BESLUT

DATUM:	2024-03-26
AVDELNING:	Avdelningen för marknader
HANDLÄGGARE:	Björn Andersson, Anders Kvist, Per Magnell, Carina Selander och Magnus Åhl
DIARIENUMMER:	2024-00494

Framställning om återställning av eget kapital

Riksbankens beslut

Riksbanken beslutar att göra en framställning till riksdagen om återställning av eget kapital i enlighet med bilagan till detta beslut.

Skälen för beslutet

Rättsliga förutsättningar

Enligt 8 kap. 15 § lagen (2022:1568) om Sveriges Riksbank (riksbankslagen), ska Riksbanken om det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån, göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet. Framställningen ska avse ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till grundnivån, om inte orealiserade vinster på balansräkningen motiverar att återställning sker till en lägre nivå eller inte alls. Om det krävs för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering, får framställningen motsvara högst ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till målnivån.

Riksbankens motivering

Riksbankens redovisade egna kapital enligt årsredovisningen för räkenskapsåret 2023 är -18 182 miljoner kronor.[1] [2] Det negativa egna kapitalet är ett resultat av de förluster Riksbanken redovisade för räkenskapsåret 2022.

Det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån för räkenskapsåret 2023, 62 600 miljoner kronor. Riksbanken ska därför till riksdagen göra en sådan särskild framställning som anges i 8 kap. 15 § riksbankslagen om återställning av det egna kapitalet.[3]

Riksbankens framställning, överväganden och skälen för dessa framgår av bilagan till detta beslut.

Riksbankens fullmäktige har den 15 mars 2024 beretts tillfälle att lämna synpunkter på ett utkast av framställningen.

Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschefen Anna Breman samt vice riksbankscheferna Per Jansson, Martin Flodén och Aino Bunge) efter föredragning av biträdande avdelningschefen Lena Strömberg. I den slutliga handläggningen har chefsjuristen Ulrika Söderberg medverkat.

---

[1] Enligt Riksbankens årsredovisning för räkenskapsåret 2023 uppgår den inflationsjusterade målnivån för det egna kapitalet till 62 600 miljoner kronor och grundnivån till två tredjedelar av den inflationsjusterade målnivån till 41 733 miljoner kronor.

[2] För räkenskapsåret gör Riksbanken ett positivt resultat på 16 191 miljoner kronor. Efter resultatdisposition medför detta att Riksbankens egna kapital förväntas uppgå till -1 991 miljoner kronor.

[3] Av förarbetena till bestämmelsen i 8 kap. 15 § riksbankslagen framgår att det är en förutsättning för en framställning om återställning av det egna kapitalet att det *redovisade egna kapitalet enligt årsredovisningen* understiger en tredjedel av målnivån (prop. 2021/2022:41 s. 245). Årsredovisningen beslutas av Riksbankens direktion enligt 8 kap. 2-3 §§ och 4 § första stycket riksbankslagen. Bokföringsposten årets resultat ingår inte i posten eget kapital i redovisningen utan behandlas i fullmäktiges beslut om disposition av årets resultat som inte är en del av det årets årsredovisning (8 kap. 4 § andra stycket och 6 § riksbankslagen). Fullmäktiges beslut om resultatdisposition måste godkännas av riksdagen innan förluster och vinster får genomslag på det redovisade egna kapitalet, vilket då sker med ett års förskjutning under bokföringsposten balanserade vinstmedel. Förlusterna räkenskapsåret 2022 har alltså först för räkenskapsåret 2023 fått genomslag på redovisat eget kapital.

SVERIGES RIKSDAG

Framställning till riksdagen 2023/24:RB4

Återställning av eget kapital

Sammanfattning

Riksbanken föreslår att riksdagen beslutar att återställa Riksbankens eget kapital till grundnivån under 2024.

Riksbanken ska göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet om det egna kapitalet understiger en tredjedel av den målnivå som är definierad i riksbankslagen. Enligt årsredovisningen för 2023 är Riksbankens eget kapital −18 182 miljoner kronor, vilket är under denna gräns. Orsaken till att det egna kapitalet är negativt är att Riksbanken redovisade en förlust 2022 som berodde på att räntorna steg kraftigt både i Sverige och i omvärlden det året på grund av att inflationen ökade dramatiskt. De högre räntorna medförde att marknadsvärdet på Riksbankens obligationer i svenska kronor och utländsk valuta minskade till en nivå under anskaffningsvärdet. Denna orealiserade förlust medförde att Riksbankens eget kapital minskade och blev negativt.

Innehavet av svenska obligationer har därefter minskat till följd av förfall och försäljningar, men bidrar fortfarande till att ränterisken är hög. Det illustrerades under 2023 när de orealiserade förlusterna först ökade när marknadsräntorna steg och därefter minskade under hösten när räntorna sjönk. I kombination med den valutakursrisk som är förknippad med innehavet av utländska obligationer, innebär detta att Riksbankens finansiella ställning fortsatt är mycket känslig för hur finansiella priser utvecklas i närtid.

