten 2004) reviderades ned något. Beräkningar visade, som tidigare nämnts, att skillnaden mellan det gamla och nya måttet historiskt sett hade varierat kraftigt mellan olika år och att skillnaden generellt sett hade varit större för den importerade inflationen än för den inhemska inflationen. I genomsnitt hade dock KPI-inflationen varit endast 0,2 procentenheter lägre i genomsnitt per år med det nya beräkningssättet. Prognoserna sänktes därför. I tabell 2 är således prognoserna från och med den andra inflationsrapporten 2004 inte direkt jämförbara med prognoserna gjorda tidigare.

Efter sommaren 2004 justerades tillväxtprognosen upp till en nivå i linje med det slutliga utfallet då ny statistik visade att den svenska exporten under året utvecklats bättre än väntat beroende på en något starkare internationell konjunkturuppång. Den mer optimistiska synen på konjunktursiktorna innebar att även prognosen för BNP-tillväxten 2005 höjdes. Bedömningen var att den inhemska efterfrågan som ett resultat av högre tillväxt och expansiv finans- och penningpolitik gradvis skulle ta över och bli den drivande kraften i konjunkturuppången.

Trots att prognoserna för tillväxten 2004 och 2005 justerades upp förändrades inflationsprognoserna inte särskilt mycket. Analyserna tydde på att inflationsimpulserna från den starkare tillväxten och ett högre oljepris skulle komma att motverkas av gynnsamma kostnadsförhållanden till följd av en ytterligare något högre produktivitetstillväxt samt av gott om lediga resurser i utgångsläget. Prognoserna för den inhemska och underliggande inflationen höjdes därför endast marginellt. Prognosen för den importerade inflationen justerades däremot upp något, bland annat som ett resultat av en höjning av oljeprisprognosen.

I den första inflationsrapporten 2005 reviderades inflationsprognosen ned förhållandevis mycket. Detta var inte ett resultat av någon avgörande förändring i synen på konjunktursiktorna utan berodde på ett antal specifika faktorer som bedömdes påverka inflationsutsiktorna i större utsträckning än vad som tidigare hade förutspåts. Priserna på till exempel livsmedel och kläder hade utvecklats ovanligt svagt och hade till och med fallit under det senaste året. Hårdnande konkurrens inom livsmedelsbranschen bedömdes vara en orsak till de fallande livsmedelspriserna. EU:s slopande av import-



Cirka 90 000 personer har sin huvudsakliga sysselsättning inom skogsbruk, trävaruindustri och massa-, pappers- och pappindustrin i Sverige. Skogs- och skogsindustriprodukter står för 12 procent av den svenska exporten.

Källa: Skogsstyrelsen

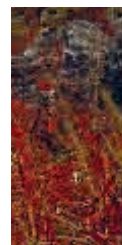
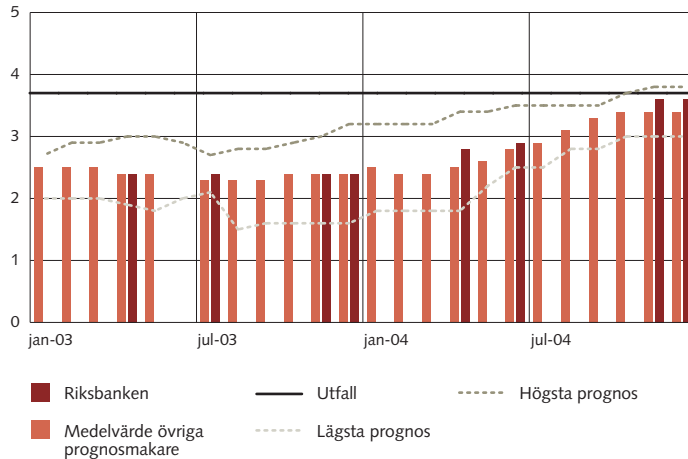


DIAGRAM 3

Prognoser för BNP-tillväxten 2004 vid olika tidpunkter, Riksbanken samt ett genomsnitt av andra prognosmakare. Årsgenomsnitt

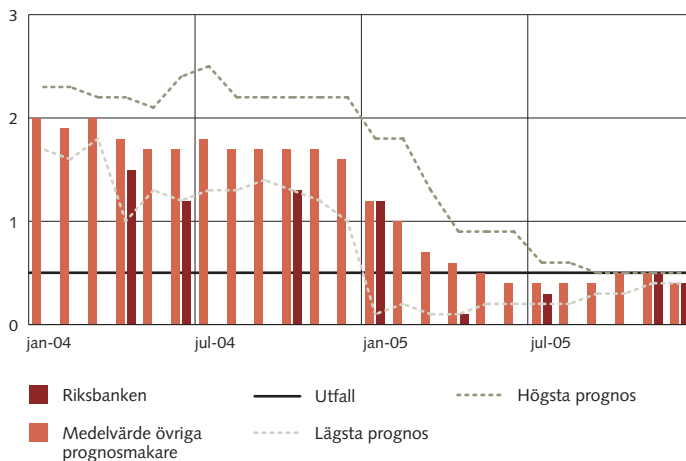


Anm. I genomsnittet ingår prognoser från de prognosmakare som ingår i den sammanställning som görs av Consensus Economics Inc. (vilken bland annat inkluderar Konjunkturinstitutet och svenska och utländska banker) samt Finansdepartementet, LO och några internationella organisationer.

Källor: Consensus Economics Inc., Finansdepartementet, LO, SCB och Riksbanken

DIAGRAM 4

Prognoser för inflationen 2005 vid olika tidpunkter, Riksbanken samt ett genomsnitt av andra prognosmakare. Årsgenomsnitt



Anm. I genomsnittet ingår prognoser från de prognosmakare som ingår i den sammanställning som görs av Consensus Economics Inc. (vilken bland annat inkluderar Konjunkturinstitutet och svenska och utländska banker) samt Finansdepartementet, LO och några internationella organisationer.

Källor: Consensus Economics Inc., Finansdepartementet, LO, SCB och Riksbanken

kvoter på kläder och textilier i början av året hade sannolikt bidragit till att hålla nere öknings-takten av kläddpriserna. Priserna på importerade konsumtionsvaror exklusive oljeprodukter hade dessutom överlag fortsatt att falla oväntat mycket, vilket pekade mot att effekterna av ökad import från lågkostnadsländer tidigare hade underskattats. Både prognoserna för den importerade och inhemska inflationen justerades därför ned.

Efter denna nedrevidering skulle prognosen för den inhemska inflationen visa sig vara i linje med det slutliga utfallet för 2005 medan prognoserna för KPI och UNIDX underskattade inflationen. Den kortsiktiga utvecklingen av dessa inflationsmått justerades upp något i de två följande inflationsrapporterna, bland annat som ett resultat av att ett högre oljepris drev upp den importerade inflationen.

#### JÄMFÖRELSE MED ANDRA PROGNOSMAKARE

I diagram 3 jämförs ett tjugotal konjunkturbedömares prognoser för tillväxten 2004 vid olika tillfällen. Att döma av diagrammet innebär den starka tillväxten på 3,7 procent under 2004 en överraskning för samtliga dessa prognosmakare. Uppskattningen av tillväxten 2004 var i intervallet 2-3 procent i början av 2003 och även efter Riksbankens räntesänkningar under första halvåret höll sig genomsnittet av prognoserna, liksom Riksbankens prognos, kvar på ungefär 2,5 procent.

Riksbanken, tillsammans med några andra prognosmakare, justerade upp BNP-prognosen under våren 2004 och med viss eftersläpning höjdes också prognosgenomsnittet. Det är dock slående att tillväxten 2004 underskattades med drygt 0,5 procentenheter så sent som i juni 2004 av både Riksbanken och genomsnittet av övriga bedömare. Uppjusteringen av Riksbankens prognos under hösten var till största delen ett resultat av att ny statistik över exporten under året visade på en högre tillväxt än tidigare beräknat. Utvecklingen av prognoserna hos övriga bedömare visar att denna starka exportuppgång var något som överraskade de flesta.

Av diagram 4 framgår att underskattningen av BNP-utvecklingen inte motsvarades av en liknande underskattning av inflationstrycket. Tvärtom överskattades inflationen 2005 av i

stort sett samtliga konjunkturbedömare. Som framgår av förra årets prognosutvärdering över-skattades inflationen 2004 på liknande sätt. En rimlig tolkning är således att de faktorer som har hållit tillbaka de internationella prisökningarna och de inhemska kostnadsökningarna har varit starkare och haft en mer långvarig effekt än de flesta bedömare räknat med. Majoriteten av konjunkturbedömare justerade gradvis ned inflationsprognosen till en nivå i linje med det slutliga utfallet på 0,4 procent under början av 2005 i takt med att insikterna om dessa effekter växte och som ett resultat av att konjunkturuppgången tillfälligt bromsade in i början av året.

Medan Riksbankens bedömning av tillväxten 2004 i princip höll sig på samma nivå som den genomsnittliga prognosen var bedömningen av inflationen 2005 genomgående lägre än genomsnittet och ofta bland de lägsta prognoserna. Detta kan tolkas som att Riksbanken var bland de prognosmakare som jämförelsevis tidigt började ta hänsyn till de effekter som dämpade det underliggande inflationstrycket i ekonomin.

Jämförelsen med övriga prognosmakare är dock något missvisande eftersom reporäntan sänktes under perioden medan Riksbankens prognoser baserades på ett antagande om att räntan skulle hållas konstant. Som tidigare nämnts ändrades det antagandet under 2005 till ett antagande om att räntan följer den av marknaden förväntade ränteutvecklingen enligt de implicita terminsräntorna. I diagram 5 illustreras skillnaden mellan de implicita terminsräntor som rådde under perioden och den konstanta ränta som användes vid prognostillfällena. Av diagrammet framgår att de implicita terminsräntorna, förutom vid några tillfällen, pekade på en mer expansiv penningpolitik (differensen är negativ) än vad antagandet om konstant ränta innebar. Räntan sänktes ju också mycket riktigt i början av 2003 och i början av 2004. Hade således Riksbankens prognoser 2003–2004 baserats på implicita terminsräntor skulle sannolikt prognoserna för både tillväxten 2004 och inflationen 2005 ha varit något högre än de som illustreras i diagram 3 och 4. Det är dock inte möjligt att i efterskott säga exakt vad prognoserna i så fall hade varit.

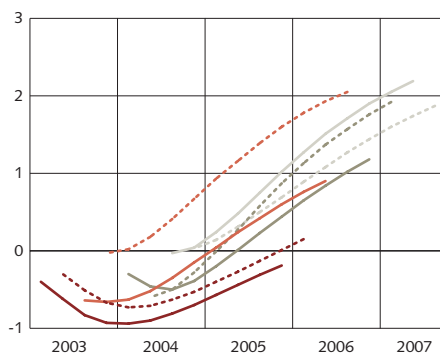


DIAGRAM 5  
Skillnad mellan implicita terminsräntor och konstant reporänta vid olika prognostillfällen.

— 2003 kv1  
- - - 2003 kv2  
— 2003 kv3  
- - - 2003 kv4  
— 2004 kv1  
- - - 2004 kv2  
— 2004 kv3  
- - - 2004 kv4

Anm. De implicita terminsräntorna avser 15 dagars genomsnitt.

Källa: Riksbanken

#### DIREKTIONENS PENNINGPOLITISKA BESLUT 2003–2004

Eftersom penningpolitiken verkar med viss fördröjning påverkades inflationen under 2005 främst av den penningpolitik som bedrevs under 2003 och 2004. En analys av penningpolitiken bör därför i första hand inriktas mot de bedömningar som gjordes och de reporäntebeslut som fattades under dessa år.

I slutet av 2002 sänkte Riksbanken reporäntan i två steg till 3,75 procent. Under 2003 fortsatte Riksbanken att föra penningpolitiken i mer expansiv riktning och reporäntan sänktes i mars, juni och juli med sammanlagt 1 procentenhet till 2,75 procent. Sänkningarna genomfördes mot bakgrund av att den internationella och svenska konjunkturbilden gradvis fortsatte att försämrans och den förväntade återhämtningen fick skjutas framåt i tiden. Utvecklingen föreföll bland annat bekräfta farhågor för att anpassningen 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 i samband med kriget i Irak till förväntningar om en svagare utveckling.

Efter sänkningen i juli gjordes inga fler reporänteförändringar under 2003. Inom Riksbankens direktion var uppfattningen att den återhämtning som en tid hållits tillbaka nu hade inletts, bland annat understödd av de reporäntesänkningar som genomförts. Inflationen exklusive energipriser blev under hösten något lägre än väntat, vilket bland annat var en effekt av oväntat svag importerad inflation och inhemskt kostnadstryck. Den samlade inflationen utvecklades ändå i linje med prognoserna. Förväntningarna var att inflationen framöver skulle komma att utvecklas enligt banor som normalt kunde förväntas under en konjunkturuppgång. Den svaga arbetsmarknadsutvecklingen var i detta sammanhang ett orosmoment och dess relativa betydelse för riskbilden, ställd bland annat mot eventuella spridningseffekter av de höga elpriserna i den kommande avtalsrörelsen, var något som diskuterades i direktionen.

I början av 2004 föll så inflationen. Det var till viss del en förutsedd utveckling som kunde förklaras av de tidigare elprisökningarna, men nedgången i inflationen var återigen större än väntat. Det gjorde att Riksbanken stärktes i sin

Den svenska turistnäringen sysselsätter cirka 127 000 årsarbetare. Exportvärdet uppgick 2004 till cirka 50 miljarder kronor vilket är i samma storleksordning som Sveriges export av järn och stål.

Källa: Svensk Turism



syn att det underliggande inflationstrycket, trots en allt tydligare internationell och inhemsk konjunkturuppgång, var lägre än tidigare bedömt. Såväl lägre importpriser som svagare arbetsmarknad och högre produktivitet än tidigare prognostiserat talade för ett lägre löne- och pristryck. Reporäntan sänktes därför i februari och mars 2004 med ytterligare sammanlagt 0,75 procentenheter till 2 procent.

Reporäntan lämnades sedan oförändrad under resten av 2004. Synen på den svenska konjunkturutvecklingen blev mer optimistisk under sommaren och hösten då ny information pekade på en allt starkare internationell och inhemsk utveckling. Mot slutet av året såg tillväxtutsikterna ut att vara något mer dämpade men det fanns fortfarande skäl att anta att inflationstrycket gradvis skulle komma att öka och att penningpolitiken förr eller senare skulle behöva läggas om i en mindre expansiv riktning. Inflationen förväntades fortsätta att öka i takt med ett stigande resursutnyttjande samtidigt som gynnsamma kostnadsförhållanden, bland annat en fortsatt hög produktivitetstillväxt, bedömdes bidra till att inflationsuppgången var måttlig och i linje med målet på ett par års sikt.

#### RELATIONEN MELLAN RÄNTEBESLUT OCH PROGNOSE

Ett krav som kan ställas på penningpolitiken är att den ska framstå som rimlig och konsekvent givet de förutsättningar som råder vid olika beslutstillfällen. Ett sätt att undersöka om så har varit fallet är att försöka besvara frågan om Riksbankens ränteförändringar varit lättförståeliga givet de prognoser som gjordes. I linje med Riksbankens strategi att normalt föra tillbaka inflationen till målet inom två år då avvikelser inträffat bör reporäntan normalt ha höjts i de fall inflationsprognosen, givet antagandet om konstant reporänta, överstigit målet medan inflationsprognoser under målet normalt bör ha resulterat i en räntesänkning.

Det är emellertid viktigt att ha i åtanke att det inte finns någon mekanisk handlingsregel som säger att reporäntan alltid ändras när UNDEX-prognosen avviker tillräckligt mycket från inflationsmålet på två års sikt. Det kan till exempel uppstå lägen då ekonomin påverkas av en tillfällig störning vars effekt på inflationen inte fullt ut hinner klinga av inom två år. Det kan även vara så att en större störning till inflationen gör att en återgång till målet på två års sikt bedöms vara förenad med alltför stora oönskade effekter på den reala ekonomin. Sådana överväganden lägger vissa begränsningar på hur starkt samband man kan förvänta sig mellan reporänteförändringar och UNDEX-prognoser på två års sikt.

Att det ändå i genomsnitt finns ett positivt samband mellan förväntad målavvikelse på två års sikt och räntebeslut framgår av diagram 6 där prognostiserad avvikelse från målet och reporäntebeslut vid olika prognostillfällen 2003–2005 illustreras. Diagrammet visar också, som förväntat, att små prognostiserade målavvikelser inte alltid lett till en förändring av reporäntan. Dessutom framgår att målavvikelsen normalt måste vara ganska stor för att räntan ska förändras med mer än de 0,25 procentenheter som under senare år varit den vanligaste storleken på en ränteändring. Det bör noteras att i diagrammet har räntebeslut till och med Inflationsrapport 2005:2 inkluderats. Efter denna rapport används, som tidigare nämnts, inte längre antagandet om konstant reporänta. Istället baseras prognoserna på antagandet att räntan under prognosperioden förändras enligt de så kallade implicita terminsräntorna. Med ett sådant antagande är illustrationen i diagrammet inte längre lika informativ eftersom inflationsprognosen, liksom således räntebeslutet vid prognostillfället, beror på den serie av ränteförändringar som antas under prognosperioden.

## 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. Som skäl anfördes bland annat att resursutnyttjandet och inflationen förväntades bli något lägre än i den senaste bedömningen och att Riksbankens normala sätt att agera talade för en räntesänkning. Dessutom kunde de internationella nedåtriskerna för inflationen 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.
- 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 började nyanställa och konjunkturuppgången stabiliserade sig. Eftersom hon bedömde att de inhemska uppåtriskerna var små ansåg hon att det var lämpligt att sänka räntan ytterligare.
- 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 mot bakgrund av att den svenska konjunkturen riskerade att utvecklas svagare än i bedömningen i inflationsrapporten. För det bedömdes bland annat den dittills svaga arbetsmarknadsutvecklingen tala.

## 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 med hänvisning till att inflationsprognosen redan i december 2003 pekat på ett utrymme att sänka räntan och att utvecklingen därefter indikerat ett ännu svagare pristryck, bland annat till följd av att produktivitetstillväxten fortsatt att förbättras.
- 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 endast 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 skäl var osäkerheten om styrkan och varaktigheten i den produktivetsutveckling 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.

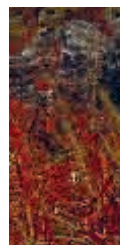
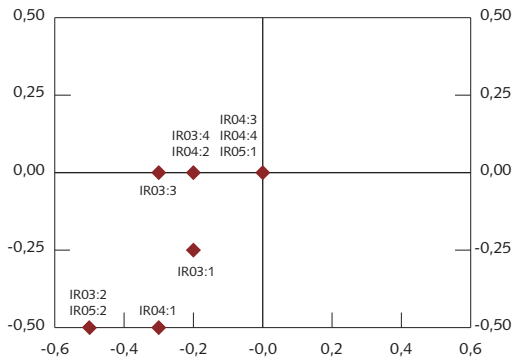


DIAGRAM 6

Relationen mellan räntebeslut och prognoser, reporänteförändringar på vertikal axel och prognostiserad målavvikelse på horisontell axel.

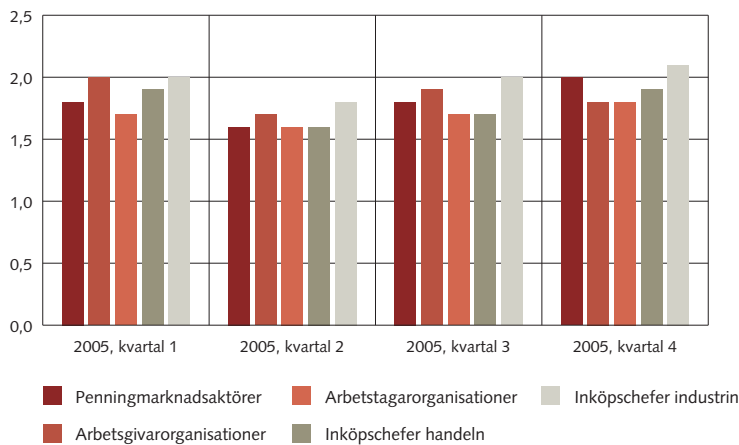


Anm. Prognoseerna avser riskjusterad UND1X på två års sikt.

Källa: Riksbanken

DIAGRAM 7

Olika aktörers inflationsförväntningar för 2007 under 2005. Procent



Källa: Prospera Research AB

### INFLATIONSFÖRVÄNTNINGARNA

Inflationsförväntningarna kan ses som ett mått på allmänhetens förtroende för att Riksbanken kommer att uppnå sitt mål. Ett högt förtroende för inflationsmålet ger ökad möjlighet att i utformningen av penningpolitiken ta viss hänsyn till andra faktorer än inflationen såsom exempelvis tillväxt och sysselsättning. I diagram 7 visas inflationsförväntningar för 2007 hos penningmarknadens aktörer, arbetsgivar- och arbetsgivarorganisationer och inköpschefer i handel och industri. Trots att inflationen 2005 blev klart lägre än målet förefaller det finnas ett brett förtroende för inflationsmålet. På ett par års sikt förväntar sig ovan nämnda aktörer att inflationen kommer att ligga på eller nära 2 procent.

### SAMMANFATTNING

Sammanfattningsvis kan det konstateras att Riksbankens prognoser överskattade inflationen förhållandevis mycket fram till början av 2005. Det beror till viss del på att den inhemska inflationen blev betydligt lägre än väntat. Som tidigare nämnts har det överraskande låga kostnadsstrycket hållit tillbaka prisökningarna på inhemska varor och tjänster. Framförallt utvecklades produktiviteten oväntat starkt under 2004. Det kan delvis ha sin förklaring i att företagen i en historisk jämförelse dröjt ovanligt länge med att nyanställa i denna konjunkturuppgång, men det beror sannolikt också på mer varaktiga förändringar i förutsättningarna för produktivitetstillväxten. Däremot har inte produktiviteten och arbetskostnaderna i näringslivet 2005 överraskat på samma sätt. Överskattningen av den inhemska inflationen beror också på att den hårdnande konkurrensen inneburit en större prispress än väntat.

Att den importerade inflationen skulle bli låg förutsågs under 2003 och 2004. Den precision som prognoserna för UNDIMPX uppvisar är emellertid i viss mån skenbar. Utvecklingen av UNDIMPX har i hög grad drivits av oljeprisuppgången och oljeprisprognoserna har, framförallt 2004–2005, reviderats upp kraftigt. Exkluderas oljeprodukter från UNDIMPX har i själva verket priserna på importerade varor och tjänster fallit med 1,7 procent i genomsnitt 2005, vilket är ett betydligt större fall än det Riksbanken prognostiserade 2003–2004.

En faktor bakom överskattningen av importpriserna är sannolikt förskjutningen av importmönstret mot en allt högre import från lågkostnadsländer de senaste åren. Det är svårt att få en klar bild av omfattningen av detta men sannolikt har det mått som använts i prognosarbetet för att mäta utvecklingen av internationella priser i utländsk valuta inte till fullo fångat effekterna av denna förskjutning. Det kan vara en förklaring till att prognoserna inte lyckats fånga importprisfallet. Liksom i fallet med den inhemska inflationen kan också de prisdämpande effekterna av den ökade konkurrensen ha underskattats.

Det bör också påpekas att den låga importerade inflationen åtminstone till någon del skulle kunna vara en effekt av övergången till den nya



beräkningsmetoden för inflationstakten som genomfördes i januari 2005. Den nya beräkningsmetoden tenderar att sänka inflationstakten med i genomsnitt 0,2 procentenheter, men effekten kan vara betydligt större enstaka år. Beräkningar har visat att särskilt den importerade inflationen kan bli betydligt lägre med den nya beräkningsmetoden eftersom substitutionseffekten sannolikt är störst där. Som diskuterats ovan har importandelen från lågkostnadsländer ökat. Det är därför tänkbart att de låga importprisökningarna delvis är en effekt av metodbytet. Importpriserna har dock utvecklats svagt under en längre tid vilket talar för att det är mer än bara bytet av beräkningsmetod som har hållit tillbaka den importerade inflationen 2005.

Det står således klart att det i stor utsträckning är strukturella förändringar i ekonomin som är orsaken till att inflationen överskattats. Förändringar av strukturell karaktär är svåra att fånga i prognosarbete eftersom de är svåra att identifiera och leder till att de historiska samband som prognosmetoderna utnyttjar inte längre gäller. Det tar tid innan det går att dra säkra slutsatser om att oväntade skeenden i ekonomin faktiskt speglar strukturella förändringar och inte bara är resultatet av tillfälliga faktorer. Ett tecken på att den låga inflationen 2005 var en följd av strukturella skift är att den överskattades av de flesta prognosmakare trots att tillväxten 2004 blev betydligt starkare än väntat. Visserligen har vissa bedömare under perioder varit mer optimistiska i sin syn på produktivitetstillväxtens utveckling än Riksbanken men synen på inflationsutsikterna har ändå inte varit särskilt annorlunda.

Riksbanken förutsåg i början av 2004 att inflationen skulle bli lägre än målet 2005. Inflationen bedömdes bli i linje med målet först på ett par års sikt. I efterhand står det klart att inflationen 2005 blev ännu lägre än de prognoser som gjordes under 2004, något som skulle ha kunnat tala för en ytterligare något mer expansiv penningpolitik under perioden. Efterfrågan har under den aktuella perioden dock utvecklats starkt. Öväntade förändringar på utbudssidan av ekonomin har medfört att arbetsmarknaden ändå kommit igång senare än väntat. Det är inte uppenbart att en ytterligare stimulans i det



aktuella läget med snabba strukturförändringar skulle fått så stor effekt på arbetsmarknaden.

Till det kommer att riskerna för en kraftig dämpning av tillväxt och sysselsättning längre fram, i spåren av en snabb uppgång i hushållens skuldsättning och bostadspriserna, talade för en försiktig politik. Det är därför tveksamt om det ens med facit i hand hade varit lämpligt att sänka räntan så mycket mer. Däremot hade perioden av räntesänkningar 2003–2005 kunnat inledas tidigare och genomföras något snabbare, om den låga inflationen hade kunnat förutses.

Norra Sveriges naturtillgångar erbjuder unika möjligheter för världens fordonstillverkare. Bil- och komponenttestverksamheten i Arjeplog, Arvidsjaur, Jokkmokk, Kiruna och Älvsbyn, beräknas omsätta cirka en miljard kronor säsongen 2005/06 inklusive kringliggande branscher.

Källa: Arvidsjaur's kommun



## ■ 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.

Riksbanken har genom sin centrala roll i betalningssystemet fått riksdagens uppdrag 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 implementera penningpolitiken och därmed begränsas möjligheterna 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 sinsemellan. Finansiella företag och marknader har emellertid blivit allt viktigare för att betalningsväsendet ska fungera. Riksbankens tolkning är därför att det i uppdraget ingår att verka för stabilitet och effektivitet i det finansiella systemet som helhet.

### Finansiell stabilitet

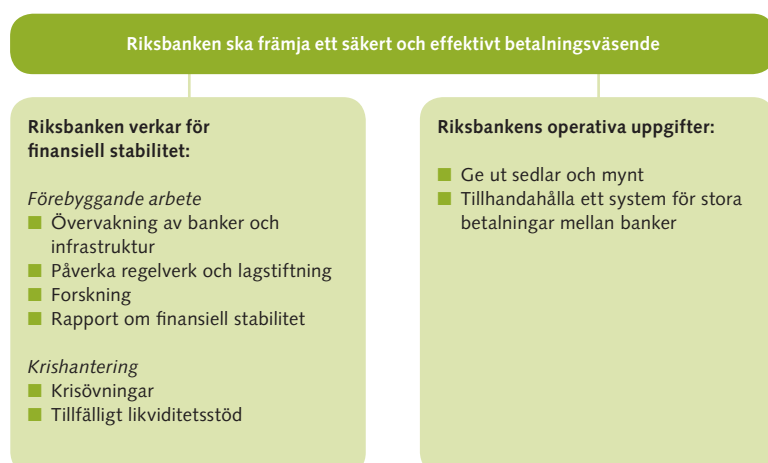
#### VERKSAMHETSBESKRIVNING

Det finansiella systemet har till uppgift att omvandla sparande till investeringar, tillhandahålla betalningstjänster och hantera finansiella risker. Om systemet fungerar dåligt uppstår stora samhällsekonomiska kostnader. Staten har därför ett starkt motiv att på olika sätt värna stabiliteten och främja effektiviteten i det finansiella systemet. Detta sker till exempel genom att staten utformar regelverk och övervakar 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 idag det viktigaste betalningssättet.

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





Den svenska fordonsindustrin sysselsätter 140 000 personer, inklusive underleverantörer. Industrin svarar för en varuexport på 140 miljarder kronor vilket motsvarar cirka 15 procent av Sveriges totala varuexport.

Källa: Bilindustriföreningen

Banksystemet har därför en central roll för betalningsväsendet. Om hela banksystemet fallerar kan de betalningstjänster bankerna tillhandahåller inte utföras av andra aktörer.

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 kan spridas mellan bankerna är att de lånar av varandra, att de är exponerade mot samma låntagarkategorier och att de finansierar sig på samma marknader. Bankerna har samtidigt en inbyggd instabilitet till följd av att såväl deras inlåning från allmänheten som lån från andra banker snabbt skulle kunna upphöra i en kris-situation, medan det tar längre tid för dem att realisera sina tillgångar.

#### **ÖVERVAKNING AV DET FINANSIELLA SYSTEMET**

Uppdraget att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende innebär att Riksbanken övervakar det finansiella systemet i dess helhet, eftersom finansiella företag och marknader blivit allt viktigare för att systemet ska fungera. Riksbanken koncentrerar sig främst på bankerna, och då särskilt de stora svenska bankerna, samt den infrastruktur som är viktig för betalningsfunktionen. Till den senare räknas de tekniska system samt de regler och rutiner som används för betalning av värdepapper, valutor, varor och tjänster. Riksbankens övervakningsarbete syftar framför allt till att förebygga finansiella kriser.

Som remissinstans påverkar Riksbanken utformningen av regelverken för de svenska finansiella företagen. Att yttra sig över lagförslag och utredningar är en viktig del av Riksbankens möjlighet att påverka utformningen av de regelverk som har betydelse för den finansiella stabiliteten.

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. Arbetsfördelning och samarbetsformer rörande finansiell stabilitet och krishantering följer en skriftlig överenskommelse mellan dessa båda myndigheter och Finansdepartementet.

#### **KRISHANTERING**

Om en kris skulle uppstå i det finansiella systemet trots det förebyggande arbetet ska Riksbanken agera så att de samhällsekonomiska kostnaderna begränsas. För att skapa beredskap för en effektiv krishantering organiserar Riksbanken egna krisövningar och deltar även i övningar med medverkande från svenska och utländska myndigheter.

I en krissituation kan Riksbanken ge tillfälligt likviditetsstöd till en bank eller ett finansiellt företag som hamnar i betalningsproblem under förutsättning att det står under Finansinspektionens tillsyn. 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 systemets funktioner inte kan upprätthållas. Att en bank är stor utgör i sig inte tillräcklig grund för stöd från Riksbanken. Det förebyggande övervakningsarbetet är en förutsättning för att snabbt kunna göra dessa bedömningar i en krissituation.

#### **ARBETET MED RAPPORTEN OM FINANSIELL STABILITET**

Riksbankens möjligheter att förebygga störningar i banksystemet respektive 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 rapport om finansiell stabilitet som Riksbanken ger ut två gånger om året redovisar direktionen sin bedömning av stabiliteten i det finansiella systemet. Rapporten syftar bland annat till att skapa debatt om stabilitetsfrågorna och till att påverka de aktörer som är viktiga för stabiliteten. Utgångspunkten för bedömningen är de risker på de finansiella marknaderna som kan beröra aktörerna i det svenska betalningssystemet. Riksbanken analyserar också hur låntagarnas förmåga att betala sina lån utvecklats samt bankernas motståndskraft mot oväntade förluster genom att studera deras lönsamhet, kvalitet i tillgångar och finansiering. Även den finansiella infrastrukturen analyseras för att få en uppfattning om strukturella svagheter som kan orsaka spridningseffekter via betalningssystemet. I rapporterna publiceras även artiklar som behandlar ämnen som är av betydelse för stabiliteten och effektiviteten i det finansiella systemet.

#### VERKSAMHETEN 2005

Riksbankens analys av den finansiella stabiliteten visade på fortsatt ökad lönsamhet i de svenska storbankerna och därmed förbättrad förmåga att klara oväntade förluster. Räntenettet är fortfarande bankernas främsta inkomstkälla, men lönsamhetsökningen under året kan främst tillskrivas ökade provisionsintäkter och högre värden på bankernas finansiella tillgångar. Lägre kreditförluster bidrog också till att bankernas resultat förbättrades.

Riksbankens bedömning var att den gynnsamma konjunkturbilden minskade risken för att bankernas låntagare skulle åsamka bankerna stora kreditförluster under de närmaste två åren. Den bilden gällde såväl i Sverige som på de viktigaste utländska marknaderna för de svenska storbankerna, det vill säga Tyskland samt de övriga nordiska och baltiska länderna.

De svenska hushållen fortsatte att öka sina skulder i snabb takt även under 2005. Skulderna ökade till 127 procent av de disponibla inkomsterna. Betalningsförmågan var emellertid fort-

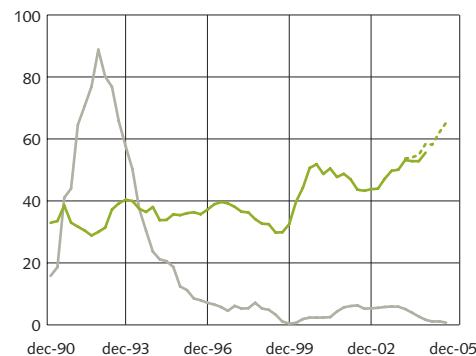


DIAGRAM 8  
**Kreditförluster (netto) och resultat före kreditförluster i storbankerna.**

— Resultat före kreditförluster  
 - - - Resultat före kreditförluster enligt IFRS  
 — Kreditförluster

Anm. International Financial Reporting Standards (IFRS).  
 Källor: Bankernas resultatprognoser och Riksbanken

farande god. De låga räntorna gjorde att räntebetalningarnas andel av de disponibla inkomsterna, den så kallade räntekvoten, fortfarande var låg, och låg omkring 4 procent. I den andra stabilitetsrapporten underströk emellertid Riksbanken att det förekommer regionala skillnader och att räntekvoten är högre för hushållen i storstadsområdena. Sammantaget bedömdes dock betalningsförmågan vara god för hushållssektorn.

Huspriserna har stigit i snabb takt samtidigt som hushållens skulder ökat. I den andra stabilitetsrapporten 2005 gjorde Riksbanken en närmare analys av husprisernas utveckling såväl i Sverige som i omvärlden. Ett antal enkla regressionsmodeller visade att den svenska husprisutvecklingen i huvudsak kan förklaras av låga räntor, stigande disponibla inkomster och lågt nybyggande. Husprisernas känslighet för ränteförändringar prövades också mot bakgrund av



den onormalt låga nivån på långa räntor. Stigande räntor enligt marknadsaktörernas förväntningar ledde i modellen till att prisökningstakten mattades. Detta utesluter dock inte att priserna kan falla om de faktorer som förklarar prisutvecklingen skulle förändras på ett mer dramatiskt sätt.

Under 2005 började de svenska företagen åter att öka sin upplåning för första gången sedan 2001. Förbättrat resultat tyder dock på fortsatt god betalningsförmåga.

Riksbanken gjorde under 2005 en kartläggning av de svenska riskkapitalbolagen och deras koppling till de svenska storbankerna. I denna konstaterades att bankerna bistod med krediter i lånefinansierade företagsförvärv, men att denna typ av lån endast utgjorde en liten andel av den totala företagsutlåningen. Då risken i svenska lånefinansierade företagsförvärv var lägre än det europeiska genomsnittet och inte ökade under

2004, var riskerna förknippade med denna verksamhet sannolikt relativt begränsade för de svenska storbankerna. Riksbanken ansåg dock att allt större affärer i riskkapitalbolagen, till allt högre priser, och stigande belåningsgrader kunde tyda på att riskerna ökat i verksamheten.

Riksbanken utvärderade under 2005 samtliga centrala system i den finansiella infrastrukturen, det vill säga Bankgirocentralen, BGC AB, VPC AB samt Stockholmsbörsen AB i dess egenskap av central motpart i derivatclearingen. Riksbanken utvärderade också sitt eget betalningssystem, RIX, på samma sätt. Slutsatsen var att regelverk och tekniska system i allt väsentligt uppfyllde de internationellt överenskomna kraven.

I den andra stabilitetsrapporten diskuterades även aspekter på det europeiska regelverket för gränsöverskridande banker. I takt med att bankkoncerner blir allt mer gränsöverskridande ställs ökade krav på någon form av konsoliderad tillsyn och övervakning. Det finns många olika vägar att åstadkomma detta. Ekonomiska argument talar för ett gemensamt ramverk på europeisk nivå, åtminstone för gränsöverskridande banker, men andra lösningar är tänkbara på vägen dit. Det finns dock betydande politiska överväganden som behöver göras varför denna lösning sannolikt dröjer.

I mars månad genomfördes en krisövning tillsammans med Finansdepartementet och Finansinspektionen. Det var första gången alla dessa tre myndigheter deltog i en gemensam övning och den syftade till att öva informationsutbyte och samordning.

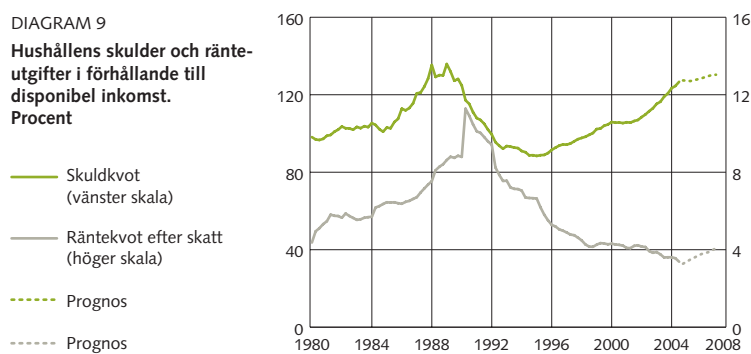
Under 2005 reviderades den gällande överenskommelsen om arbetsfördelning och samarbete kring stabilitetsfrågor mellan Riksbanken och Finansinspektionen. Överenskommelsen inkluderar nu även Finansdepartementet.

Riksbanken har avgivit 22 remissyttranden och deltagit i tre statliga utredningar inom områden relaterade till finansiell stabilitet och effektivitet under 2005. Se Riksbankens remissarbete på sidorna 77-78.

#### UPPFÖLJNING

Det finns inget enkelt sätt att bedöma om Riksbanken har fullföljt sitt uppdrag inom stabilitetsområdet eller inte. Det finansiella systemet är

DIAGRAM 9  
Hushållens skulder och ränteutgifter i förhållande till disponibel inkomst. Procent



Källor: SCB och Riksbanken

stabil så länge det kan upprätthålla sina samhällsekonomiskt viktiga funktioner. Först om det uppstår en allvarlig störning går det att konstatera att uppdraget inte har fullföljts. Frånvaron av allvarliga kriser kan dock inte självklart tolkas som att Riksbanken har fullföljt sitt uppdrag, eftersom det kan ta lång tid innan systemriskerna resulterar i en kris. Därför måste en värdering göras av 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.

Under 2004 tog Riksbanken hjälp av en grupp externa experter för att utvärdera Riksbankens rapport om finansiell stabilitet. Expertgruppens bedömning var att Riksbankens stabilitetsarbete är relevant och att det fokuserar på rätt frågor. Gruppen kom emellertid med förslag till ett antal förbättringar som Riksbanken arbetat med under 2005.

Den rekommendation som expertgruppen ansåg vara viktigast – att introducera ett återkommande kapitel om aktuella frågor som berör det offentliga ramverket – beaktades då det tematiska kapitlet om aspekter på det europeiska bankregelverket presenterades i den andra stabilitetsrapporten 2005. Riksbanken har valt att behandla ett antal frågor under ett visst tema och inte strävat efter att göra en uttömmande genomgång av samtliga aktuella frågor. En annan av rekommendationerna var att analysen av låntagarna i övriga Norden, de baltiska länderna och Tyskland kunde bli mer sammanhållen. Denna analys har förbättrats under året och ytterligare förbättringar kommer att genomföras framöver.

Riksbanken har också förbättrat bankanalysen utifrån de rekommendationer som gavs. Jämförelser med andra nordiska banker görs vad gäller räntabilitet, kostnadseffektivitet, kreditförluster och primärkapitalgrad, det vill säga bankernas egna kapital i förhållande till riskvägda tillgångar. Flera tester används för att bedöma hur motståndskraftiga bankerna är mot oväntade förluster, till exempel hur stora kreditförluster bankerna skulle klara innan de går med förlust.

En rekommendation var också att göra en tydligare beskrivning av Riksbankens uppdrag

## Riksbankens forskning inom området finansiell stabilitet

Riksbankens forskningsenhet har sedan 1999 bedrivit forskning kring konkurs- och kreditriskerna i svenska företag. Ett delprojekt analyserar konkursutvecklingen för svenska aktiebolag i skenet av den makroekonomiska utvecklingen, vilket är möjligt tack vare förekomsten av data för ett stort antal år. Under 2005 publicerades en artikel som visar att företagets konkursfrekvenser är nära relaterade till förlusterna i bankernas kreditportföljer och därför har potentiell användning som en indikator för finansiell stabilitet. Analysen pekar också på vikten av att ta hänsyn till den makroekonomiska utvecklingen när konkursernas utveckling över tiden modelleras. Modellen medger konsistenta prognoser för framtida inflation och konkursfrekvenser och möjliggör därmed en samordnad analys av svensk ekonomi med avseende på Riksbankens intressesfärer: prisstabilitet och finansiell stabilitet. I ett pågående uppföljningsprojekt undersöks om sambandet mellan konkurser och makroekonomisk utveckling ser olika ut i olika branscher och om det i så fall finns precisionsvinster att göra genom att arbeta med branchspecifika prognosmodeller.

inom området finansiell stabilitet samt gränsdragningen gentemot Finansinspektionens arbete. Detta gjordes i viss utsträckning redan i 2004 års andra rapport.

Den krisövning som genomfördes under 2005 tillsammans med Finansdepartementet och Finansinspektionen visade hur viktigt det är med praktiska övningar för att de berörda parterna ska få en god inblick i hur andra myndigheter arbetar med krishanteringsfrågor. Övningen bidrog till att tydliggöra Riksbankens, Finansdepartementets och Finansinspektionens olika roller vid en akut kris. Samarbetet fungerade tillfredsställande, men återkommande krisövningar behövs.



## Betalningssystem

### VERKSAMHETSBEKRIVNING

Riksbankens system för avveckling av stora betalningar, RIX-systemet, kan sägas vara knutpunkten i det svenska betalningssystemet. Samtliga betalningar mellan banker och andra aktörer hanteras genom RIX. RIX har för närvarande 20 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:

- Tillgänglighet – systemet ska vara tillgängligt 99,9 procent under öppettid under ett kalenderår.
- Kundnöjdhet – 80 procent av kunderna ska vara nöjda och kundnöjdheten ska vara större än genomsnittet för statliga myndigheter.
- Kostnadstäckning – K-RIX ska uppnå kostnadstäckning genom avgifter från deltagarna.

Systemet är en viktig samhällsfunktion och driftsavbrott kan få stora konsekvenser i bankernas likviditetshantering. För att målet om tillgänglighet ska uppnås får det vara stopp i betalningstrafiken maximalt två timmar per år i K-RIX och tre timmar i E-RIX.

### VERKSAMHETEN 2005

Den dagliga omslutningen var i genomsnitt 436 miljarder kronor i K-RIX och 8 miljarder euro i E-RIX under 2005. Omslutningen har ökat något i förhållande till föregående år både i K-RIX och i E-RIX. Antalet transaktioner per dag har ökat, från 5 250 stycken 2004 till 5 800 stycken 2005. Anledningen till ökningen är att bankerna i allt högre grad väljer att skicka transaktionerna var för sig istället för att flera betalningar nettas och avvecklas som en transaktion.

Det nuvarande RIX-systemet togs i drift 1990 och är baserat på en stordatormiljö. Driftkostnaderna för RIX-systemet har ökat kraftigt under

senare år till följd av att övriga system i banken har lämnat stordatormiljön. Under 2004 påbörjades en upphandling av ett ersättningsystem för K-RIX. I augusti 2005 skrevs avtal med leverantören SIA/Perago. Implementering av det nya systemet startade omedelbart. Hösten 2005 genomfördes en analys av hur systemet ska användas samt hur design och teknisk miljö ska utformas. Analysen har skett i nära samarbete med deltagarna i betalningssystemet. Implementeringen av systemet fortsätter under 2006 och de institut som deltar i betalningssystemet kommer att delta i funktionstester. Det nya systemet kommer att tas i drift under första kvartalet 2007. Riksbanken avser samtidigt att upphöra med avveckling av betalningar i euro i samband med att E-RIX avvecklas vid årsskiftet 2006/07.

Riksbanken har valt att inte ansluta sig till Target 2, det europeiska centralbankssystemets nya system för betalningar i euro, med anledning av bristande intresse hos de svenska storbankerna av att göra betalningar i euro via Riksbanken. Svenska banker och clearingorganisationer kan delta i Target 2 genom banker i andra EU-länder för att få åtkomst till den europeiska marknaden.

### UPPFÖLJNING

Tillgängligheten i RIX-systemet uppgick till 99,75 procent under 2005, vilket är något lägre än det uppsatta målet 99,9 procent. Justeras tillgänglighetsstatistiken för störningar som Riksbanken inte kan påverka, till exempel avbrott i telekommunikationen var tillgängligheten 99,88 procent.

Under 2005 gjordes en ny kundmätning för RIX-systemet. Resultatet visar att samtliga kunder har ett stort förtroende för verksamheten. Målet att 80 procent av kunderna ska vara nöjda uppfylldes mer än väl. Undersökningen visar också att de områden som enligt den förra undersökningen, 2003, kunde förbättras nu har en större andel nöjda kunder.

Riksbanken uppnådde full kostnadstäckning för K-RIX under 2005. Intäkterna uppgick till 23,8 miljoner kronor.



## Kontantförsörjning

### VERKSAMHETSBESKRIVNING

Riksbanken svarar för landets försörjning av sedlar och mynt. Under senare år har omfattande förändringar genomförts och Riksbankens roll och ansvar inom kontantförsörjningen har avgränsats på ett tydligare sätt. Målet har varit att minska Riksbankens engagemang i den operativa kontanthantering i syfte såväl att förbättra den samhällsekonomiska effektiviteten som att reducera Riksbankens kostnader.

Riksbankens ansvar inom kontantförsörjningen är att:

- tillhandahålla nya, svårköpta sedlar och mynt,
- hålla strategiska lager av sedlar och mynt,
- utföra äkthetskontroll framför allt i samband med makulering av sedlar,
- definiera nivåer för sedelkvalitet,
- lösa in defekta och ogiltiga sedlar och mynt,
- makulera uttjänta sedlar och
- svara för transporter från leverantör till strategiska lager.

Riksbanken säkerställer att kontanterna finns tillgängliga genom att bankerna beställer kontanter från, och levererar in överskottsbehållningar till, Riksbankens kontor i Tumba, Mölndal eller Malmö. Bankerna står därefter för distributionen till allmänheten.

Riksbankens mål för kontantförsörjningsverksamheten är att allmänheten ska ha ett högt förtroende för och en god kunskap om svenska sedlar och mynt. Dessutom strävar Riksbanken efter en hög säkerhet i kontanthantering.

### VERKSAMHETEN 2005

#### *Kontanthantering*

Arbetet med att effektivisera kontanthantering fortsatte under 2005 genom att kontoret i Härnösand stängdes den 30 september. I syfte att minska transportvolymerna av kontanter beslutades under 2004 att bankerna skulle erbjudas möjlighet att etablera privata depåer för in- och utlämning av kontanter. Bankerna får räntekostnadsersättning för de kontanter som hålls i dessa depåer. I december 2005 öppnade Föreningssparbanken den första bankägda depån i Härnösand.



Läkemedelsindustrins betydelse för den svenska ekonomin har ökat under senare år. Exporten av läkemedel har ökat med cirka 180 procent den senaste tioårsperioden.

Källor: Läkemedelsindustriföreningen och SCB

I syfte att öka säkerheten har Riksbankens kontor för kontanthantering infört nya säkrare inpasseringssystem. Riksbanken har också vidtagit åtgärder för att värdebolagens transporter till och från Riksbanken ska utföras på ett säkrare sätt och vara mer flexibla.

Under året har det ökade antalet rån mot värdehanteringen i samhället uppmärksammats i den allmänna debatten. Riksbanken har aktivt medverkat i diskussioner med banker och värdetransportföretag för att finna åtgärder som kan minska riskerna. Direktionen överlämnade också efter samråd med riksbanksfullmäktige en skrivelse till regeringen om åtgärder för att förhindra rån av värdetransporter och värdedepåer. Riksbanken utreder också möjligheten att låta bankerna makulera uttjänta sedlar vid sina egna kontantdepåer, vilket skulle minska behovet av värdetransporter och därmed risken för rån.





Under 2004 omsatte marknaden för elektronisk kommunikation i Sverige 49,5 miljarder kronor. Det första halvåret 2005 omsattes 24,5 miljarder. Det är i stort sett oförändrat jämfört med första halvåret 2004.

Källa: Post- och Telestyrelsen, PTS

Riksbanken tar ut avgifter från bankerna för att bidra till kostnadstäckning för kontanthanteringsverksamheten. Under 2005 uppgick dessa intäkter till 24 miljoner kronor.

#### **SEDLAR OCH MYNT**

Vid årsskiftet 2005/06 blev tre äldre sedlar och ett mynt ogiltiga betalningsmedel. De sedlar som blev ogiltiga är de äldre versionerna av 100- och 500-kronorssedlarna utan folieband och genomsiktssbild och de äldre 20-kronorssedlarna av något större storlek och med en mer blåaktig färgton än de något mindre sedlarna med lila färgton som kommer att vara fortsatt giltiga. Det mynt som blev ogiltigt är den silverfärgade 50-öringen. Indragningen föregicks av en informationskampanj som bland annat inkluderade utskick till samtliga hushåll.

För att upprätthålla god sedelkvalitet gav Riksbanken under 2005 ut nya sedlar till ett nominellt värde av 11 miljarder kronor och för-

störde skadade eller indragna sedlar med ett nominellt värde på 20 miljarder kronor. Därutöver har Riksbanken och värdebolagen vidtagit ett antal gemensamma åtgärder för att höja sedelkvaliteten i samhället, till exempel att höja kvalitetskraven för de sedlar som ska cirkulera samt att öka makuleringen av sedlar i låga valörer. I syfte att ytterligare öka säkerhetsnivån har Riksbanken beslutat om introduktion av uppgraderade 50- och 1 000-kronorssedlar under första halvåret 2006.

En minnesedel i valören 100 kronor gavs ut under 2005 med anledning av Tumba Bruks 250-årsjubileum. Därutöver gav Riksbanken ut tre minnesmynt för att högtidlighålla 100-årsminnet av unionsupplösningen mellan Sverige och Norge, 100-årsminnet av Dag Hammarskjölds födelse och 150-årsminnet av Sveriges första frimärke.

#### **UPPFÖLJNING**

Arbetet med att förändra Riksbankens roll och ansvar inom kontantförsörjningen har i stort sett avslutats under 2005. Den planerade stängningen av kontoret i Malmö har dock flyttats fram till halvårsskiftet 2006 på grund av förseningar i bankernas etablering av privata depåer. För en sammanfattning av Riksbankens förändrade roll i kontanthantering 1998–2005, se sidorna 56–60.

En utvärdering av den kampanj som föregick den indragning av tre sedlar och ett mynt som genomfördes under 2005 visade att drygt 85 procent av befolkningen hade uppmärksammat Riksbankens information.

TABELL 3

<b>Sedlar och mynt</b>	2001	2002	2003	2004	2005
Genomsnittligt värde på sedlar och mynt i cirkulation (miljarder kronor)	95	99	101	103	<b>106</b>
Genomsnittligt värde på mynt i cirkulation (miljarder kronor)	4,6	4,8	5,1	5,3	<b>5,5</b>
Antal sedlar i cirkulation (miljoner stycken)	333	343	357	359	<b>382</b>
Antal utgivna sedlar (miljoner stycken)	278	230	169	28	<b>50</b>
Antal makulerade sedlar (miljoner stycken)	178	217	126	107	<b>111</b>
Antal förfalskade sedlar (stycken)	2 400	1 865	1 832	2 054	<b>1 849</b>
Utelöpande sedlar och mynt i relation till BNP (procent) per den 31 december	3,4	3,4	3,4	3,2	<b>3,2</b>

Källa: Riksbanken

Värdet på falska sedlar som togs ur cirkulation uppgick till 418 000 kronor vilket är en minskning med cirka 50 procent jämfört med föregående år. Antalet förfalskade sedlar minskade med 10 procent. Svenska sedlar förfalskas i relativt liten omfattning i internationell jämförelse vilket dels beror på att kronan är en liten valuta, dels på att svenska sedlar har en hög säkerhetsnivå.

Det samlade värdet på kontanter i cirkulation ökar till följd av den allmänna ekonomiska tillväxten. Sett över en femårsperiod är den genomsnittliga ökningstakten 3,2 procent. Ökningstakten sjunker dock successivt vilket beror på att andra betalningsformer blir allt mer attraktiva.





## Tillgångsförvaltning

Tillgångsförvaltningen ska uppfylla två övergripande mål. För det första ska tillgångarna förvaltas på ett sätt som gör det möjligt för Riksbanken att utföra lagstadgade uppdrag avseende penning- och valutapolitiken respektive stabiliteten i det finansiella systemet. För det andra ska förvaltningen generera god avkastning givet de begränsningar som det första målet innebär. Tillgångsförvaltningen ska också ske kostnadseffektivt.

### VERKSAMHETSBESKRIVNING

I Riksbankens fall bestäms balansräkningens omslutning i första hand av de poster som finns på skuldsidan, det vill säga sedlar och mynt respektive eget kapital. På kort sikt kan inte Riksbanken påverka dessa poster. Mängden sedlar och mynt i samhället bestäms av allmänhetens efterfrågan och det egna kapitalets storlek bestäms av Riksbankens redovisade resultat och vinstutdelning.

### SEDLAR OCH MYNT

Riksbanken svarar för landets försörjning av sedlar och mynt. Riksbanken har dessutom ensamrätt på att ge ut sedlar och mynt. Mängden sedlar och mynt i samhället styrs, som sagt, av allmänhetens efterfrågan som på kort sikt påverkas bland annat av ränteläget och på längre sikt bland annat av strukturen på kontantmarknaden. Den utelöpande stocken av sedlar och mynt uppgick till 111 miljarder kronor vid utgången av 2005. Stocken varierar 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 för att undvika att behov av kapitaltillskott uppstår. Av det skälet behöver Riksbanken kapital som kan generera intäkter för att även framledes 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 betalningssystemstörning. Förluster kan också uppstå i den löpande förvaltningen av Riksbankens guld- och valutareserv. Eftersom Riksbanken

### Vad är seignorage?

En fråga som av och till ställs till Riksbanken är vad seignorage innebär. Seignorage definieras vanligtvis som avkastningen från sedelutgivning. Vad innebär detta i praktiken?

Allmänheten efterfrågar sedlar och mynt som betalningsmedel. Värdet på utelöpande sedlar och mynt återfinns på skuldsidan i Riksbankens balansräkning. De som innehar sedlarna och mynten får ingen ränta, så Riksbanken har ingen räntekostnad för dessa. De tillgångar som Riksbanken har ger dock ränta. Teoretiskt sett skulle seignoraget kunna sägas vara avkastningen på de tillgångar som svarar mot utelöpande sedlar och mynt.\*

En centralbanks skuldsida består dock av fler poster än sedlar och mynt, främst ett eget kapital. Frågan är därmed vilka tillgångar som kan sägas generera seignoraget. Då Riksbanken inte på förhand har knutit vissa tillgångar till posten sedlar och mynt är det mest rättvisande tillvägagångssättet att beräkna seignoraget att multiplicera sedel- och myntstockens andel av den totala balansomslutningen med den realiserade avkastningen på samtliga tillgångar. Seignoraget för 2005 skulle i så fall bli 2,8 miljarder kronor.

\* Sedel- och myntutgivningen medför produktions- och distributionskostnader. Vi bortser dock från detta i det här sammanhanget.

FIGUR 3  
Funktionell uppdelning av balansräkningens poster.



marknadsvärderar sina tillgångar påverkas det bokförda värdet på dem av förändringar i valutakurser, marknadsräntor och guldpris. Sådana värdeförändringar realiseras dock endast om Riksbanken säljer värdepapper eller växlar valutor.

Orealiserade vinster reserveras i balansräkningen och påverkar inte årets resultat och därmed inte posten eget kapital. Orealiserade förluster kan dock ha betydelse för posten eget kapital. Om exempelvis kronan förstärks minskar värdet i kronor på de valutor som finns i valutareserven. Följden blir en realiserad förlust. Om Riksbanken tidigare har gjort motsvarande realiserade vinster, ska sådana förluster kvittas mot dessa. Om det inte finns tillräckligt med sådana vinster reserverade i balansräkningen för att täcka de realiserade förlusterna, måste dessa enligt redovisningsreglerna i stället belasta årets resultat, vilket minskar det egna kapitalet.

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 guldvärderings- och valutakurseffekter, till statsverket och resten fonderas. Riksbankens egna kapital, det vill säga posterna grundfond och reserver samt årets resultat, uppgick till 60 miljarder kronor vid årets utgång.

#### **GULD- OCH VALUTARESERVEN**

Riksbanken ska ha en guld- och valutareserv för att vid behov kunna intervensera på valutamarknaden. Valutareserven kan även i en krissituation användas för likviditetsstöd i utländsk valuta till banksystemet.

Valutainterventioner genomförs främst när växelkursen är fast. Sedan 1992 har växelkursen varit rörlig, 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 valutainterventioner under 2005.

Guld- och valutareserven består av guld och värdepapper i utländsk valuta samt fordringar på Internationella valutafonden (IMF). Vid årets utgång uppgick värdet på guld- och valutareserven till 195 miljarder kronor.

#### **TILLGÅNGAR I SVENSKA KRONOR**

Det svenska banksystemet har, som helhet, normalt ett behov av att låna kronor hos Riksbanken. Banksystemets behov av att låna hos Riksbanken varierar bland annat med allmänhetens efterfrågan på kontanter. Bankernas lån bokförs i form av en tillgång i Riksbankens balansräkning.

Merparten av utlåningen till bankerna sker dock inte genom kredit på konto utan 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 10 miljarder kronor.

#### **FINANSIELL RISKHANTERING**

Riksbankens direktion fastställer de övergripande reglerna för den finansiella riskhanteringen. Respektive avdelningschef ansvarar för att riskerna i den egna verksamheten hanteras på ett tillfredsställande sätt. En separat riskkontrollenhet säkerställer en oberoende kontroll av Riksbankens finansiella risker. Därtill granskar och utvärderar Riksbankens internrevision effektiviteten och integriteten i riskhanteringen.

Vid förvaltningen av Riksbankens tillgångar uppstår finansiella risker i form av kredit-, marknads-, likviditets- och operativ risk. Med hjälp av fastställda metoder för att identifiera, mäta och styra risker kontrollerar Riksbanken de risker som uppstår. Detta bidrar till en säker förvaltning och god avkastning.

Likviditetsrisk är risken för att Riksbanken inte kan fullgöra sina betalningsåtaganden i rätt tid till följd av att dess tillgångar inte kan avyttras eller endast kan avyttras till reducerat pris alternativt med ökade kostnader. För att reducera likviditetsrisken investerar Riksbanken endast i värdepapper för vilka det finns stora och likvida marknader.

Kreditrisk är risken för förlust till följd av att en motpart inte kan fullgöra sina skyldigheter gentemot Riksbanken vid genomförandet av finansiella transaktioner eller att en emittent av värdepapper inställer betalningarna. Kreditrisken hanteras genom att Riksbanken ställer kvalitativa krav i form av bland annat kreditbetyg på sina motparter och på de värdepapper som accepteras som säkerheter vid utlåning till finansiella institut.

Marknadsrisk är risken för förluster till följd av förändringar av guldpriset samt valuta- och räntekurser. Mått i svenska kronor utgör valutarisken den enskilt största förlustrisken eftersom Riksbankens tillgångar främst utgörs av guld och räntebärande tillgångar i utländsk valuta. Valutarisken hanteras genom att valutareserven är diversifierad och placeras i sex olika valutor, där fördelningen mellan de olika valutorna beslutas av Riksbankens direktion. Ränterisken hanteras genom valet av duration som anger hur känsligt tillgångens marknadsvärde är för förändringar i räntenivån. Riksbanken använder sig av modifierad duration, vilket anger känsligheten i procent.

De nämnda riskmått kompletteras med andra mått såsom Value at Risk (var) och stress- och scenarioanalyser. var-modellen möjliggör riskberäkning för olika tillgångsslag och risktyper såsom guldpris-, valuta- och ränterisk.

Operativ risk är risken för förlust till följd av otillräckliga interna rutiner, avsiktliga eller oavsiktliga mänskliga fel, felaktiga system eller yttre händelser. De operativa riskerna hanteras genom att säkerställa att rutiner är robusta och tillräckligt dokumenterade, att de anställda är tillräckligt många och har rätt kompetens, att verksamheten bedrivs med ett ändamålsenligt stöd i form av till exempel system och organisation samt att förberedelser finns för att hantera extrema situationer. Nivån på de operativa riskerna i den finansiella verksamheten mäts och utvärderas årligen.

#### VERKSAMHETEN 2005

Tillgångsförvaltningen ska i första hand bedrivas så att Riksbanken kan genomföra sina lagstadgade uppdrag och i andra hand för att generera god riskjusterad nettoavkastning.



Möbelindustrin i Sverige omfattar totalt cirka 800 företag med ungefär 15 500 anställda, de flesta i Småland och Västra Götaland. Värdet av den svenska möbelindustrins produktion beräknas uppgå till 20,5 miljarder kronor 2005.

Källor: Trä- och Möbelindustriförbundet och SCB

Målen spelar stor roll för hur guld- och valutareserven är placerad. För att kunna intervensera på valutamarknaden måste Riksbanken ha tillgångar i utländsk valuta som är mycket lätta att omsätta. Det innebär att huvuddelen av tillgångarna är placerade i statsobligationer. Dessutom måste riskerna i förvaltningen begränsas så att det kapital som avsatts för att täcka driftkostnader och eventuella förluster till följd av nödkreditsgivande kan upprätthållas.

Riksbankens fordringar 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. När valutareserven nämns nedan är det exklusive fordringarna på IMF, om inte annat nämns.

Under 2005 utgjordes guld- och valutareserven i huvudsak av statsobligationer och guld. Därutöver var reserven placerad i värdepapper utgivna av statsgaranterade institut och mellanstatliga organisationer samt så kallade us-agencies. Valutareservens tillgångar var fördelade mellan följande sex valutor: amerikanska dollar (37 procent), euro (37 procent), brittiska pund (11 procent), japanska yen (8 procent), kanadensiska dollar (4 procent) samt australiska dollar (3 procent).

En översyn av tillgångsförvaltningen gjordes under 2005. Syftet med denna var att tydliggöra vilka krav de lagstadgade uppdragen ställer på tillgångsförvaltningen för att bedöma utrymmet för en ytterligare diversifiering av guld- och valutareserven. Riksbankens direktion antog därför nya regler för den finansiella tillgångsförvalt-



ningen som medger placering i fler tillgångsslag än vad som tidigare varit tillåtet. De nya reglerna gör det möjligt att höja den riskjusterade avkastningen. Regelverket tydliggör också formerna för beslut om Riksbankens placeringsinriktning. Enligt reglerna ska direktionen varje år se över tillgångsförvaltningens strategiska inriktning. Denna översyn ska omfatta såväl valutafördelningen som de långsiktiga innehaven i olika tillgångsslag.

Givet den strategiska inriktningen bedrevs under 2005 också en aktiv förvaltning av ränteriskerna i valutareservens tillgångar. Detta skedde, som tidigare år, genom att positioner togs i förhållande till en jämförelseportfölj huvudsakligen bestående av statsobligationer. Exempelvis köptes och såldes statsobligationer i syfte att generera en bättre avkastning än den i jäm-

förelseportföljen. Dessutom lånades en del av Riksbankens värdepapper ut via tre depåbanker i utbyte mot säkerheter, i syfte att öka avkastningen. Under 2005 påbörjades också handel i icke-börsnoterade räntesvappar.

Förvaltningen av Riksbankens guld tillgångar sker inom ramen för det så kallade Central Bank Gold Agreement (CBGA) – ett avtal mellan 15 europeiska centralbanker vilket 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 2005 sålde Riksbanken 17 ton av gulddreserven. Försäljningen gjordes med syftet att höja den riskjusterade avkastningen i guld- och valutareserven som helhet. Intäkterna från försäljningen återinvesterades därför i valutareserven, det vill säga i värdepapper i utländsk valuta. Vid årets utgång uppgick guldinnehavet till 168,4 ton. Under 2005 användes även icke-börsnoterade guldoptioner i försäljningsprogrammet.

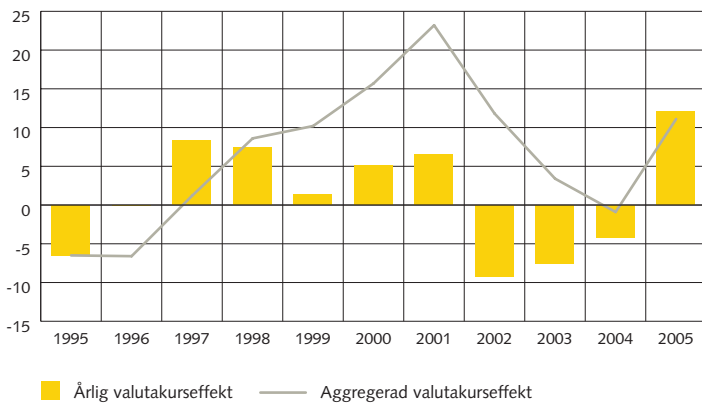
Den viktigaste förklaringen bakom guld- och valutareservens värdeökning mätt i kronor under 2005 var den svenska kronans försvagning mot de valutor som valutareserven är placerad i. Värdeförändringen i övrigt förklaras med stigande guldpris och ränteförändringar. Under året steg räntor med korta löptider medan räntor med längre löptider var relativt oförändrade eller föll. Värdeförändringen till följd av ränteutvecklingen var som helhet positiv.

Sedan 1992, när Sverige fick rörlig växelkurs, har guld- och valutareservens värde mätt i kronor varierat år från år med kronans styrka och svaghet.

## UPPFÖLJNING

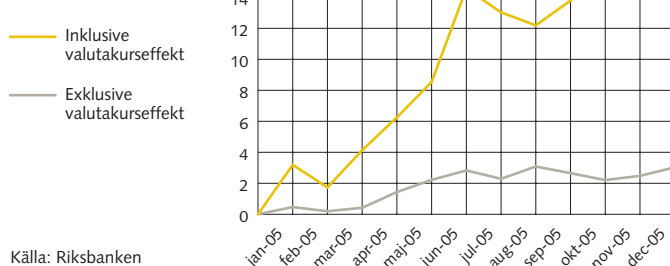
Riskerna i guld- och valutareserven har under 2005 hållits väl avvägda inom de ramar som Riksbankens direktion fastställt avseende dels de krav som följer med hänsyn till Riksbankens lagstadgade uppgifter, dels kravet att generera god avkastning.

DIAGRAM 10  
Valutakurseffekt i guld- och valutareserven.  
Procent



Källa: Riksbanken

DIAGRAM 11  
Avkastning i guld- och valutareserven.  
Procent



Källa: Riksbanken



## AVKASTNING

Under 2005 uppgick den totala avkastningen i guld- och valutareserven inklusive fordringarna på IMF till 26 miljarder kronor. 16 miljarder kronor av avkastningen är hänförlig till kronans försvagning, 6 miljarder kronor till värdeökningen i gulddinnehavet och 5 miljarder kronor till ränteintäkter. Därtill har avkastningen påverkats negativt med 1 miljard kronor främst till följd av en realiserad valutakurs- och prisseffekt. Avkastningen i valutareserven var högre än den i jämförelseportföljen.

## RISKNIVÅ

Riksbankens direktion har fastställt den modifierade durationen till 4,0 procent med ett avvikelsemandat på  $\pm 1,5$  procentenheter. Vid årsskiftet var den modifierade durationen 3,85 procent. Detta innebär att vid 1 procents ränteeökning på de marknader som Riksbanken investerar i skulle värdet på portföljen approximativt sjunka med 3,85 procent, vilket motsvarar cirka 5,7 miljarder kronor.

Guld- och valutareservens marknadsrisk mätt som Value at Risk uppgick vid årsskiftet till 5,7 miljarder kronor, vilket är en ökning från 2004. Den ökade risken beror framförallt på guld- och valutareservens högre marknadsvärde samt förändrade korrelationer mellan räntor, valutor och guld.

I förhållande till sin jämförelseportfölj har valutareserven under året förvaltats med låg aktiv risk, det vill säga med små avvikelser från den fastlagda placeringsinriktningen.

## FÖRVALTNINGSKOSTNAD

Under 2005 uppgick driftskostnaderna exklusive transaktionskostnader för Riksbankens totala finansiella tillgångsförvaltningsorganisation till 51 miljoner kronor.



Den totala spannmålsproduktionen har ökat med 130 procent sedan slutet av 1920-talet. Under samma period har antalet sysselsatta personer i jordbruket minskat med drygt 80 procent och spannmålsarealen sjunkit med cirka 30 procent.

Källor: Jordbruksverket/  
Sveriges offentliga statistik

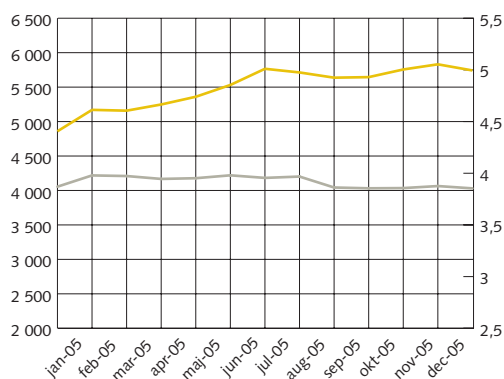


DIAGRAM 12  
Ränterisk i valutareserven.

— Delta 1 procent (vänster skala)  
— Modifierad duration (höger skala)

Anm. Delta 1 procent är ett ränteriskmått som approximativt beskriver valutareservens marknadsvärdet förändring i kronor när räntenivån sjunker eller stiger med 1 procentenhet.

Källa: Riksbanken

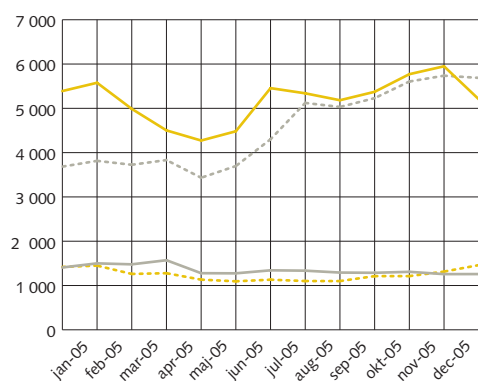


DIAGRAM 13  
Value at Risk i guld- och valutareserven. Miljoner kronor

— Valutarisk  
— Ränterisk  
- - - Prisrisk (Guld)  
- - - Total

Källa: Riksbanken

## ■ Statistik

Riksbanken ska enligt riksbankslagen löpande offentliggöra statistiska uppgifter om valuta- och kreditförhållanden. Finansmarknadsstatistik och betalningsbalansstatistik, med bland annat bytesbalans och kapitalflöden, publiceras månadsvis respektive kvartalsvis. Vidare presenteras uppgifter om korta och långa marknadsräntor samt valutakurser för de vanligaste valutorna. Statistiken distribueras till och används av en stor mängd internationella och nationella organisationer och marknadsaktörer.

### VERKSAMHETSBEKRIVNING

Målen för Riksbankens statistikverksamhet är att statistiken ska vara av god europeisk standard samt att den ska vara lättförståelig och lättillgänglig för användarna. Dessutom ska statistikinsamlingen ske kostnadseffektivt för både Riksbanken och uppgiftslämnarna.

Kraven på Riksbankens statistik från olika internationella organisationer är höga och samarbetet mellan EU-länderna inom ramen för Eurostat och ECB är omfattande.

Betalningsbalansstatistiken används bland annat i de svenska national- och finansräkenskaperna och påverkar viktiga ekonomiska mått såsom BNP och BNI. Finansmarknadsstatistiken innehåller uppgifter om hushållens och företagens skuldsättning till banker, bostadsinstitut och finansbolag. En annan ekonomisk variabel som mäts i finansmarknadsstatistiken är penningmängden.

Riksbanken har i dag ett nära samarbete med Statistiska centralbyrån (SCB). SCB har sedan några år tillbaka Riksbankens uppdrag att producera finansmarknadsstatistiken och delar av betalningsbalansstatistiken. Detta innebär att Riksbanken ansvarar för finansieringen av och innehållet i statistiken medan SCB hanterar den löpande insamlingen.

### VERKSAMHETEN 2005

Under året har arbetet varit fokuserat på att fördjupa analysen kring sambanden mellan bytesbalansen och utvecklingen av Sveriges utlandsställning. Sveriges bytesbalans har visat stora överskott de senaste tio åren. Samtidigt har nettoskuldsättningen gentemot utlandet inte alls minskat i den takt som motsvaras av bytesbalansöverskotten. Analysen visade bland annat att olika typer av värdeförändringar, exempelvis valutakurser och aktiepriser, har ett väsentligt större genomslag på utlandsställningen i dag än i början av 1990-talet.

Under året beslutades att ett nytt datasystem ska byggas för betalningsbalansstatistiken. Det beror dels på att Riksbankens stordatorplattform ska avvecklas, dels på att det nuvarande systemet har blivit omodernt och ineffektivt. Arbetet med att ta fram det nya systemet har inletts och i november 2006 planeras det att tas i bruk för löpande produktion. Det nya systemet för betalningsbalansen kommer att baseras på det befintliga datasystemet för produktionen av finansmarknadsstatistiken som används av SCB.

Hösten 2005 introducerade Riksbanken en ny webbapplikation för extern åtkomst av ränte- och valutakursstatistik. Statistiken över räntor och valutakurser består av cirka 60 svenska och utländska ränteserier samt cirka 50 valutakursserier. Syftet med det nya sättet att publicera statistiken är att göra webbplatsen mer användarvänlig genom att bland annat underlätta för användarna att mer dynamiskt söka önskade data.

**UPPFÖLJNING**

Under 2005 har vissa kvalitetsproblem i betalningsbalansstatistiken blivit allt mer uppenbara. Ytterst har detta visat sig i att den så kallade restposten, som är en indikator på kvaliteten i statistiken, ökade kraftigt under årets sex första månader. Restposten är ett sätt att visa mätfel och andra ofullkomligheter i betalningsbalansstatistiken. En internationell tumregel är att en restpost som under en tolv månadersperiod överstiger 5 procent av omslutningen i bytesbalansen (export plus import) visar på kvalitetsproblem i statistiken som måste åtgärdas. Restposten 2005 överskred inte dessa 5 procent men åtgärder för att höja kvaliteten på statistiken har vidtagits. Bland annat har ett arbete inletts med att jämföra betalningsbalansstatistiken med annan likartad statistik, både inhemsk och internationell. Syftet är att kartlägga skillnader och därigenom få uppslag till förbättringar i statistikinsamlingen.

Publiceringen av betalningsbalansen och finansmarknadsstatistiken följer en i förväg uppgjord tidsplan. Under året har ett trettiotal publiceringar gjorts, samtliga har skett enligt tidsplanen.

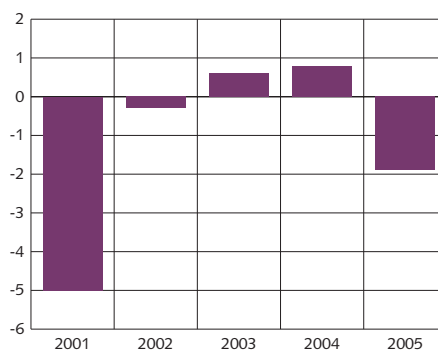


DIAGRAM 14  
Restposten av BNP 2001-2005.  
Procent

Anm. 2005 års uppgift omfattar perioden januari-november.  
Källa: Riksbanken

## ■ Internationellt arbete

Som landets centralbank berörs Riksbanken på olika sätt av Sveriges ekonomiska integration med omvärlden. Den internationella ekonomiska utvecklingen påverkar förutsättningarna för utformningen av den svenska penningpolitiken och arbetet med att upprätthålla finansiell stabilitet i Sverige. De internationella kontakterna ger väsentliga bidrag till bankens egen analys. Riksbanken strävar genom sitt deltagande i olika internationella organisationer också efter att bidra till internationell monetär och finansiell stabilitet.

### VERKSAMHETSBESKRIVNING

Riksbanken bidrar med kapitalinsatser i Internationella valutafonden (IMF), Europeiska centralbankssystemet (ECBS) och Bank for International Settlements (BIS). Utöver samarbetet i dessa organisationer deltar Riksbanken även i internationella grupperingar inom Europeiska unionen (EU), Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD) och Tiogruppen (G10). I dessa fora diskuteras makroekonomisk och finansiell utveckling samt regler, standarder och normer för bland annat den finansiella sektorn. I samarbetet inom EU, OECD och IMF företräds Sverige vanligen av Riksbanken och Finansdepartementet.

Ett viktigt mål för Riksbankens internationella arbete är att bidra till internationell monetär och finansiell stabilitet. För att uppnå detta strävar Riksbanken efter ett gott inflytande i viktiga grupper samt en hög legitimitet i centrala internationella frågor. Riksbanken verkar generellt för att det internationella samarbetet ska präglas av resurseffektivitet, öppenhet och marknadskonforma lösningar. Totalt deltar Riksbanken i cirka 130 internationella kommittéer och arbetsgrupper. Därutöver har Riksbanken många bilaterala kontakter samt deltar i och anordnar konferenser och seminarier i syfte att inhämta kunskap och påverka internationella diskussioner.

### VERKSAMHETEN 2005

Genom sitt deltagande i internationella fora har Riksbanken kunnat fördjupa kunskapen om den ekonomiska och politiska utvecklingen i olika delar av världen och även framföra sin syn på lämpliga ekonomisk-politiska åtgärder. En central fråga har varit ojämvikten i bytesbalanserna mellan USA och övriga delar av världen, särskilt Asien. Riksbankens syn är att en gradvis och lugn anpassningsprocess underlättas om åtgärder vidtas av flera länder samtidigt. Inom ramen för informationsutbyte och diskussioner om den ekonomiska utvecklingen har Riksbanken också bidragit med presentationer och analyser av svensk ekonomi och penningpolitik. I europeiska sammanhang har den relativt goda makroekonomiska utvecklingen i Sverige, med en stark produktivitetsutveckling, tilldragit sig intresse.

Inom EU avslutades en femårig plan för utveckling av regelverket för den finansiella sektorn, inom vars ram 40 av 42 planerade regeländringar har genomförts. Kommissionen har lagt fram en så kallad vitbok för det fortsatta arbetet under de kommande åren. Den finansiella integrationen har ännu inte gått lika långt i alla delar av EU, men Riksbanken har särskilt pekat på att behovet blir allt större av att förstärka samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna och av att samordna agerandet mellan myndigheter i skilda länder för det fall en gränsöverskridande finansiell verksamhet hamnar i problem som återverkar på stabiliteten i det finansiella systemet. Riksbanken har bland annat lyft fram samspelet mellan tillsyn, krishantering och insättningsgarantisystem för att hanteringen av finansiella kriser ska fungera väl. Riksbanken har också aktivt engagerat sig inom ramen för G10, BIS och EU när det gäller att utveckla analysen och den praktiska hanteringen av finansiella kriser, bland annat genom att ta initiativ till eller leda ett antal arbetsgrupper och utredningsprojekt på detta område.

Utvecklingen av den offentliga sektorns finanser i EU-länderna och reglerna inom stabilitets- och tillväxtpakten har varit en fråga av stor generell betydelse för den ekonomiska utvecklingen i Europa. Reformeringen av regelverket för pakten har i första hand behandlats i fora där Riksbanken inte är representerad, men banken har genom tal, tidningsartiklar etcetera engagerat sig i den europeiska diskussionen, bland annat när det gäller starkare krav på konsolidering i goda konjunkturer och kompletterande nationella regelverk.

I samband med den pågående strategiska översynen av IMF:s verksamhet har Sverige betonat fondens centrala roll att övervaka den ekonomiska utvecklingen och argumenterat för att större vikt behöver ges åt hur åtgärder i enskilda länder påverkar andra länder. Vidare har Sverige fortsatt att verka för att tillämpa fondens regler för utlåning till länder med betalningsbalansproblem på ett tydligare sätt och för att involvera privata långgivare vid hanteringen av finansiella kriser. I samband med beslutet att skriva av de mest skuldtyngda fattiga ländernas skulder till IMF och Världsbanken argumenterade Sverige för vikten av en uppläggning som säkerställer bestående förbättringar i ländernas skuldsituation. Sverige har också engagerat sig i frågan om fondens fortsatta styrning och bland annat utarbetat förslag om ökad effektivitet och transparens i styrelsearbetet.

Delar av Riksbankens internationella arbete handlar också om bankens operativa uppgifter, såsom statistikproduktion, betalningssystem, ekonomisk redovisning med mera. Internationella normer och regler kan ha en betydande påverkan på den egna verksamheten, och Riksbanken söker på olika vägar framföra sina synpunkter på vad som är ändamålsenliga regelverk. Riksbanken har också bidragit med synpunkter på ECB:s konsultationsyttranden om ändrade lagar och föreskrifter inom det monetära och finansiella området.

Experter från Riksbanken bidrar med teknisk assistans till andra centralbanker, främst i utvecklingsländer. Mera långtgående åtaganden har under senare år gjorts på uppdrag av Sida för att stödja uppbyggnaden av centrala verksamhetsfunktioner vid främst centralbanken i

Sri Lanka och, i mindre utsträckning, centralbankerna i Vietnam och Uganda. Riksbanken har också tillhandahållit expertis för andra bilaterala insatser, delvis genom IMF och EU. Vidare har Riksbanken under året samarbetat med centralbanken i Kina och bland annat genomfört en konferens i Peking om svenska erfarenheter av avregleringarna av kredit- och kapitalmarknaderna.

#### UPPFÖLJNING

Riksbankens inflytande i olika internationella grupper är svårt att mäta, eftersom utfallet i flertalet internationella diskussioner är resultatet av långvariga förhandlingar med ett stort antal deltagare. När det gäller möjligheten att mäta de faktiska bidragen till internationell monetär och finansiell stabilitet tillkommer dessutom svårigheten att det kan ta betydande tid från det att en åtgärd eller regel är införd till dess att resultatet kan utvärderas.

En indikation på Riksbankens legitimitet i viktiga internationella frågor kan ges av i vilken utsträckning företrädare för banken valts att leda internationellt samarbete. Företrädare för Riksbanken har under året varit ordförande i flera internationella arbetsgrupper och lett projekt inom ramen för samarbetet i BIS/G10 och EU, främst inom områdena finansiell stabilitet och IMF:s verksamhet. Dessutom har företrädare för Riksbanken ombetts delta i paneldiskussioner, med tal etcetera i internationella sammanhang.

En annan indikation på i vad mån målen har uppnåtts ges av direktionsledamöternas bedömningar av kvaliteten på analys och underlag, bankens inflytande i internationella fora och legitimiteten i bankens agerande i viktiga internationella frågor. Dessa bedömningar har överlag utfallit positivt under året.

## ■ Organisation

Riksbankens arbete har under de senaste åren kännetecknats av koncentration till huvuduppgifterna, strävan efter öppenhet och ett kontinuerligt arbete för att höja kompetensen i organisationen. Riksbankens direktion har också genom olika beslut stärkt styrningen av verksamhet och resurser i banken. Under 2005 har nya former för Riksbankens ledning och styrning införts med syfte att tydliggöra ansvarsförhållanden mellan direktionens ledamöter och avdelningscheferna samt att åstadkomma en mer sammanhållen ledning av Riksbanken.

### INRIKTNING

#### *Koncentration till huvuduppgifterna*

Koncentration till huvuduppgifterna syftar till att skapa en effektiv verksamhet. Riksbanken har under senare år strävat efter att renodla verksamheten. Som en del i denna process har under senare år operativa verksamheter inom bland annat kontantförsörjning och statistikproduktion överförts till andra aktörer.

#### *Öppenhet och tydlighet*

Riksbankens självständiga ställning ställer stora krav på öppenhet och tydlighet. Öppenhet är en förutsättning för att skapa trovärdighet och legitimitet för såväl de penningpolitiska besluten som Riksbankens verksamhet inom området finansiell stabilitet. Som myndighet måste Riksbanken kunna redovisa sin verksamhet offentligt, motivera beslut samt ge information om hur offentliga medel hanteras och förvaltas. Öppenhet är också en förutsättning för att verksamheten ska kunna utvärderas. Öppenhet, och den granskning som följer, är därutöver viktiga instrument för att främja kvalitet och effektivitet i verksamheten.

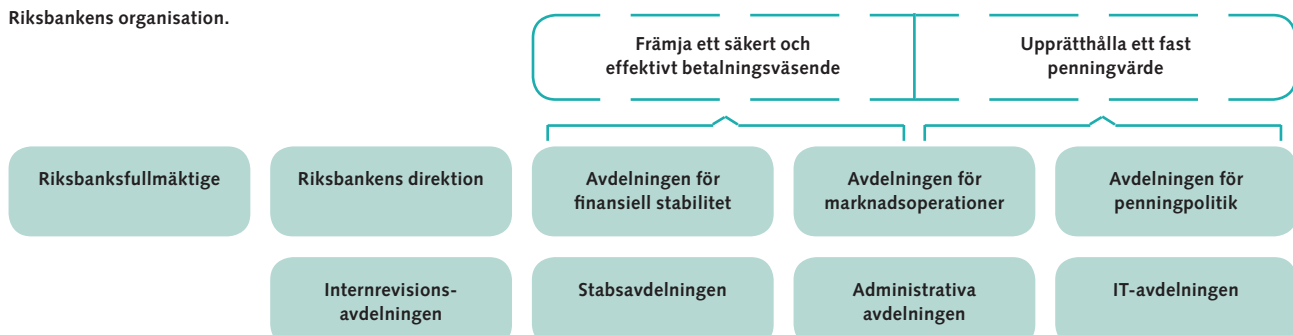
#### *Kompetens*

Kvalificerad analys är en förutsättning för välgrundade beslut. Riksbanken arbetar kontinuerligt med att höja kompetensen inom sina analysområden. Detta sker bland annat genom en strävan efter en nära koppling mellan den praktiskt tillämpade analysen och teoretisk och empirisk forskning. Deltagande i internationellt samarbete ger också viktiga erfarenheter. Det har under senare år skett en omfattande kompetensväxling inom Riksbanken. Analytisk kompetens inom nationalekonomi har byggts upp samtidigt som behovet av administrativ och operativ kompetens har minskat till följd av att verksamheter dels effektiviserats, dels överförts till andra aktörer.

#### *En utvecklande arbetsplats*

Riksbanken strävar efter ett arbetsklimat som ska motivera och engagera medarbetarna. Varje medarbetare ska ha eget ansvar och tydligt se sitt bidrag till Riksbankens övergripande mål. Riksbanken ska också vara en arbetsplats där det går att kombinera arbete och privatliv på ett rimligt sätt och där män och kvinnor ska ha lika utvecklingsmöjligheter.

FIGUR 4  
Riksbankens organisation.



### STYRNING AV VERKSAMHET OCH RESURSER

Riksbankens direktion har under senare år fattat flera beslut i syfte att stärka styrningen av verksamhet och resurser i banken. Direktionen beslutade 2003 att antalet årsarbetare skulle minska med tio procent under en treårsperiod och att ett mer effektivt lokalutnyttjande skulle åstadkommas. Riksbanken skulle inte längre hyra lokaler i Stockholms innerstad. Vid utgången av 2005, tre år tidigare än planerat, kunde Riksbanken lämna de hyrda lokalerna.

Verksamhetsplanering och uppföljning utgår från Riksbankens strategiska plan och direktionsens särskilda planeringsförutsättningar. Den strategiska planen är direktionsens beställning till linjeorganisationen och innehåller strategiska mål med en planeringshorisont på 3–5 år utifrån perspektiven kvalitet, effektivitet och förtroende. Den strategiska planen uttrycker också hur de strategiska målen ska utvärderas. Direktionsens särskilda planeringsförutsättningar uttrycker prioriterade projekt och aktiviteter på ett års sikt.

Andra viktiga förutsättningar för Riksbankens verksamhetsplanering och uppföljning utgörs av Riksbankens riktlinjer för extern kommunikation och planerna för jämställdhet, arbetsmiljö och mångfald. En ny strategi för Riksbankens externa kommunikation fastställdes av direktionen under 2005. Den är avsedd som en plattform för arbetet med öppenhet och kommunikation och ska vara underlag för prioritering, styrning och uppföljning av bankens kommunikationsarbete. För första gången har också en årlig kommunikationsplan utarbetats.

### ORGANISATION OCH LEDNINGSFORMER

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

Direktionen leder Riksbankens verksamhet. Riksbankschefen är ordförande i direktionen. Riksbankschefen ska också lägga fram förslag om tillsättning av de tjänster som beslutas av direktionen samt utöva chefsansvar för avdelningscheferna. Riksbankschefen ska fatta beslut om åtgärd vid brådskande penning- eller valu-

tapolitiska situationer om inte beslut av direktionen kan avvaktas.

Direktionen har utsett vardera en ledamot med särskilt ansvar att:

- lägga fram förslag till Inflationsrapport samt förslag till beslut om penning- och valutapolitiska åtgärder,
- lägga fram förslag till Rapport om finansiell stabilitet samt förslag till åtgärder avsedda att säkerställa stabiliteten och effektiviteten i betalningsväsendet,
- lägga fram förslag till regler inom tillgångsförvaltningen,
- lägga fram förslag till principiellt viktiga remissyttranden och fatta beslut i övriga remissärenden,
- lägga fram förslag beträffande strategiska informations- och kommunikationsfrågor.

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

Under 2005 genomfördes en uppföljning av de förändringar i organisation och ledningsformer som genomförts. Uppföljningen visade att de genomförda förändringarna varit positiva och att de nya ledningsformerna uppfattades som effektiva.

### RIKSBANKENS AVDELNINGAR

#### *Avdelningen för penningpolitik*

Avdelningen för penningpolitik ansvarar för den penningpolitiska analysen, som ger underlag



Josefina Regmyr och Laya Amiri



Antti Koivisto

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: 74*

#### *Avdelningen för finansiell stabilitet*

Avdelningen för finansiell stabilitet ansvarar för analysen av det finansiella systemets stabilitet och effektivitet, som ger underlag för de beslut som fattas för att uppfylla uppdraget 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: 35*

#### *Avdelningen för marknadsoperationer*

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: 78*

#### *Administrativa avdelningen*

Den administrativa avdelningen ansvarar för personalutveckling och kompetensförsörjning, kontors- och fastighetsservice, transporter, säkerhet, underlag för verksamhetsplanering och budget, redovisning, löne- och ekonomisystem samt finansadministration.

*Avdelningschef: Agneta Rönström*

*Antal årsarbetskrafter: 99*

#### *Stabsavdelningen*

Stabsavdelningen ansvarar för att samordna den löpande verksamheten samt stödja direktionens styrning och strategiska utveckling av verksamheten. Avdelningen samordnar Riksbankens informationsverksamhet och det internationella arbetet samt handlägger juridiska frågor.

*Avdelningschef: Mats Galvenius*

*Antal årsarbetskrafter: 50 (inklusive direktionen)*

#### *IT-avdelningen*

IT-avdelningen ansvarar för drift, integration och utveckling av bankens IT-infrastruktur samt drift av bankens system.

*Avdelningschef: Marie Rudberg*

*Antal årsarbetskrafter: 69*

#### *Internrevisionsavdelningen*

Internrevisionsavdelningen utför på uppdrag av bankens direktion en, gentemot den operativa verksamheten, oberoende utvärdering av intern styrning och kontroll, riskhantering och ledningsprocesser.

*Avdelningschef: Ulrika Bergelv*

*Antal årsarbetskrafter: 5*

Antal årsarbetskrafter avser antalet vid årets slut.

#### **MEDARBETARE**

Riksbanken strävar efter att samtliga medarbetare ska känna sig delaktiga i arbetet och förstå



*Fredrika Lindsjö Hermelin och Robert Wiklund*



vilken betydelse varje enskild individs arbetsinsats har för organisationen.

Riksbanken strävar också efter att erbjuda sina anställda en god arbetsmiljö genom att vidta de åtgärder som behövs för att förhindra att de anställda drabbas av ohälsa och olycksfall i arbetet. Samtliga medarbetare på Riksbanken ska känna att de kan kombinera arbete och privatliv på ett rimligt sätt.

Alla medarbetare på Riksbanken ska vara försäkrade om att de bedöms utifrån den egna prestationen och den egna personligheten, det vill säga inte utifrån grupptillhörighet. Riksbanken anser att grupper som består av människor med skilda erfarenheter och perspektiv är mer effektiva och dynamiska än grupper som består av alltför lika individer. Därför arbetar Riksbanken för att främja en ökad mångfald inom flera områden, exempelvis könstillhörighet, ålder, tidigare yrkeserfarenhet, etnisk tillhörighet och kulturell bakgrund.

TABELL 4  
Medelantal årsarbetskrafter.

	2003	2004	2005
Totalt	439	420	429
Varav kvinnor	199	189	190
Varav män	240	231	239

#### KOMPETENSUTVECKLING

I en kunskapsintensiv organisation som Riksbanken, med många professionella och engagerade medarbetare, är det viktigt med kompetens-

utveckling och karriärmöjligheter. Riksbankens medarbetare erbjuds både interna och externa utvecklingsmöjligheter. En av de viktigaste källorna till kompetensutveckling är intern rörlighet och möjligheten att lära av varandra. Under 2005 tillsattes cirka 40 procent av alla lediga tjänster internt. Personalomsättningen uppgick till 5 procent.

Riksbanken erbjuder också interna kurser inom olika områden och möjligheter till extern utbildning, både nationellt och internationellt. Utbyte med andra centralbanker, arbete i internationella kommittéer samt deltagande vid seminarier ger goda möjligheter att förvärva nya erfarenheter och djupare kunskaper inom det egna arbetsområdet. I syfte att bredda sin kompetens har några medarbetare deltagit i en utbytesverksamhet med andra myndigheter under 2005. Utbytet innebär att personer från olika myndigheter följer varandra i arbetet under ett antal dagar, vilket resulterar i nya erfarenheter och insikter.

Under våren avslutades den chefsutbildning som inleddes 2003 och som samtliga chefer i Riksbanken deltagit i. Syftet med utbildningen har varit att utveckla både det egna chefs- och ledarskapet samt att skapa samsyn kring ledarskapet i Riksbanken. Fokus har legat på ett aktivt ledarskap där vikten av tydlig målstyrning och kommunikation har betonats. Fortsatt ledarutbildning kommer att erbjudas under 2006, både i form av seminarier och av individuell handledning.



Annika Otz och Roger Nilsson



Marie Rudberg, Pether Burvall och Stefan Palmqvist

## JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD

För att motverka diskriminering har Riksbanken under 2005 fortsatt arbetet med att utveckla och kvalitetssäkra rekryteringsprocessen genom att tydliggöra roller och ansvar samt utveckla klara rutiner. Därutöver har en diskrimineringspolicy tagits fram, i vilken Riksbankens nolltolerans mot diskriminering och trakasserier framgår.

Arbetet med att åstadkomma väl sammansatta grupper är en viktig del av chefsansvaret på Riksbanken och ingår som en naturlig komponent i den långsiktiga kompetensförsörjningen på banken. Män och kvinnor ska ha lika möjligheter att utveckla sin kompetens och göra karriär. Riksbanken har sedan lång tid tillbaka arbetat framgångsrikt för att öka jämställdheten mellan könen. Fördelningen mellan kvinnor och män är relativt jämn, 45 procent kvinnor och 55 procent män. På chefsnivå är fördelningen 30 procent kvinnor och 70 procent män. I Riksbankens direktionsnivå är fördelningen tre män och tre kvinnor. Sedan arbetet med att systematiskt åtgärda osakliga löneskillnader inleddes 2003 har 26 personers löner korrigerats på grund av att osakliga löneskillnader identifierats.



DIAGRAM 15  
Utbildningsnivå

- Grundskola eller gymnasieutbildning
- Akademisk utbildning
- Doktors- eller licentiatgrad

Källa: Riksbanken



Christina Wejshammar, Mats Wallinder och Pernilla Meyersson

Mångfaldsarbetet går i likhet med jämställdhetsarbetet ut på att öka medvetenheten och förändra attityder. Under året har extra resurser lagts på att utveckla arbetet med mångfald. Bland annat anordnade Riksbanken i oktober 2005 ett seminarium med temat "framgångsfaktorer och fallgropar i mångfaldsarbetet", vid vilket ett antal andra myndigheter deltog. Seminariet syftade till att utbyta erfarenheter och diskutera olika problemområden samt hur dessa kan förbättras. Attityder till jämställdhet, mäns och kvinnors olika sätt att kommunicera samt mångfaldslagstiftningen och vad arbetsgivarrollen innebär behandlas inom ramen för chefsutbildningen.

## ARBETSMILJÖ

Riksbanken strävar efter att vara en stimulerande arbetsplats där medarbetarna kan förena höga professionella ambitioner och privatliv. Genom bland annat medarbetarsamtal och medarbetarundersökningar formas bilden av hur medarbetarna upplever sin arbetsituation. Sedan en tid tillbaka genomförs också avgångsintervjuer i syfte att ytterligare förbättra den kunskapen.

För att föräldrar till små barn både ska kunna uppfylla sina uppgifter som föräldrar och utföra sitt arbete erbjuds flexibla arbetstider och möjlighet att arbeta hemifrån. Under hösten 2005 erbjöds samtliga medarbetare att delta vid ett mycket uppskattat seminarium om balans i livet där orsaker till och kännetecken på stressrelaterade sjukdomar behandlades.

Riksbanken har en omfattande friskvårdsverksamhet och erbjuder sina medarbetare en väl utrustad träningslokal och olika former av fysisk träning, avspänning och kostrådgivning.

TABELL 5  
Sjukfrånvaro 2005 (2004).

	TOTALT	KVINNOR	MÄN
≤ 29 år	0,6% (1,5%)	0,8%	0,3%
30-49 år	2,0% (1,9%)	2,9%	1,4%
≥ 50 år	9,1% (8,6%)	8,6%	9,4%
Samtliga	4,7% (4,4%)	5,0%	4,4%

Anm. Sjukfrånvaron definieras som sjukfrånvaron för respektive åldersgrupp i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för åldersgruppen.

## ■ Ledning

### RIKSBANKENS DIREKTION

Riksbanken leds av en direktion som har följande sex ledamöter:

*Stefan Ingves,*

*mandatperiod sex år från den 1 januari 2006*

Stefan Ingves är riksbankschef och ordförande i direktionen. Ingves har ansvar för att lägga fram förslag om tillsättning av de tjänster som beslutas av direktionen samt utövar chefsansvar över avdelningscheferna. Ingves är medlem i ECB:s allmänna råd och ledamot av BIS styrelse. Han är också Sveriges guvernör i IMF. Ingves är ekonomie doktor och var fram till han tillträdde som riksbankschef chef för avdelningen för monetära och finansiella system på IMF. Dessförinnan har han bland annat varit vice riksbankschef, generaldirektör vid Bankstödsnämnden, finansråd och chef för finansmarknadsavdelningen på Finansdepartementet.

*Eva Srejber,*

*mandatperiod sex år från den 1 januari 2003*

Eva Srejber är förste vice ordförande och förste vice riksbankschef. Srejber har ansvar för att lägga fram förslag inom området tillgångsförvaltning. 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 Förenings-sparbanken med ansvar för bland annat EMU-frågor.

*Lars Nyberg,*

*mandatperiod sex år från den 1 januari 2006*

Lars Nyberg är vice riksbankschef och har ansvar för att lägga fram förslag till rapporter om finansiell stabilitet samt förslag till åtgärder för att säkerställa stabiliteten och effektiviteten i

betalningsväsendet. 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 Förenings-sparbanken samt vd i Länsförsäkringsbolagens förening.

*Kristina Persson,*

*mandatperiod sex år från den 1 maj 2001*

Kristina Persson är vice riksbankschef och har ansvar för att lägga fram förslag beträffande strategiska informations- och kommunikationsfrågor. Persson är riksbankschefens ställföreträdare som guvernör i IMF och företräder riksbankschefen i den nordisk-baltiska valkretsen för IMF-samarbetet. 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 ansvar för att lägga fram förslag till inflationsrapporter samt förslag till beslut om penning- och valutapolitiska åtgärder. Rosenberg har även ansvar för frågor som rör 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.



Stefan Ingves



Eva Srejber



Lars Nyberg



Kristina Persson



Irma Rosenberg

#### *Svante Öberg,*

*mandatperiod sex år från den 1 januari 2006*

Svante Öberg är vice riksbankschef och har ansvar för att lägga fram förslag till principiellt viktiga remissyttranden och fatta beslut i övriga remissärenden. Öberg representerar Riksbanken i OECD:s kommitté WP3. Öberg är ekonom och var fram till han tillträdde som vice riksbankschef generaldirektör för Statistiska centralbyrån. Dessförinnan har han bland annat varit generaldirektör för Konjunkturinstitutet, statssekreterare på Finansdepartementet och rådgivare på IMF.

Ledamöter som avgick vid årsskiftet 2005/06:

#### *Lars Heikensten,*

*mandatperiod sex år från den 1 januari 2003*

Lars Heikensten var riksbankschef och ordförande i direktionen. Heikensten hade ansvar för att lägga fram förslag om tillsättning av de tjänster som beslutas av direktionen samt utövade chefsansvar över avdelningscheferna. Heikensten var medlem i ECB:s allmänna råd och ledamot av BIS styrelse. Han var 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. Lars Heikensten avgick på egen begäran vid årsskiftet 2005/06.

#### *Villy Bergström,*

*mandatperiod sex år från den 1 januari 2002*

Villy Bergström var vice riksbankschef och hade ansvar för att lägga fram förslag till principiellt viktiga remissyttranden och fatta beslut i övriga remissärenden. Bergström representerade 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. Villy Bergström avgick på egen begäran vid årsskiftet 2005/06.

#### *Direktionens uppgifter*

Direktionen ansvarar för hela bankens verksamhet, det vill säga penningpolitik, frågor om finansiell stabilitet och effektivitet, marknadsoperationer och betalningsväsende. Direktionen har också ansvar för bankens administration och budget.

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 2005 hölls 28 sammanträden, varav åtta penningpolitiska sammanträden.

#### *Direktionen 2005*

Under 2005 har direktionsledamöterna hållit ett hundratal offentliga anföranden. Dessa har



Svante Öberg



Lars Heikensten



Villy Bergström

bland annat handlat om den aktuella penningpolitiken och konjunkturläget, finansiell stabilitet samt allmänpolitiska frågor, såsom globalisering och demografi.

Ett direktionssammanträde hålls varje år utanför Stockholm. Syftet är att förbättra möjligheten att diskutera den ekonomiska utvecklingen med företrädare för olika branscher och regioner samt att inhämta synpunkter på Riksbankens verksamhet. Direktionens sammanträde den 7–8 april 2005 hölls i Östersund.

Direktionen och riksbanksfullmäktige gjorde under året en studieresa till Nordamerika för att bland annat besöka Bank of Canada, Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Reserve Bank of New York, Internationella valutafonden och Världsbanken.

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

#### **DIREKTIONSLEDAMÖTERNAS SIDOUPPDRAG**

Direktionsledamöterna ska enligt riksbankslagen för godkännande anmäla till fullmäktige om de tar vissa anställningar eller uppdrag vid sidan av anställningen som ledamot av direktionen i Riksbanken. Nedan ges en sammanställning av direktionsledamöternas sidouppdrag som godkänts av fullmäktige och löpande ska prövas vartannat år.

#### *Stefan Ingves*

- Styrelseledamot i Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision.

#### *Eva Srejber*

- Medlemskap i Blekinge Tekniska Högskolas Advisory Board i nationalekonomi.
- Deltagare i referensgruppen för 4-årig Matematik-ekonomi linje vid Stockholms universitet.

#### *Lars Nyberg*

- Ledamot av Finansinspektionens styrelse.
- Deltagare i beredskapsdelegationen för ekonomisk politik.

#### *Kristina Persson*

- Ledamot i Stiftelsen Nordiska Detaljhandelshögskolans Advisory Board.
- Ledamot av områdesgruppen för forskning rörande den ideella sektorn och civilsamhället inom Riksbankens jubileumsfond.
- Ledamot i programkommittén för Stiftelsen Frejas fond.
- Ledamot i styrgruppen för folkbildningsprojektet "Global utmaning".



Jan Bergqvist



Johan Gernandt



Sinikka Bohlin



Susanne Eberstein



Peter Egardt

### RIKSBANKSFULLMÄKTIGE

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

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, Carin Lundberg, Stephan Tolstoy, Margareta af Ugglas, Göte Wahlström och Tommy Waidelich.

#### *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 har till uppgift att löpande följa upp Riksbankens verksamhet och hur direktionens ledamöter bedriver verksamheten. Fullmäktige utövar kontroll bland annat genom att fullmäktiges ordförande och vice ordförande har närvaro- och yttranderätt på direktionens sammanträden, men inte förslags- och beslutsrätt. Fullmäktige har en revisionsenhet som granskar direktionens ledamöternas tjänsteutövande och Riksbankens

bokslutsarbete med inriktning på beräkningen 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 2005*

Fullmäktige har under 2005 sammanträtt vid 13 tillfällen. Ordföranden och vice ordföranden följer direktionens arbete, bland annat genom att delta i direktionens sammanträden. Fullmäktige har regelbundet fått redogörelser för verksamheten från direktionen. Direktionen har bland annat lämnat redogörelser för den aktuella penningpolitiken och arbetet med att övervaka det finansiella systemet, liksom om läget rörande överföringen av verksamheten i Svensk Kontantförsörjning AB till Riksbanken samt beträffande avvecklingen av den kvarvarande bolagsgruppen. Fullmäktige har även fått en rapport avseende direktionens uppföljning av de förändringar i ledningsformer som genomfördes under föregående år.

Fullmäktige beslutade i oktober att bevilja Lars Heikenstens ansökan om entledigande per utgången av 2005, tre år före den ordinarie mandatperiodens utgång, och att utse Stefan



Kenneth Kvist



Lennart Nilsson



Kjell Nordström



Mats Odell och Karin Pilsäter



Ingves till riksbankschef från och med den 1 januari 2006. Fullmäktige beviljade vidare Villy Bergströms ansökan om entledigande per utgången av 2005, två år före den ordinarie mandatperiodens utgång. Fullmäktige beslutade samtidigt att utse Svante Öberg till ny ledamot i direktionen och att utse Lars Nyberg för en ny mandatperiod.

Fullmäktige beslutade under året om utformning av minnesmynt med anledning av 100-årsminnet av Dag Hammarskjölds födelse, 150-årsminnet av Sveriges första frimärke samt 100-årsminnet av unionsupplösningen mellan Sverige och Norge. Direktionen överlämnade efter samråd med fullmäktige en skrivelse till regeringen om åtgärder för att förhindra rån av värdetransporter och värdedepåer.

Fullmäktige och direktionen gjorde under året en studieresa till Nordamerika för att bland annat besöka Bank of Canada, Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Reserve Bank of New York, Internationella valutafonden och Världsbanken.

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. Fullmäktiges revisionsenhet har även granskat de instruktioner, underlag och kontroller som Riksbanken tillämpar för att säkerställa att Riksbankens bokslut är tillförlitliga och rättvisande. Granskningarna har inte inneburit någon anmärkning. Fullmäktige har även fått information om Riksrevisionens granskning av Riksbankens verksamhet.



Bengt Westerberg

## ■ Förändringar i Riksbankens roll i kontanthanteringen – en sammanfattning av utvecklingen 1998–2005

### BAKGRUND

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Lagen anger även att Riksbanken ska svara för landets försörjning av sedlar och mynt.

Fram till mitten av 1980-talet hade Riksbanken kontor i varje län som skötte den operativa kontanthanteringen. Därefter påbörjades en gradvis rationalisering av verksamheten genom att antalet kontor reducerades. En utredning som Riksbanken gjorde under åren 1997–1998 visade att kontanthanteringen i det svenska samhället kunde göras effektivare.

En del av förklaringen till den bristande effektiviteten var Riksbankens eget agerande. Genom att erbjuda service till bankerna, utan att fullt ut ta betalt för den, hade Riksbanken medverkat till att bevara en gammal struktur på kontantmarknaden och ett ineffektivt arbetssätt med bland annat onödiga transporter till och från Riksbanken. Bankerna och övriga aktörer på kontanthanteringsmarknaden hade svaga motiv för att förändra och rationalisera sin hantering.

De samlade årliga kostnaderna för kontantförsörjningen i samhället beräknades i utredningen till drygt 10 miljarder kronor. Av dessa var Riksbankens bruttokostnader för kontantförsörjningen, inklusive kostnader för produktion av sedlar och mynt, cirka 250 miljoner kronor. Utredningen visade att det fanns utrymme för betydande effektivisering av den totala kontanthanteringen. Riksbanken ville därför göra sina egna kostnader för kontanthanteringen synliga och låta dem bäras av banker och andra aktörer, som i och med detta skulle få tydligare motiv till att effektivisera sin verksamhet. Avsikten var också att stimulera till ökad konkurrens och produktutveckling för tjänster i hela kontanthanteringskedjan, vilket på sikt skulle kunna bidra till att sänka de samhällsekonomiska kostnaderna.

Det fanns dessutom skäl för Riksbanken att se över sin egen roll i kontanthanteringen. Riksbankens eget kontorsnät och arbetssätt ansågs

vara alltför kostnadskrävande med bland annat för stora lokalytor och för många anställda, trots det förändringsarbete som inletts under 1980-talet. Genom att överlåta kontorsnätet i första hand till bankerna ville Riksbanken minska de egna kostnaderna och fokusera verksamheten. Diskussioner fördes med bankerna om en överlåtelse av verksamheten, men någon överenskommelse kunde inte nås.

Mot denna bakgrund bildades bolaget Pengar i Sverige AB (PSAB) efter beslut av riksbanksfullmäktige 1998.

### PENGAR I SVERIGE AB BILDAS

Riksbanken beslutade att driva verksamheten i aktiebolagsform för att ge den bättre utvecklingsbetingelser med en ledning skild från Riksbanken samt för att underlätta en framtida överlåtelse av bolaget, vilket under hela förändringsprocessen varit Riksbankens mål. Bolagiseringen gjorde också kostnaderna för verksamheten synliga på ett annat sätt än tidigare, genom att denna verksamhet fick en egen resultat- och balansräkning. Genom att flytta verksamheten till ett bolag med ett tydligt lönsamhetsmål ansågs verksamheten kunna effektiviseras och bli mer inriktad på affärsutveckling inom kontantmarknaden, en kommersiell verksamhet som sedan länge bedrivits i Riksbanken i mindre skala genom uppräkning av dagskassor och laddning av bankomat-kassetter.

Verksamheten i PSAB kom under åren 1999–2002 att inriktas på utveckling av affärsprocesser i bolaget samt anpassning av kontorsnät och personalstyrka i syfte att nå ett rörelseöverskott. Flertalet av de tio fastigheter som fördes över till PSAB i samband med bildandet avyttrades successivt. Samtidigt skedde en expansion av de konkurrensutsatta tjänsterna. En värdetransportverksamhet byggdes upp eftersom det visade sig svårt att utveckla den kommersiella verksamheten om bolaget inte samtidigt kunde erbjuda värdetransporter i egen regi. Att under-



kontraktera redan aktiva värdetransportörer för dessa uppdrag visade sig inte vara en framkomlig väg. Satsningen inleddes genom att PSAB förvärvade två befintliga värdetransportbolag och verksamheten byggdes sedan ut i snabb takt för att år 2002 omfatta cirka 75 fordon och 115 årsarbetare.

Trots omstruktureringen av PSAB:s verksamhet och expansion av den kommersiella verksamheten utvecklades resultatet betydligt sämre än förväntat. PSAB:s resultat belastades under åren 2001 och 2002 dessutom av oförutsedda kostnader för att utveckla och driftsätta ett nytt IT-system.

#### **NYA RIKTLINJER FÖR KONTANTFÖRSÖRJNINGEN**

Mot bakgrund av den ekonomiska utvecklingen men också av växande kritik från konkurrerande värdetransportbolag om otillbörlig konkurrens beslutade Riksbanken i april 2002 att åter se över principerna för kontanthanteringen. Detta ledde till att direktionen beslutade om nya riktlinjer för kontantförsörjningen.

Beslutet innebar att Riksbanken skulle tillhandahålla nya, svåröfalskade sedlar och mynt, hålla strategiska lager och makulera uttjänta sedlar. Riksbanken skulle också svara för transporter från leverantörerna av sedlar och mynt till de strategiska lagren. Som en följd av detta beslut samlades dessa riksbanksnära verksamheter i bolaget Svensk Kontantförsörjning AB (SKAB). SKAB:s verksamhet koncentrerades till fyra orter i landet; Tumba, Mölndal, Härnösand och Malmö. I syfte att förbättra den samhälls-ekonomiska effektiviteten genomfördes en förändring av avgiftsstrukturen för utlämning och mottagning av sedlar. Genom denna förändring motverkades bankernas incitament att lämna in tillfälliga sedelöverskott till Riksbanken över natten, vilket ledde till en kraftig minskning av antalet värdetransporter till och från Riksbankens kontor.

Den kommersiella verksamheten fördes över till PSAB:s dotterbolag inom värdetransportområdet, som namnändrades till Pengar i Sverige AB (från denna tid förkortat Pis). Efter dessa förändringar kunde Pis helt fokusera på den kommersiella verksamheten. Bolaget hade dock fortsatta problem med lönsamheten. Styrelsen i Pis fattade

våren 2003 beslut om ett nytt omstruktureringsprogram och verksamheten koncentrerades till fyra orter; Stockholm, Mölndal, Härnösand och Malmö.

#### **AVVECKLING AV DEN KOMMERSIELLA VERKSAMHETEN**

Under våren 2002 återupptogs arbetet med att avyttra den kommersiella verksamheten, det vill säga PSAB/Pis. Möjligheten att nå lönsamhet och därigenom förutsättningar att sälja bolaget utreddes av en konsult. Utredningen visade att bolaget borde kunna nå lönsamhet, om än med relativt stora ansträngningar. Diskussioner fördes med några intressenter om en försäljning av aktierna i bolaget utan att en överenskommelse kunde nås. Förnyade diskussioner togs upp våren 2003 med ett antal intressenter, däribland de svenska bankerna samt inhemska och utländska värdetransportbolag.

Ingen intressent var dock beredd att förvärva aktierna i Pis utan att Riksbanken (via moderbolaget SKAB) gjorde utfästelser om att täcka framtida befarade underskott i bolaget. Riksbanken gjorde bedömningen att det inte var möjligt eller lämpligt, bland annat med hänsyn till EU:s regler om statsstöd, att göra så långtgående åtaganden som intressenterna önskade. Från sommaren 2003 började Riksbanken i stället att föra diskussioner med olika intressenter om en försäljning av tillgångarna i Pis. En preliminär överenskommelse nåddes i december 2003 om en försäljning av merparten av Pis tillgångar till Securitas Värde AB.

Securitas Värde AB:s förvärv bedömdes kräva en anmälan till Konkurrensverket enligt bestämmelserna i Konkurrenslagen (1993:20). Konkurrensverket meddelade i maj 2004 att man ville göra en särskild undersökning för att ytterligare utreda om Securitas Värde AB genom förvärvet skulle få en alltför dominerande ställning på marknaden för värdetransporttjänster. Securitas Värde AB beslutade i detta läge att inte fullfölja förvärvet. Riksbanken fann då att det enda rimliga alternativet var en nedläggning av verksamheten. Beslut om nedläggning fattades i juni 2004. All personal sades upp och verksamheten i Pis upphörde per halvårsskiftet 2004. Kvarvarande tillgångar såldes via anbudsför-

farande. Högsta anbud kom från Securitas Värde AB, som i detta läge kunde förvärva tillgångarna utan invändningar från Konkurrensverket.

I moderbolaget SKAB fanns därmed endast den riksbanksnära verksamheten kvar. Det bedömdes därför naturligt att återföra denna verksamhet till Riksbanken, vilket genomfördes den 1 oktober 2004.

Från hösten 2004 arbetade SKAB:s styrelseledamöter vidare med avvecklingen av bolagen. Det gällde främst personalavvecklingsfrågor, försäljning av kvarvarande fastigheter och inventarier, avveckling av hyrda lokaler och hantering av tvister med ett antal tidigare kunder och leverantörer till bolagen. Därutöver hantades också tvister med försäkringsgivaren om ersättning för förluster vid två värdetransportrån. En domstolsprocess pågår rörande ett av dessa.

Avvecklingen av bolagen medförde betydande kostnader av vilka merparten kostnadsfördes år 2004. De stora posterna var:

- Avveckling av personal (87 miljoner kronor).
- Nedskrivning av anläggningstillgångar (66 miljoner kronor).
- Ersättningar till kunder och leverantörer för förtida avveckling av avtal (37 miljoner kronor).
- Övriga avvecklingskostnader (23 miljoner kronor).

#### PERSONALKONSEKVENSER

Vid utgången av 1998 arbetade 350 medarbetare på Riksbankens betalningsmedelsavdelning. Av dessa valde 250 att följa med till PSAB medan 25 stannade kvar i Riksbanken och omkring 75 medarbetare accepterade erbjudande om avgångsvederlag eller pension.

Expansionen av den kommersiella verksamheten inom PSAB, framför allt uppbyggnaden av värdetransportrörelsen, medförde att antalet anställda i bolaget ökade till cirka 550 innan bolaget delades i september 2002. 485 medarbetare gick över till det nya dotterbolaget PIS som arbetade med kommersiella tjänster medan 54 medarbetare kom att arbeta med de riksbanksnära tjänsterna i SKAB (inklusive dotterbolaget Svenska Kontanthanteringssystem AB som svarade för IT-driften). Ett tiotal medarbetare erbjöds pensionslösning vid detta tillfälle.

Under det följande året skedde en kraftig neddragning av personalstyrkan i PIS i syfte att försöka uppnå lönsamhet i rörelsen. I juli 2004, när den operativa verksamheten i PIS upphörde, hade bolaget fortfarande 300 anställda, vilka samtliga då var uppsagda. Flertalet av dessa hade tre månaders uppsägningslön, men cirka 30 medarbetare (företagsledningen och tidigare riksbanksanställda) hade ett års uppsägningslön. Ett mindre antal medarbetare i PIS som uppnått 58 års ålder erbjöds pensionslösningar.

Av SKAB:s medarbetare fick 35 fortsatt anställning i Riksbanken medan nio personer sades upp och fem medarbetare erbjöds pensionslösningar. Av de fem anställda i dotterbolaget Svenska Kontanthanteringssystem AB övergick fyra till annat företag och en blev uppsagd.

Merparten av uppsägningslönerna från bolagen var villkorade med att ersättningen skulle upphöra om den anställde fick ny anställning. En månadsvis uppföljning av detta förhållande gjordes därför av SKAB för hela gruppen. Denna uppföljning visade att närmare 80 tidigare medarbetare i bolagen rapporterade att de fått nya anställningar under den tid som uppsägningslöner betalades ut.

Efter det att SKAB:s verksamhet överförts till Riksbanken har ytterligare rationalisering av verksamheten genomförts, bland annat genom att kontoret i Härnösand avvecklades under 2005. Vid utgången av 2005 var cirka 30 personer sysselsatta i Riksbankens kontantförsörjningsverksamhet. Under 2006 planerar Riksbanken att även avveckla kontoret i Malmö.

#### KOSTNADER FÖR OMSTRUKTURERINGEN

Riksbankens förändringsarbete inom kontantförsörjningsverksamheten beräknas slutföras under 2006. Det kan därför vara rimligt att nu göra en uppskattning av de kostnader som förändringsarbetet medfört. Frågan om bolagisering av Riksbankens kontanthantering har utretts ett antal gånger av Riksbanken och av externa bedömare. I den redogörelse som riksbankschefen lämnade inför riksbanksfullmäktige i augusti 2003 konstaterades att förändringsarbetet i kontanthanteringens hade blivit dyrare än vad de ursprungliga kalkylerna indikerade och att sett i efterhand, vissa av kostnaderna

skulle ha kunnat undvikas. Riksbankschefen sade bland annat:

- ”En del av beslutet 1998 var att PSAB skulle ges möjlighet att konkurrera på kontanthanteringsmarknaden utan att missbruka den särställning det innebar att inledningsvis vara ägd av Riksbanken. Ett problem, som i detta läge underskattades var reaktionen från konkurrenterna. Ett möjligt alternativ hade varit att avstå från att bygga ut den kommersiella verksamheten i bolaget och att i stället söka komma överens med bankerna om att ta över ansvaret för den traditionella verksamheten. Den kanadensiska centralbanken valde t ex att göra på detta sätt. Riksbankens kostnader hade med detta vägval sannolikt blivit lägre.
- Om verksamheten, som avsett när bolaget bildades, hade överlåtits till bankerna 1999 eller år 2000 hade sannolikt kostnader för Riksbanken kunnat undvikas under de kommande åren. Omstruktureringen av bolaget liksom kostnaderna för denna hade då fått hanteras av de nya ägarna. Riksbankens intressen hade fått tas tillvara på annat sätt, t.ex. genom att under en övergångsperiod behålla en aktiepost i bolaget och på annat sätt tillförsäkra sig ett tillfredsställande inflytande, exempelvis genom styrelserepresentation. Så gjorde i en liknande situation den norska centralbanken.
- Det hade också varit möjligt att avveckla den kommersiella verksamheten 2002 i stället för att genomföra en uppdelning med sikte på försäljning. Kostnaden för att skilja ut och sälja den verksamheten hade då sannolikt blivit mindre.”

Riksbankens kostnader för bolagens verksamhet, hänförliga till ägartillskott, har under åren 1999–2004 uppgått till 1 176 miljoner kronor. För att bedöma merkostnaden av Riksbankens sätt att hantera förändringen av kontanthanteringen, måste denna kostnad sättas i relation till kostnaderna i ett alternativt scenario. Ett möjligt scenario vore att verksamheten i stället hade fortsatt att drivas i Riksbankens regi under 1999–2004 för att sedan avvecklas. Riksbankens kontanthanteringsverksamhet år 1998 medförde nettokostnader, exklusive kostnader för produk-

tion av sedlar och mynt, på 64 miljoner kronor, varav 47 miljoner kronor var hänförliga till den verksamhet som flyttades över till Pengar i Sverige AB. Det är därför rimligt att anta att fortsatt drift i Riksbankens regi åren 1999–2004 hade kostat drygt 280 miljoner kronor samt en tillkommande kostnad för uppsägningslöner till cirka 300 personer om 150 miljoner kronor och nedläggning av kontor med avskrivning av tillgångar för omkring 150 miljoner kronor. Till detta bör läggas cirka 70 miljoner kronor för nyutveckling av ett IT-system, som skulle ha behövts även om verksamheten varit kvar i Riksbanken. Detta ger en total kostnad på cirka 650 miljoner kronor i det alternativa scenariot.

I efterhand kan man således konstatera att omstruktureringsarbetet med bland annat en överföring av kontanthanteringsverksamheten till aktiebolag medfört en merkostnad på drygt 500 miljoner kronor jämfört med om verksamheten hade fortsatt att drivas i Riksbankens regi under åren 1999–2004 för att sedan avvecklas. Av detta utgör nettokostnaden för uppbyggnad och avveckling av den kommersiella verksamheten, framför allt värdetransportrörelsen, i PSAB omkring 250 miljoner kronor. Andra merkostnader utgörs av bland annat moms och försäkringspremier.

Varje jämförelse av detta slag måste emellertid göras med reservation. Alternativet med nedläggning bedömdes 1998 inte vara så realistiskt att det belystes i den utredning om kontanthantering som då gjordes. Det finns olika skäl till detta. Ett är att synen på centralbanksverksamhet har förändrats en del över tiden så att ett begränsat engagemang i kontanthantering idag är mer accepterat. En nedläggning av verksamheten var också lättare att genomföra när den på ett tydligt sätt kunde ställas mot de kostnader som följde med fortsatt drift. Vidare har bedömningen av vad som är juridiskt möjligt förändrats. Dagens struktur av kontanthanteringen har således vuxit fram som en konsekvens av de erfarenheter som gjorts under processens gång.

#### DEN NYA KONTANTHANTERINGEN

I augusti 2004 beslutades att koncentrera Riksbankens kontanthanteringsverksamhet till endast två kontor; Tumba och Mölndal. Dessutom

beslutades att införa möjlighet för bankerna att hålla lager av sedlar i depåer. För sedlar som förvaras i dessa depåer kan bankerna, givet att de följer Riksbankens regler, få räntekompensation från Riksbanken. Å ena sidan betalar Riksbanken ränta på behållningar i depåerna, å andra sidan står bankerna för kostnaderna för depåernas drift. Detta förfarande skapar goda incitament för en effektiv hantering av sedeldistributionen i landet. Ordningen medför att lagerhållning av sedlar i säkra former kan komma till stånd på de platser som marknaden önskar. En utvecklad depåstruktur i bankernas regi väntas bland annat leda till att antalet värdetransporter kan minskas ytterligare och att kontanthanteringen i landet blir säkrare och effektivare. Dessa förändringar har löpande stämts av med banker och värdetransportföretag och genomförs under 2005 och 2006.

När den nya strukturen för kontanthantering är på plats beräknas antalet anställda i Riksbanken som arbetar med denna verksamhet att ha minskat till cirka 25, att jämföra med cirka 300 år 1998. Under motsvarande period kommer antalet kontor att ha minskat från 11 till 2. Riksbankens bruttokostnad för kontanthanteringen, exklusive kostnader för produktion av sedlar och mynt, beräknas uppgå till cirka 60 miljoner kronor per år, att jämföra med 164 miljoner kronor år 1998. En viktig förklaring till att kostnaden inte beräknas minska ännu mer är att kraven på säkerhet för denna verksamhet ökat väsentligt sedan 1998. Samtidigt kommer de 100 miljoner kronor i intäkter som fanns 1998 att helt försvinna, eftersom den kommersiella delen av verksamheten avvecklats och avsikten är att avgifterna för de riksbanksnära tjänsterna helt ska tas bort.

#### AVSLUTANDE KOMMENTAR

Riksbanken har under senare år genomfört en betydande omstrukturering av kontanthanteringsverksamheten. Syftet med denna omstrukturering var både att reducera Riksbankens kostnader för verksamheten och att åstadkomma en bättre samhällsekonomisk effektivitet. I utgångsläget bedömdes att effektiviteten i Riksbankens kontanthanteringsverksamhet var låg och att det fanns stora möjligheter att reducera kostnaderna för både Riksbanken och den privata sektorn.

I efterhand kan konstateras att förändringsarbetet kunde ha genomförts till en lägre kostnad om det bedrivits på annat sätt. De genomförda förändringarna har dock lett till en ändamålsenlig och effektiv struktur för kontanthanteringen. Riksbanken har avgränsat sin roll i kontantförsörjningen till att i huvudsak tillhandahålla nya svåröfalskade sedlar och mynt, hålla strategiska lager, makulera uttjänta sedlar samt svara för transporter från leverantör till strategiska lager. Riksbanken kommer i framtiden att tillhandahålla dessa tjänster endast från de två kontoren i Tumba och Mölndal. Övriga kontanthanteringstjänster utförs av privata aktörer på kommersiella villkor. Bankerna har givits möjlighet att etablera depåer för lagerhållning av sedlar mot räntekostnadsersättning från Riksbanken.

Förändringen skapar goda förutsättningar för en ökad effektivitet i kontanthanteringen i samhället, bland annat genom att incitamenten för utlämning och mottagning av sedlar hos Riksbanken har ändrats så att dessa flöden minskat påtagligt. Möjligheten för bankerna att etablera egna depåer där sedlar kan lagras utan räntekostnad för bankerna medför att antalet värdetransporter sannolikt kan reduceras. Sammantaget har förändringen inneburit att en ny, från samhällsekonomiska synpunkter, mer rationell struktur för kontanthanteringen har etablerats.

## ■ 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. Reglerna för bokföring är hämtade från förordning (2000:606) om myndigheters bokföring och reglerna för årsredovisning från Europeiska centralbankssystemets redovisningsriktlinje (ECB/2002/10).

### ÄNDRADE REDOVISNINGSPRINCIPER

Redovisningsprinciperna har ej ändrats under 2005.

### 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 bokslutsdagen.
- Vid värderingen av tillgångar och skulder ska det förutsättas att verksamheten kommer att fortsätta.
- Inkomster och utgifter ska redovisas som intäkter och kostnader på den redovisningsperiod då de intjänas eller uppkommer oavsett 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 i balansräkningen på likviddagen. Realiserade vinster och förluster från nettoförsäljningar bokförs på affärsdagen.

### VÄRDERINGSREGLER FÖR BALANSRÄKNINGEN

Guld och värdepapper värderas till de marknadsvalutakurser och marknadspriser som råder på bokslutsdagen.

Fordringar, tillgodohavanden samt skulder värderas till det nominella värdet. Belopp i utländsk valuta omräknas till bokslutsdagens marknadsvalutakurs med undantag av fordringar och skulder som redovisas under posterna övriga tillgångar och övriga skulder. Dessa värderas till anskaffningsdagens valutakurs.

Aktier och andelar värderas till anskaffningsvärdet alternativt substansvärdet om det bedöms vara varaktigt lägre.

Materiella och immateriella anläggningstillgångar värderas 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.

#### REVERSERADE TRANSAKTIONER

Repoavtal redovisas som lånetransaktioner i stället för att påverka värdepappers- eller guldinnehavet. Med repoavtal avses ett avtal om försäljning av tillgångar såsom värdepapper och guld där säljaren samtidigt förbinder sig att 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 guldinnehav. 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 realiserade vinster. Orealiserade förluster i ett visst värdepapper, en viss valuta eller guld nettas inte mot realiserade 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.

## Balansräkning

BELOPP I MKR

64

SVERIGES RIKSBANK 2005

Tillgångar	NOT	2005-12-31	2004-12-31
Guld	1	22 235	17 393
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige			
Fordringar på IMF	2	5 729	10 148
Banktillgodohavanden och värdepapper	3	167 429	135 108
		173 158	145 256
Utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter			
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	4	9 600	17 000
Finjusterande transaktioner	5	–	–
Utlåningsfacilitet	6	1	2
		9 601	17 002
Övriga tillgångar			
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	7	512	538
Finansiella tillgångar	8	594	410
Derivatinstrument	9	19	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	10	2 183	1 963
Övriga tillgångar	11	305	294
		3 613	3 205
<b>Summa tillgångar</b>		<b>208 607</b>	182 856
<b>Skulder och eget kapital</b>	NOT	<b>2005-12-31</b>	<b>2004-12-31</b>
Utelöpande sedlar och mynt			
Sedlar	12	105 516	103 452
Mynt	13	5 559	5 442
		111 075	108 894
Skulder i svenska kronor till penningpolitiska motparter			
Inlåningsfacilitet	14	23	86
Finjusterande transaktioner	15	227	527
		250	613
Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige	16	94	306
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige	17	10 159	4 912
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	18	2 797	2 537
Övriga skulder			
Derivatinstrument	19	1	85
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	111	100
Övriga skulder	21	82	69
		194	254
Avsättningar	22	289	304
Värderegleringskonton	23	23 680	1 523
Eget kapital			
Grundfond	24	1 000	1 000
Reserver	25	55 813	65 317
		56 813	66 317
Årets resultat		3 256	-2 804
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>208 607</b>	182 856

Inom linjen förda poster, se not 38.



## ■ Resultaträkning

BELOPP I MKR

	NOT	2005	2004
Ränteintäkter	26	5 421	4 778
Räntekostnader	27	-320	-290
Nettoresultat av finansiella transaktioner	28	-1 116	-6 317
Avgifts- och provisionsintäkter	29	45	19
Avgifts- och provisionskostnader	30	-7	-9
Erhållna utdelningar	31	43	42
Övriga intäkter	32	10	24
Summa nettointäkter		4 076	-1 753
Personalkostnader	33	-308	-309
Administrationskostnader	34	-249	-231
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	35	-84	-69
Sedel- och myntkostnader	36	-179	-160
Övriga kostnader	37	-	-282
Summa kostnader		-820	-1 051
<b>Årets resultat</b>		<b>3 256</b>	<b>-2 804</b>

## Noter

BELOPP I MKR. FÖREKOMMANDE SIFFERUPPGIFTER INOM PARENTES AVSER 2004.

### Not 1 Guld

	2005-12-31	2004-12-31
Kvantitet		
Uns (miljoner)	5,41	5,96
Pris		
US-dollar/uns	517,16	439,05
Kronor/US-dollar	7,94	6,65
Bokfört värde	22 235	17 393

Riksbanken innehar per 2005-12-31 5,41 miljoner uns (troy/oz) guld vilket motsvarar 168,4 ton. Under 2005 har Riksbanken avytttrat 0,55 miljoner uns guld. Riksbanken har även under 2005 ingått guldoptionsavtal med förfall 2006. Se not 19 och 38.

### Not 2 Fordringar på IMF

	2005-12-31	2004-12-31
Särskilda dragningsrätter	1 401	1 387
Reservposition i IMF	4 117	8 570
Övriga fordringar	211	191
Summa	5 729	10 148

Riksbankens innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) uppgår till 123 miljoner SDR. Under posten reservposition i IMF netto redovisas Riksbankens totala insatskapital (kvoten) i Internationella valutafonden (IMF) om 27 179 miljoner kronor, 2 395,5 miljoner SDR, med valutafondens konto för svenska kronor om -23 062 miljoner kronor.

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 återbetald 2019-01-01.

### Not 3 Banktillgodohavanden och värdepapper

	2005-12-31	2004-12-31
Banktillgodohavanden	21 839	13 270
Värdepapper	145 590	121 838
Summa	167 429	135 108

Denna post består till övervägande del av utländska statspapper och statsgaranterade värdepapper samt därutöver av tillgodohavanden i utländska banker såsom deposits och nostrokonton. 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 2005, om totalt 6 700 miljoner kronor, finansierades genom en minskning av den penningpolitiska repa.

### 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

	2005-12-31	2004-12-31
Byggnader och mark		
Anskaffningsvärde	338	340
Ackumulerade avskrivningar	-107	-98
Bokfört värde byggnader och mark	231	242
Maskiner och inventarier		
Anskaffningsvärde	577	532
Ackumulerade avskrivningar	-296	-236
Bokfört värde maskiner och inventarier	281	296
Summa	512	538

Under posten byggnader och mark redovisas två fastigheter, huvudkontoret samt Baggensnäs. I posten bokfört värde maskiner och inventarier ingår applikationssystem med 113 miljoner kronor (121). Riksbanken förvärvade den 1 januari 2005 anläggningstillgångar av Svensk Kontantförsörjning AB för 13 miljoner kronor i samband med övertagandet av hyresavtalet avseende kontoret i Malmö.

### Not 8 Finansiella tillgångar

	2005-12-31	2004-12-31
Aktier och andelar		
Svensk Kontantförsörjning AB		
150 000 aktier à nominellt 100 kr	61	61
Tumba Kulturfastigheter AB		
1 000 aktier à nominellt 100 kr	0	0
Fastighets AB Växjö Lågan 22		
1 000 aktier à nominellt 100 kr	9	-
Swift		
45 (33) aktier à nominellt 125 EUR	1	0
BIS		
17 244 (16 021) aktier à nominellt 5 000 SDR varav 25 % är inbetalt	441	267
Europeiska centralbanken		
7 % av 2,4133 % av totala andelsbeloppet	82	82
Summa	594	410

Den 21 december 2005 överlät Svenska Kontanthandlingsfastigheter AB 100 % av aktierna i Fastighets AB Växjö Lågan till Riksbanken.

Den 31 maj 2005 förvärvade Riksbanken 1 223 stycken aktier i Bank for International Settlements (BIS) för 175 miljoner kronor. Under 2005 förvärvade Riksbanken dessutom 12 stycken aktier i Swift för 0,2 miljoner kronor.

**Not 9 Derivatinstrument**

	2005-12-31	2004-12-31
Valutasvappar, negativt värde	-19	-
Valutasvappar, positivt värde	37	-
Räntesvappar, negativt värde	-	-
Räntesvappar, positivt värde	1	-
Summa	19	-

Under denna post redovisas derivatinstrument med positivt nettomarknadsvärde. Derivatkontraktens nominella belopp, som redovisas inom linjen se not 38, framgår nedan:

	2005-12-31	2004-12-31
Valutasvappar, negativt värde	3 644	-
Valutasvappar, positivt värde	3 483	-
Räntesvappar, negativt värde	-	-
Räntesvappar, positivt värde	271	-
Summa	7 398	-

**Not 10 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

Under denna post redovisas förutbetalda kostnader och upplupna intäkter varav 1 924 miljoner kronor (1 840) avser upplupna obligationsräntor.

**Not 11 Övriga tillgångar**

	2005-12-31	2004-12-31
Personallån	258	252
Fordran Crane & Co. Inc.	26	25
Momsfordran	16	13
Övrigt	5	4
Summa	305	294

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 12 Sedlar**

De utelöpande sedlarna fördelar sig på följande valörer:

	2005-12-31	2004-12-31
1 000 kronor	45 496	45 561
500 kronor	47 235	45 116
100 kronor	9 584	9 621
50 kronor	1 232	1 207
20 kronor	1 659	1 639
10 kronor	228	228
5 kronor	80	80
Minnessedlar	2	-
Summa	105 516	103 452

**Not 13 Mynt**

De utelöpande mynten fördelar sig på följande valörer:

	2005-12-31	2004-12-31
10 kronor	2 218	2 150
5 kronor	1 183	1 171
2 kronor	8	8
1 kronor	1 214	1 195
0:50 kronor	287	288
Minnesmynt	649	630
Summa	5 559	5 442

**Not 14 Inlåningsfacilitet**

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

**Not 15 Finjusterande transaktioner**

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

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

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

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

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

**Not 18 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 19 Derivatinstrument**

	2005-12-31	2004-12-31
Guldterminer, negativt värde	-	22
Guldterminer, positivt värde	-	-9
Guldoptioner, negativt värde	2	-
Guldoptioner, positivt värde	-1	-
Valutasvappar, negativt värde	-	150
Valutasvappar, positivt värde	-	-78
Summa	1	85

Under denna post redovisas derivatinstrument med negativt nettomarknadsvärde. Värdering av guldoptionskontrakt sker utifrån en vedertagen beräkningsmodell.

Derivatkontraktens nominella belopp, som redovisas inom linjen se not 38, framgår nedan:

	2005-12-31	2004-12-31
Guldterminer, negativt värde	–	683
Guldterminer, positivt värde	–	479
Guldoptioner, negativt värde	82	–
Guldoptioner, positivt värde	82	–
Valutasvappar, negativt värde	–	1 618
Valutasvappar, positivt värde	–	4 821
Summa	164	7 601

#### Not 20 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Under denna post redovisas upplupna kostnader och förutbetalda intäkter.

#### Not 21 Övriga skulder

	2005-12-31	2004-12-31
Leverantörsskuld	63	47
Övrigt	19	22
Summa	82	69

#### Not 22 Avsättningar

	2005-12-31	2004-12-31
Pensionsskuld	160	171
Övriga avsättningar	129	133
Summa	289	304

Pensionsskulden har beräknats av Statens pensionsverk, SPV, och avser dels PA91-pensionärer med avgångsdatum före 2003, dels personer som från och med 2003 beviljats delpension alternativt pensionsersättning före 65 års ålder.

Riksbanken löste, per 2002-12-31, in sin pensions-skuld för de personer som vid denna tidpunkt hade en anställning eller rätt till livränta hos Riksbanken.

I posten övriga avsättningar ingår 61 miljoner kronor (61) för ännu ej utbetalt kapitaltillskott till Pengar i Sverige AB samt 58 miljoner kronor (62) för bedömd kostnad för att hantera hyresavtalet för kontoret i Malmö i samband med att kontoret avvecklas under 2006. 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 23 Värderingskonton

	2005-12-31	2004-12-31
Priseffekt	1 698	1 500
Valutakurseffekt	15 548	23
Guldvärdeeffekt	6 434	–
Summa	23 680	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 resultat-räkningen. Denna beräkning sker värdepapper för värdepapper samt valuta för valuta.

#### Not 24 Grundfond

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

#### Not 25 Reserver

	2005-12-31	2004-12-31
Reservfond	500	500
Dispositionsfond	30 188	36 396
Resultatutjämningsfond	25 125	28 421
Summa	55 813	65 317

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 2005 har omföring gjorts från delposterna uppskrivning av guldinnehav och anläggningstillgångar till vinstdisposition med 1 160 respektive 3 miljoner kronor till följd av årets avyttringar och avskrivningar avseende de uppskrivna tillgångarna. Värdet på BIS-aktierna skrevs upp 1996 för att motsvara marknadsvärdet på det guld som erlades som likvid för aktietilldelningen samma år. Ovan nämnda dispositioner och uppskrivningar framgår av tabellen nedan:

	2005-12-31	2004-12-31
Vinstdisposition:		
Valutakurseffekter	6 321	11 938
Guldvärdeeffekter	3 605	4 196
Övrig vinstdisposition	8 386	7 223
Uppskrivning av tillgångar:		
Guldinnehav	11 526	12 686
Anläggningstillgångar	115	118
BIS-aktier	235	235
Summa	30 188	36 396

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

	Grundfond	Reserver	Årets resultat	Summa
Saldo 31 december 2004	1 000	65 317	-2 804	63 513
Inleverans till statsverket			-6 700	-6 700
Överföring till/från				
Resultatutjämningsfond		-3 296	3 296	0
Dispositionsfond		-6 208	6 208	0
Årets resultat			3 256	3 256
Saldo 31 december 2005	1 000	55 813	3 256	60 069

**Not 26 Ränteintäkter**

	2005	2004
Utländska tillgångar	5 276	4 492
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	135	274
Övrigt	10	12
Summa	5 421	4 778

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

**Not 27 Räntekostnader**

	2005	2004
Utländska skulder	-315	-280
Inhemskas skulder	-5	-10
Summa	-320	-290

Räntekostnader består främst av inlåningsreporäntor.

**Not 28 Nettoresultat av finansiella transaktioner**

	2005	2004
Priseffekt	-299	-109
Valutakurseffekt	-875	-5 617
Guldvärdeeffekt	58	-591
Summa	-1 116	-6 317

Priseffekten innefattar realiserade värdepapperskursvinster och förluster om 497 miljoner kronor samt orealiserade värdepapperskursförluster om -796 miljoner kronor.

Valutakurseffekten innefattar realiserade valutakursvinster och förluster om -875 miljoner kronor. I det realiserade valutakursresultatet ingår -1 733 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 vilket regleras genom betalningstransaktioner i svenska kronor på kontot.

Guldvärdeeffekten innefattar realiserad vinst om 58 miljoner kronor.

**Not 29 Avgifts- och provisionsintäkter**

Posten innefattar års- och transaktionsavgifter avseende RIX-systemet med 21 miljoner kronor samt sedel- och myntleveransavgifter med 24 miljoner kronor.

**Not 30 Avgifts- och provisionskostnader**

Posten innefattar främst kostnader för värdepappersdepåer.

**Not 31 Erhållna utdelningar**

Utdelning har erhållits från BIS med 43 miljoner kronor (40).

**Not 32 Övriga intäkter**

I posten övriga intäkter ingår 2 miljoner kronor avseende ersättning för Scandinavian Cash Pool-tjänsten samt 1 miljon kronor avseende dagersättning från Sida för utlånad personal. Under denna post redovisas även återföring av reservering om 4 miljoner kronor avseende hanteringen av hyresavtalet för Malmökontoret samt 1 miljon kronor avseende driften av Malmökontoret under fjärde kvartalet 2005.

**Not 33 Personalkostnader**

	2005	2004
Löner och andra ersättningar	-193	-183
Pensionskostnader	-34	-48
Sociala avgifter	-71	-68
Utbildning	-5	-6
Personalrepresentation	-1	-1
Övrigt	-4	-3
Summa	-308	-309

Löner och andra ersättningar till ledamöterna i direktionen uppgick under 2005 till 12,2 miljoner kronor fördelat enligt följande.

	2005	2004
Lars Heikensten	1,5	1,5
Eva Srejber	1,8	1,8
Villy Bergström	1,8	1,8
Lars Nyberg	1,7	1,7
Kristina Persson	1,7	1,6
Irma Rosenberg	1,7	1,7
Karensperiodlöner	2,0	-
Summa	12,2	10,1

Därutöver har Lars Heikensten under 2005 erhållit styrelsearvode om 0,6 miljoner kronor (0,6) 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 tjänstgöringskyldighet, dock med avräkning för eventuell inkomst av annan tjänst under tiden. Fullmäktige har beviljat direktionsledamöterna Lars Heikensten och Villy Bergström två månadslöner, 0,3 miljoner kronor, respektive 12 månadslöner, 1,7 miljoner kronor, i karensperiodlön att utbetalas under 2006. Denna utgift har bokförts som kostnad 2005 med anledning av att tjänstgöringskyldigheten beslutats upphöra den 31 december 2005.

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 2005 har personalutgifter hänförliga till egenutvecklade IT-investeringar inräknats i anskaffningsvärdet för tillgången med 7 miljoner kronor (3).

Medelantal årsarbetskrafter uppgick 2005 till 429 (420) varav 190 (189) kvinnor och 239 (231) män. Antalet årsarbetskrafter vid årets slut uppgick till 410 (434).

Den totala sjukfrånvaron uppgick 2005 till 4,7 procent (4,4) av de anställdas sammanlagda arbetstid. Sjukfrånvaron under en sammanhängande tid av 60 dagar eller mer uppgick 2005 till 66,0 procent (63,5) av den totala sjukfrånvaron.

Kvinnors sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för kvinnor uppgick 2005 till 5,0 procent (6,0) och mäns sjukfrånvaro i relation till den sammanlagda ordinarie arbetstiden för män uppgick 2005 till 4,4 procent (3,0).

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

	2005	2004
29 år eller yngre	0,6 %	1,5 %
30-49 år	2,0 %	1,9 %
50 år eller äldre	9,1 %	8,6 %

#### Not 34 Administrationskostnader

	2005	2004
Information, representation	-15	-11
Transport, resor	-15	-13
Konsultuppdrag	-33	-37
Övriga externa tjänster	-40	-38
IT-drift	-50	-49
Ekonomipris	-18	-19
Kontors- och fastighetsdrift	-70	-47
Övrigt	-8	-17
Summa	-249	-231

I informationskostnader ingår kostnader för Riksbankens löpande publikationer, bland annat inflationsrapport, finansiell stabilitetsrapport och årsredovisning. Under 2005 har Riksbanken genomfört en informationskampanj till allmänheten med anledning av att vissa sedlar och mynt upphörde att vara giltiga betalningsmedel vid årsskiftet 2005/06. Kostnaden för kampanjen uppgick till 5 miljoner kronor. De externa representationskostnaderna uppgick till 1,6 miljoner kronor (1,3).

Inom övriga externa tjänster avser den största enskilda posten statistikleveranser om 22 miljoner kronor (30). I utfallet ingår även kostnader för Tumba Bruksmuseum om 10 miljoner kronor.

I posten ekonomipris ingår prissumman om 10 miljoner kronor samt administrationskostnader för detta pris om 8 miljoner kronor. Kostnaderna täcker även Riksbankens årliga bidrag till det interaktiva internetmuseum som Nobelstiftelsen byggt upp.

De största enskilda posterna inom kostnadsgruppen kontors- och fastighetsdrift består i ombyggnationer och underhåll av riksbankshuset, 9 miljoner kronor, reparationer och uppgradering av sedel- och myntmaskiner, 9 miljoner kronor och lokalhyror, 17 miljoner kronor. I kostnaderna för lokalhyra ingår Riksbankens kontor ute i landet. Dessa ingick endast tre månader år 2004.

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

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

#### Not 36 Sedel- och myntkostnader

Av totala kostnaden för sedlar och mynt på 179 miljoner kronor (160) avser 87 miljoner kronor (64) inköp av brukssedlar, 1 miljon kronor (-) inköp av minnessedlar, 76 miljoner kronor (84) inköp av bruksmynt och 15 miljoner kronor (12) inköp av minnesmynt.

#### Not 37 Övriga kostnader

Posten övriga kostnader avsåg 2004 kapitaltillskott till dotterföretag samt bedömd kostnad för att hantera hyresavtalet för kontoret i Malmö.

#### Not 38 Inom linjen förda poster

##### Ställda säkerheter

Värdepapper motsvarande ett marknadsvärde på 10 078 miljoner kronor (4 876) har ställts som säkerhet i samband med utländska värdepappersrepor.

Inget guld var utlånat vid utgången av 2005.

Inga värdepapper har ställts som marginalsäkerhet vid utgången av 2005 på grund av att detta krav upphörde under 2005.

##### 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).

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 2005 till 734 miljoner kronor (618).

Det nominella värdet avseende utestående valutavappavtal, vars marknadsvärde framgår av not 9 och not 19, uppgick till 7 127 miljoner kronor (6 439).

Det nominella värdet avseende utestående räntesvappavtal, vars marknadsvärde framgår av not 9, uppgick till 271 miljoner kronor (-).

Det nominella värdet avseende utestående gulddoptionskontrakt, vars marknadsvärde framgår av not 19, uppgick till 164 miljoner kronor (-).

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

Kapitaltäckningsgaranti ställd till Pengar i Sverige AB om 275 miljoner kronor varav 200 miljoner kronor har utbetalats och 61 miljoner kronor bokförts som avsättning. Således kvarstår 14 miljoner kronor av garantins totala belopp.

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

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 2005 till 18 miljoner kronor (19).

## 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 2001–2003 avseende redovisning av realiserade vinster och förluster på särskilt värdepapperskonto.

Balansräkning	05-12-31	04-12-31	03-12-31	02-12-31	01-12-31
<b>Tillgångar</b>					
Guld	22 235	17 393	18 030	18 210	17 436

*Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige*

Fordringar på IMF	5 729	10 148	12 241	14 269	13 254
Banktillgodohavanden och värdepapper	167 429	135 108	129 031	133 659	132 321
	173 158	145 256	141 272	147 928	145 575

*Utlåning i svenska kronor till penning-politiska motparter*

Huvudsakliga refinansierings-transaktioner	9 600	17 000	23 800	29 179	65 030
Finjusterande transaktioner	–	–	–	1 415	3 986
Utlåningsfacilitet	1	2	0	87	29
	9 601	17 002	23 800	30 681	69 045

*Övriga tillgångar*

Materiella och immateriella anläggningstillgångar	512	538	509	455	406
Finansiella tillgångar	594	410	324	382	617
Derivatinstrument	19	–	–	–	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 183	1 963	2 005	2 558	2 238
Övriga tillgångar	305	294	291	226	215
	3 613	3 205	3 129	3 621	3 476

**Summa tillgångar** 208 607 182 856 186 231 200 440 235 532

**Skulder och eget kapital**

*Utelöpande sedlar och mynt*

Sedlar	105 516	103 452	103 675	101 979	102 367
Mynt	5 559	5 442	5 265	5 005	4 744
	111 075	108 894	108 940	106 984	107 111

*Skulder i svenska kronor till penning-politiska motparter*

Inlåningsfacilitet	23	86	49	87	48
Finjusterande transaktioner	227	527	491	–	–
	250	613	540	87	48

*Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige*

	94	306	125	207	161
--	----	-----	-----	-----	-----

forts.

**balansräkning** 05-12-31 04-12-31 03-12-31 02-12-31 01-12-31

<i>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i Sverige</i>	–	–	–	–	2 198
--	---	---	---	---	-------

*Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige*

	10 159	4 912	998	356	3 548
--	--------	-------	-----	-----	-------

*Motpost till SDR som tilldelats av IMF*

	2 797	2 537	2 647	2 929	3 258
--	-------	-------	-------	-------	-------

*Övriga skulder*

Derivatinstrument	1	85	16	17	176
-------------------	---	----	----	----	-----

*Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter*

	111	100	81	143	143
--	-----	-----	----	-----	-----

*Övriga skulder*

	82	69	71	77	1 927
--	----	----	----	----	-------

	194	254	168	237	2 246
--	-----	-----	-----	-----	-------

*Avsättningar*

	289	304	396	443	394
--	-----	-----	-----	-----	-----

*Värdepapperskonton*

	23 680	1 523	–	–	–
--	--------	-------	---	---	---

*Eget kapital*

Grundfond	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
-----------	-------	-------	-------	-------	-------

*Reserver*

	55 813	65 317	80 697	88 268	96 291
--	--------	--------	--------	--------	--------

	56 813	66 317	81 697	89 268	97 291
--	--------	--------	--------	--------	--------

*Årets resultat*

	3 256	-2 804	-9 280	-71	19 277
--	-------	--------	--------	-----	--------

**Summa skulder och eget kapital** 208 607 182 856 186 231 200 440 235 532

**Resultaträkning** 2005 2004 2003 2002 2001

*Ränteintäkter*

	5 421	4 778	5 316	7 220	9 197
--	-------	-------	-------	-------	-------

*Räntekostnader*

	-320	-290	-121	-206	-445
--	------	------	------	------	------

*Nettoresultat av finansiella transaktioner*

	-1 116	-6 317	-13 287	-5 717	11 410
--	--------	--------	---------	--------	--------

*Avgifts- och provisionsintäkter*

	45	19	18	10	11
--	----	----	----	----	----

*Avgifts- och provisionskostnader*

	-7	-9	-8	-3	-4
--	----	----	----	----	----

*Erhållna utdelningar*

	43	42	185	39	35
--	----	----	-----	----	----

*Övriga intäkter*

	10	24	5	4	11
--	----	----	---	---	----

*Summa nettointäkter*

	4 076	-1 753	-7 892	1 347	20 215
--	-------	--------	--------	-------	--------

*Personalkostnader*

	-308	-309	-323	-337	-279
--	------	------	------	------	------

*Administrationskostnader*

	-249	-231	-228	-216	-211
--	------	------	------	------	------

*Avskrivningar på materiella och immateriella anläggningstillgångar*

	-84	-69	-72	-69	-63
--	-----	-----	-----	-----	-----

*Sedel- och myntkostnader*

	-179	-160	-244	-322	-332
--	------	------	------	------	------

*Övriga kostnader*

	–	-282	-521	-474	-53
--	---	------	------	------	-----

*Summa kostnader*

	-820	-1 051	-1 388	-1 418	-938
--	------	--------	--------	--------	------

**Årets resultat** 3 256 -2 804 -9 280 -71 19 277



## 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. SKAB ägs till 100 procent av Sveriges riksbank. Verksamheten i samtliga företag i SKAB-gruppen är under avveckling.

Under år 2005 har styrelsen inriktat arbetet på att avveckla kvarvarande verksamhet till så låga kostnader som möjligt. En reservering gjordes i bokslutet för år 2004 för det kvarvarande avvecklingsarbetet. Reserveringen uppgick till 39 miljoner kronor. Styrelsen i SKAB har beslutat att göra en reservering om ytterligare 8 miljoner kronor inför år 2006. De tillkommande kostnaderna jämfört med reserveringen i bokslutet år 2004 är huvudsakligen hänförliga till bedömd kostnad för att nå slutliga överenskommelser i ett antal tvister samt till konsult- och advokatarvoden.

SKAB:s dotterdotterföretag Fastighets AB Härnösand Bänken 1, som förvaltar ett av de tidigare riksbankskontoren, såldes i april 2005. En realisationsvinst om cirka 1 miljon kronor uppstod vid försäljningen. I december 2005 överläts Fastighets AB Växjö Lågan 22, som förvaltar fastigheten för det tidigare riksbankskontoret i Växjö, till Riksbanken. Överlåtelsen gav en realisationsförlust på drygt 1 miljon kronor i SKAB-gruppen. Överlåtelsen var ett led i förberedelserna för avvecklingen av företagen i SKAB-gruppen.

I övrigt har arbetet inriktats på att lösa ett antal tvister med tidigare kunder och leverantörer till företagen i gruppen samt att avyttra kvarvarande tillgångar och betala ut uppsägningslöner. Samtliga anställda i företagen i SKAB-gruppen lämnade sina anställningar under år 2005 och samtliga uppsägningslöner har betalats ut. SKAB:s huvudkontor i Tumba har stängts under året.

Den väsentligaste tvisten gäller Pengar i Sverige AB:s krav på försäkringsersättning avseende ett värdetransportår 2003. Denna tvist har lett till en rättsprocess i Oslo Tingrett.

Omfattande delar av SKAB:s och Pengar i Sverige AB:s arkivmaterial vattenskadades vid stormen i januari 2005 genom vatteninträngning hos Recall AB som förvarar företagets arkivmaterial. Detta har lett till merkostnader för nedfrysning av arkivmaterialet. I slutet av 2005 lämnade företagen in en ansökan till Skatteverket med en begäran att få förstöra materialet.

Styrelsen har under hösten 2005 förberett en avveckling av dotterföretagen Svenska Kontantheringssystem AB, Svenska Kontantheringsfastigheter AB samt Swedcash AB, genom fusion med moderföretaget SKAB. Fusionsplanen har godkänts av SKAB:s aktieägare Riksbanken och kommer att genomföras under det första halvåret 2006.

#### Resultaträkning (koncernen), Mkr

	2005	2004
Rörelsens intäkter	2	143
Rörelsens kostnader	-10	-413
Rörelseresultat	-8	-270
Finansiella poster	0	-9
Resultat efter finansiella poster	-8	-279
Skatt på årets resultat	-	-
Årets resultat	-8	-279

#### Balansräkning (koncernen), Mkr

	2005-12-31	2004-12-31
Anläggningstillgångar	-	29
Omsättningstillgångar	75	111
Summa tillgångar	75	140
Eget kapital	60	68
Avsättningar	11	42
Kortfristiga skulder	4	30
Summa eget kapital och skulder	75	140

#### Styrelse (moderbolaget)

Björn Hasselgren, ordförande

Kai Barvell

Kersti Eriksen

Heine Andersson, arbetstagarrepresentant (till och med juni 2005)

#### Adress

Svensk Kontantförsörjning AB  
c/o Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

#### Tumba Kulturfastigheter AB

Bolaget ägs till 100 procent av Sveriges riksbank och förvärvades december 2001 i syfte att köpa fastigheter och inventarier från AB Tumba Bruk (numera Crane AB). Det byggnadsminnesförklarade området i Tumba Bruk med byggnader och närmast angränsande mark överläts år 2002, efter godkännande av Riksbanken och av riksdagen, till Statens fastighetsverk. Avsikten är att det industriellt och kulturhistoriskt unika bruksområdet med tillhörande byggnader och park ska bevaras för kommande generationer.

Bolaget var engagerat i förberedelserna för uppbyggnaden av och invigningen av Tumba Bruksmuseum i fyra av husen inom bruksområdet. Museet invigdes den 4 juni 2005.

I Tumba Kulturfastigheter AB förbereds nu försäljningen av kvarvarande markområden i Tumba, dels viss villamark i Uttran, dels ett större markområde i Lilltumba. Värdering av marken har genomförts under hösten 2005. Värderingen tyder på att köpeskillingar väsentligt överstigande det bokförda värdet av marken kommer att realiseras vid en kommande försäljning.

Planeringen för den kommande försäljningen av marken fortsätter under 2006.

#### Resultaträkning, Mkr

	2005	2004
Rörelsens intäkter	0,0	0,4
Rörelsens kostnader	-0,0	-0,0
Rörelseresultat	-0,0	0,0
Finansiella poster	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	-0,0	0,4
Skatt på årets resultat	-	-0,1
Årets resultat	-0,0	0,3

*Balansräkning, Mkr*

	2005-12-31	2004-12-31
Omsättningstillgångar	1,8	1,8
Summa tillgångar	1,8	1,8
Eget kapital	1,8	1,8
Skulder	0,0	0,0
Summa eget kapital och skulder	1,8	1,8

*Styrelse*

Björn Hasselgren, ordförande  
Kersti Eriksen

*Adress*

Tumba Kulturfastigheter AB  
c/o Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

**Fastighets AB Växjö Lågan 22**

Bolaget ägs till 100 procent av Sveriges riksbank och förvärvades i december 2005 som ett led i avvecklingen av företagen i SKAB-gruppen.

Växjö Lågan förvaltar en fastighet i Växjö kommun där det tidigare riksbankskontoret låg. Byggnaden överfördes år 1999 till Riksbankens dotterbolag Pengar i Sverige AB, liksom övriga fastigheter där betalningsmedelsverksamheten i Riksbanken bedrevs.

Fastigheten har tre lokaler som är eller varit uthyrda. Skogsvårdsstyrelsen hyr den största delen av kontorsutrymmena i lokalen. Värdehanteringslokalen hyres fram till halvårsskiftet 2005 av Securitas Värde AB men står därefter utan hyresgäst. En intilliggande lokal på samma tomt men i en separat byggnad hyrs av en låsfirma.

Växjö Lågan har varit till salu under de senaste åren. Det har dock inte varit möjligt att sälja vare sig fastigheten eller bolaget till ett skäligt pris. Riksbanken har gjort bedömningen att fastigheten, med en strategiskt värdefull värdehanteringslokal, bör kunna få ett högre marknadsvärde i och med att den nya depåstrukturen inom kontanthanteringen etableras under år 2006. Avsikten är att fortsätta Riksbankens strävanden med att sälja bolaget under det kommande året.

Styrelsen i bolaget har i samband med överlåtelsen till Riksbanken upprättat en underhållsplan för fastigheten och låtit värdera fastigheten. Behövliga underhållsåtgärder avses komma att genomföras under kommande år. I samband med överlåtelsen beslutade dessutom den tidigare ägaren till bolaget, Svenska Kontanthanteringsfastigheter AB, att omvandla bolagets skuld till moderbolaget till eget kapital genom ett ovillkorat aktieägartillskott. Det egna kapitalet är därefter cirka 10 miljoner kronor i bolaget.

*Resultaträkning, Mkr*

	2005	2004
Rörelsens intäkter	1,5	1,8
Rörelsens kostnader	-1,2	-1,1
Rörelseresultat	0,3	0,7
Finansiella poster	0,0	0,0
Resultat efter finansiella poster	0,3	0,7
Skatt på årets resultat	-0,1	-0,2
Årets resultat	0,2	0,5

*Balansräkning, Mkr*

	2005-12-31	2004-12-31
Anläggningstillgångar	9,5	9,7
Omsättningstillgångar	0,9	1,3
Summa tillgångar	10,4	11,0
Eget kapital	9,8	0,1
Skulder	0,6	10,9
Summa eget kapital och skulder	10,4	11,0

*Styrelse*

Björn Hasselgren, ordförande  
Kersti Eriksen  
Kai Barvell

*Adress*

Fastighets AB Växjö Lågan 22  
c/o Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

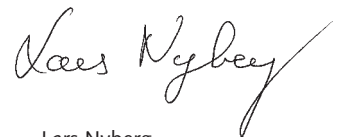
Stockholm den 9 februari 2006



Stefan Ingves  
Riksbankschef



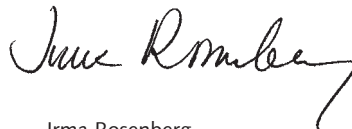
Eva Srejber  
Förste vice riksbankschef



Lars Nyberg  
Vice riksbankschef



Kristina Persson  
Vice riksbankschef



Irma Rosenberg  
Vice riksbankschef



Svante Öberg  
Vice riksbankschef

## ■ Förslag till vinstdisposition för år 2005

Riksdagen godkände i anslutning till sin behandling av Riksbankens förvaltning för år 2004 (2004/05:FIU23) att vinstdispositionen för år 2004 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 noterade i sin behandling av förslag till vinstdisposition för år 2004 att eftersom principerna för Riksbankens redovisning har förändrats ingår från och med 2004 inte längre realiserade vinster i Riksbankens redovisade resultat. Detta föranledde fullmäktige att inkludera de orealiserade prisseffektvinster på räntebärande värdepapper som redovisas på värde regleringskonto vid beräkningen av inleveransen till statsverket för att därmed fortsätta tillämpa 1988 års vinstdispositionsprincip. För år 2005 tillämpar fullmäktige samma beräkningsgrund.

Fullmäktige har i enlighet med 10 kap. 3 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank erhållit redovisning från direktionen över räkenskapsåret 2005. Fullmäktige konstaterar att Riksbanken med tillämpning av nuvarande redovisningsprinciper redovisar en vinst för 2005 uppgående till 3 256 miljoner kronor. I enlighet med 1988 års vinstdelningsprincip görs följande justeringar av det redovisade resultatet vid beräkning av det inleveransgrundande resultatet:

1. Det redovisade resultatet påverkas negativt av en realiserad valutakursförlust om 875 miljoner kronor. I enlighet med vinstdelningsprincipen exkluderas denna förlust vid beräkningen av det inleveransgrundande resultatet.
2. Riksbanken har redovisat en realiserad vinst om 58 miljoner kronor till följd av att guld avyttrats under 2005. Fullmäktige anser att i konsekvens med vinstdelningsprincipen bör realiserade guldeffekter behandlas på samma sätt som realiserade valutakurseffekter och har därför exkluderat även denna vinst vid vinstdispositionsberäkningen.

3. En orealiserad prisseffektvinst på obligationsinnehavet om 198 miljoner kronor inkluderas vid beräkning av det inleveransgrundande resultatet i enlighet med den ovan nämnda justeringen till följd av förändrade redovisningsprinciper.

Fullmäktige föreslår enligt nedan en inleverans till statsverket om 5 300 miljoner kronor.

Eftersom den föreslagna inleveransen är större än årets redovisade resultat föreslås att 157 miljoner kronor förs från dispositionsfonden och 1 887 miljoner kronor från resultatutjämningsfonden.

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

Fullmäktige har den 10 februari 2006 beslutat avge följande förslag till disposition av Riksbankens vinst.

Resultatet för år 2005 före bokslutsdispositioner uppgår till 3 256 miljoner kronor.

Fullmäktige föreslår att:

Mkr	
Från Riksbankens dispositionsfond förs	157 Mkr
Från Riksbankens resultatutjämningsfond förs	1 887 Mkr
Till statsverket inlevereras	5 300 Mkr

## ■ Revisionsberättelse för Sveriges riksbank

Riksrevisionen har granskat Sveriges riksbanks årsredovisning, beslutad av Riksbankens direktion 2006-02-09, för räkenskapsåret 2005.

Riksbankens direktion har ansvaret för årsredovisningen.

Det är Riksrevisionens ansvar att enligt god revisionssed 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 revisionssed. 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 2005.

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

*Stockholm den 10 februari 2006*

*Lennart Grufberg Filip Cassel*

## ■ Riksbankens remissarbete

Riksbanken besvarar årligen ett stort antal remisser. Direktionen har delegerat till en vice riksbankschef att bereda yttranden som ska beslutas av direktionen eller av fullmäktige samt att besvara övriga remisser. Den vice riksbankschefen biträds i arbetet av en remissgrupp. I remissgruppen ingår företrädare för de avdelningar i banken som handlägger de flesta remisserna. Dessa företrädare utses av respektive avdelningschef. Remissyttranden lämnas vanligen av den vice riksbankschef som leder remissarbetet. Sådana yttranden som har stor principiell vikt eller annars är av stor betydelse för Riksbanken besvaras istället av direktionen. Frågor som har betydelse för riksbanksfullmäktige besvaras av fullmäktige.

Direktionen har under 2005 fastställt nya riktlinjer för remissarbetet som tydliggör arbetsformerna och ger riktlinjer för Riksbankens syn vid besvarande av remisser inom några av Riksbankens centrala verksamhetsområden. Remissarbetet under 2005 har dominerats av frågor som ligger inom området finansiell stabilitet. Det har i stor utsträckning gällt förslag till införande av EU-regler i svensk lagstiftning eller regler från Finansinspektionen. I övrigt förekommer normalt ett antal remisser inom det penningpolitiska området. Under 2005 har endast få remisser berört detta område. Riksbanken har däremot besvarat ett större antal remisser som gäller frågor inom området informationssäkerhet och krisberedskap. Inom dessa områden bevakar Riksbanken i remissarbetet att hänsyn tas till Riksbankens ansvar för det finansiella systemets stabilitet och då i synnerhet frågor om säkerhet och skydd i betalningssystemet.

Följande remissyttranden lämnades av Riksbankens direktion under 2005. Där inte annat anges har beslut fattats av vice riksbankschef Villy Bergström som hade beredningsansvar för remissfrågor.

### Finansdepartementet

2005-12-20

Yttrande över remiss angående promemoria om flytträtt för försäkringsparande.

2005-12-12

Yttrande över promemorian om förlängning av övergångstiden för vissa finansieringsföretag (Fi2005/6048).

2005-12-08

Yttrande över promemoria Konsumentskyddet inom det finansiella området (2005-09-12) (Fi2005/1958). Beslut i detta ärende är fattat av Riksbankens direktion.

2005-10-07

Yttrande över remiss av Riksgäldskontorets förslag till riktlinjer för statsskuldens förvaltning. Beslut i detta ärende är fattat av Riksbankens direktion.

2005-10-04

Yttrande över remissen Följändringar med anledning av departementspromemorian Förenklade redovisningsregler m.m.

2005-09-12

Yttrande över remissen Prospektansvar – slutbetänkande av Prospektutredningen (SOU 2005:18).

2005-07-18

Yttrande över promemoria Vissa skattefrågor med anledning av ny aktiebolagslag, m.m.

2005-06-17

Yttrande över betänkandet Reformerat system för insättningsgarantin (SOU 2005:16). Beslut i detta ärende är fattat av Riksbankens direktion.

2005-05-02

Yttrande över promemoria om förslag till ny lag om särskild tillsyn över finansiella konglomerat och till flera ändringar i befintliga lagar på finansmarknadsområdet (Ds 2005:1).

2005-02-24

Yttrande över Finansdepartementets promemoria om ett förnyat efterlevandeskydd inom premiepensions-systemet.

2005-01-13

Yttrande över promemoria om ändrade avgifter för insättningsgarantin.

2005-01-13

Yttrande över delbetänkandet Genomförande av tjänstepensionsdirektivet (SOU 2004:101).

2005-01-12

Yttrande över Finansdepartementets promemoria Vissa kupongskattefrågor.

### Finansinspektionen

2005-11-21

Yttrande över remiss – Redovisning av FTA samt nya upplysningar i försäkringsföretag med verksamhet avseende tjänstepensionsförsäkring och om leasing i juridisk person.

2005-11-03

Yttrande över remissen IFRS-anpassningar av redovisningsföreskrifterna för räkenskapsåret 2006.

2005-10-27

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

2005-10-07

Yttrande över remissen Förslag till ändringar och anpassningar av redovisningsföreskrifterna med anledning av verkligt värdeoptionen samt Redovisningsrådets normer.

2005-09-26

Yttrande över remiss angående Föreskrifter och allmänna råd om intern riskklassificering (IRK) och föreskrifter om operativ risk.

### Försvarsdepartementet

2005-12-20

Yttrande över slutbetänkande Informationssäkerhetspolitik – Organisatoriska konsekvenser (SOU 2005:71).

2005-10-27

Yttrande angående remiss En anpassad försvarsunder rättelseverksamhet (Ds 2005:30).

2005-10-04

Yttrande över delbetänkandet Säker information – förslag till informationssäkerhetspolitik (SOU 2005:42).

2005-07-07

Yttrande angående remiss av En utvecklad krisberedskap – Krisberedskapsmyndighetens (KBM) underlag inför 2005 års proposition om krisberedskap och KBM:s översyn av förordning (2002:472) om åtgärder för fredstida krishantering och förhöjd beredskap.

#### **Justitiedepartementet**

2005-12-19

Yttrande över departementspromemorian Europa-köoperativ (Ds 2005:45).

2005-12-12

Yttrande över promemorian Elektronisk ingivning till Bolagsverket (Ju2005/10549/L1).

2005-09-12

Yttrande angående Ny reglering av offentliga uppköpserbjudanden (SOU 2005:58).

2005-08-25

Yttrande över promemoria angående framskjuten tillämpningstidpunkt för nya värderingsbestämmelser i årsredovisningslagen.

2005-03-10

Yttrande över promemorian Förenklade redovisningsregler m.m.

2005-02-25

Yttrande över promemoria om ersättningar till ledande befattningshavare i aktiebolag och försäkringsbolag.

#### **Krisberedskapsmyndigheten**

2005-04-14

Yttrande angående remiss av rapporten Svensk krisberedskap i internationell samverkan.

2005-02-11

Yttrande över remiss av Krisberedskapsmyndighetens planeringsunderlag avseende samhällets krisberedskap.

2005-02-03

Yttrande över remiss av Krisberedskapsmyndighetens översyn av förordningen (2002:472) om fredstida krishantering och åtgärder vid höjd beredskap.

#### **Näringsdepartementet**

2005-04-11

Yttrande angående remiss av rapporten Strategi för att säkra Internets infrastruktur.

#### **Post och telestyrelsen**

2005-01-12

Yttrande över remiss angående behov av sekretess för uppgifter om sändare (basstationer) för mobiltelefoni.

#### **Riksdagsförvaltningen**

2005-11-18

Yttrande över Riksdagsförvaltningens betänkande Införandet av vissa av budgetlagens bestämmelser för riksdagens myndigheter. Beslut i detta ärende är fattat av Riksbankens direktion.

2005-05-12

Yttrande över riksdagsförvaltningens remiss om lag om säkerhetskydd i riksdagen och dess myndigheter.

#### **Statskontoret**

2005-04-06

Yttrande över förslag beträffande föreskrifter om informationssäkerhet för 24-timmarsmyndigheter.

#### **Utrikesdepartementet**

2005-11-21

Yttrande över departementspromemorian (Ds 2005:37) Bulgariens och Rumäniens anslutning till Europeiska unionen.

2005-03-10

Yttrande över promemorian Fördraget om upprättande av en konstitution för Europa (Ds 2004:52) del 1-4.

## ■ 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 nettnig).

**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 (Tiogruppen). Sammanslutning 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.

**IFRS** International Financial Reporting Standards

**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.

**Modifierad duration** Ett riskmått som anger hur känsligt valutaservens värde är för förändringar i räntenivån, det vill säga med hur många procent valutaservens värde ändras när räntenivån sjunker eller stiger med en procentenhet.

**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 skapats 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 eurobetalningar 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 egnahem 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.

**Valutaresev** 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 ränteberäkningen 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. Bland annat:

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

**Rapport om finansiell stabilitet** Rapport om 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.

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

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

**Working Paper Series** Riksbankens Working Paper Series presenterar utredningar som har anknytning till Riksbankens verksamhetsområden och som bedöms vara av intresse för externa läsare.

**Publikationer** från Europeiska centralbanken, ECB

På Riksbankens webbplats ([www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)) presenteras samtliga publikationer i fulltext. 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)



## ■ Tumba Bruksmuseum

Som en del av Riksbankens högtidlighållande av Tumba Bruks 250-årsjubileum invigdes den 4 juni 2005 Tumba Bruksmuseum. Tumba Bruksmuseum visar Riksbankens sedelhistoria och Tumba Bruks historia.

Riksbanken började driva sedelpappersbruk i Tumba 1755. Sedan början av 1970-talet finns också ett sedeltryckeri i Tumba. Tumba Bruk drivs sedan 2001 av amerikanska Crane & Co, ett företag som bland annat tillverkat papper till de amerikanska dollarsedlarna sedan slutet av 1800-talet.

Tumba Bruksmuseum är placerat i bruksområdet där personalbostäder och pappersbruket med tryckeriet fortfarande är delar av en levande bruksmiljö. Museet har en heltäckande sedelutställning, konferenslokaler och en matservering. Tumba Bruksmuseum hade under det första verksamhetsåret, från juni till december 2005, cirka 11 000 besökare.

Tumba Bruksmuseum drivs av Kungl. myntkabinetten. Verksamheten finansieras av bidrag från Stiftelsen Tumba Bruk, till vilken Riksbanken tillskjutit grundkapitalet, efter godkännande av riksdagen. Bruksområdet med mark och byggnader förvaltas av Statens fastighetsverk efter det att Riksbanken skänkte marken till staten 2002.

### MINNESSEDEL OCH JUBILEUMSFRIMÄRKE

Riksbanken gav i maj 2005 ut en minnessedel i valören 100 kronor för att högtidlighålla Tumba Bruks 250-årsjubileum. Sedeln trycktes av Crane AB enligt gällande avtal med företaget. Sedeln innehåller flera motiv från tidigare svenska sedlar och visar motiv från gamla tiders sedeltillverkning och från Tumba Bruk. Sedeln har sålts i cirka 19 000 exemplar. I ett samarbete med Posten AB utarbetades ett jubileumsfrimärke som gavs ut i samband med jubileumssedeln. Frimärket återger motiv från minnessedeln och har valören 15 kronor.



Tumba Bruksmuseum har en heltäckande sedelutställning, konferenslokaler och en matservering.



Riksbanken gav ut en minnessedel för att högtidlighålla Tumba Bruks 250-årsjubileum. Posten gav samtidigt ut ett jubileumsfrimärke.

## Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap 2005

Sveriges riksbanks pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne gick 2005 till Robert J. Aumann vid Center for Rationality, Hebrew University of Jerusalem, Israel och Thomas C. Schelling vid Department of Economics and School of Public Policy, University of Maryland, College Park, MD, USA. De fick priset "för att genom spelteoretisk analys ha fördjupat vår förståelse av konflikt och samarbete".



Thomas C. Schelling och Robert J. Aumann fick 2005 Sveriges riksbankspris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne.

Thomas C. Schelling och Robert J. Aumann

Sveriges riksbankspris 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 riksbankspris 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 Nobelpriset. Prissumman är densamma som för Nobelpriset, 10 miljoner svenska kronor, och betalas ut av Riksbanken. Om det är flera pristagare delas prissumman lika mellan dem.

Robert J. Aumann är född 1930 i Frankfurt am Main, Tyskland (israelisk och amerikansk medborgare). PhD i matematik 1955 vid Massachusetts Institute of Technology (MIT), Cambridge, MA, USA. Professor vid Center for Rationality, Hebrew University of Jerusalem, Israel.

Thomas C. Schelling är född 1921 i Oakland, CA, USA (amerikansk medborgare). PhD i ekonomi 1951 vid Harvard University, Cambridge, MA, USA. Distinguished University Professor Emeritus vid Department of Economics and School of Public Policy, University of Maryland, College Park, MD, USA samt Lucius N. Littauer Professor Emeritus i politisk ekonomi vid Harvard University.

### Tidigare pristagare

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

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





Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

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