Ränterisken avtar dock under 2024 i takt med att innehavet av svenska obligationer minskar till följd av försäljningar, förfall och att den återstående löptiden på de obligationer Riksbanken har kvar kortas med ytterligare ett år. En ränteuppgång med 1 procentenhet i dag skulle minska värdet på de svenska tillgångarna med ungefär 19 miljarder kronor. Om ett år skulle motsvarande ränteuppgång endast göra att det minskar med ungefär 5 miljarder kronor. Riksbanken kommer dock att ha kvar betydande ränterisk i valutareserven och i dag är räntekänsligheten i valutareserven i linje med räntekänsligheten för de

svenska obligationerna. Hur mycket av värdeminskningar, på grund av stigande räntor, som påverkar det redovisade resultatet, beror på hur stora buffertar som finns på värdereglerings konton för priseffekter vid slutet av året. Riksbanken har gjort sina överväganden i framställningen mot denna bakgrund.

Riksbanken föreslår att riksdagen beslutar att återställa Riksbankens eget kapital till grundnivån på 41 733 miljoner kronor under 2024. Efter Riksbanksfullmäktiges beslut om dispositionen av resultatet för räkenskapsåret 2023, som riksdagen ska godkänna under våren 2024, kommer Riksbankens eget kapital att uppgå till −1 991 miljoner kronor. För att återställa eget kapital till grundnivån under 2024 krävs det därför ett tillskott på 43 724 miljoner kronor.

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken bedöma om orealiserade vinster på balansräkningen motiverar att framställningen avser återställning till en lägre nivå än grundnivån eller inte alls. Enligt propositionen till lagen bör inte orealiserade värdeförändringar på guldreserven beaktas. Enligt årsredovisningen för 2023 hade Riksbanken orealiserade vinster som sammantaget uppgick till cirka 39 miljarder kronor exklusive orealiserade vinster till följd av guldvärdeeffekter. Orealiserade vinster ger ett visst skydd mot nya förluster men i praktiken är skyddet begränsat, eftersom respektive buffert bara kan absorbera orealiserade förluster från samma tillgång som har orsakat vinsterna.

Under årets två första månader har beloppen på värdereglerings konton a för valutakurseffekter ökat från 25,7 till 30,4 miljarder kronor medan beloppen på värdereglerings konton a för priseffekter däremot har minskat från 13,6 till −2,7 miljarder kronor. I februari uppgick alltså orealiserade vinster sammantaget till 27,7 miljarder kronor, exklusive orealiserade vinster till följd av guldvärdeeffekter. Detta illustrerar hur känslig Riksbankens balansräkning fortfarande är för förändringar i finansiella priser.

De buffertar av orealiserade vinster som nu finns bidrar till ett visst skydd mot att Riksbankens eget kapital ska minska ytterligare i närtid – det positiva saldot på värdereglerings konto t för valuta ger ett visst skydd mot värdeförluster till följd av en starkare krona, samtidigt som ränterisken med innehavet av svenska obligationer minskar i snabb takt. Buffertarna kan således absorbera vissa nya förluster men ger inte tillräckligt skydd för att motivera att Riksbankens eget kapital ska återställas till en lägre nivå än grundnivån. En återställning till grundnivån minskar sannolikheten för att Riksbanken inom en relativt snar framtid behöver göra en ny framställning om att återställa sitt eget kapital.

Enligt riksbankslagen kan Riksbanken föreslå en återställning av sitt eget kapital till en nivå som är högre än grundnivån. Om det krävs för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering får framställningen motsvara högst ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till målnivån. Riksbanken har övervägt detta men har sammantaget bedömt att en återställning av det egna kapitalet till grundnivån är tillräcklig för stunden.

Riksbankens resultat är alltså fortsatt känsligt för variationer i finansiella priser, men Riksbanken har vidtagit åtgärder för att minska känsligheten. Till

exempel innebär valutasäkringen av en fjärdedel av valutareserven att resultatet har blivit mindre känsligt för ändrade valutakurser. Som beskrivs ovan bidrar samtidigt orealiserade vinster på värdereglerings kontona till ett visst skydd mot att Riksbankens eget kapital ska minska ytterligare i närtid. De orealiserade vinsterna bedöms vara tillräckligt stora för att en återställning av eget kapital till målnivån nu inte är motiverad.

Riksbanken bedömer att den finansiella ställningen kommer att förbättras framöver men i en mycket långsam takt. Riksbanken utreder därför hur den ska kunna stärka sin självfinansiering på andra sätt. Utvecklingen av Riksbankens finansiella ställning är känslig för vilka nivåer kontantmängden, marknadsräntorna och växelkursen kommer att utvecklas mot på längre sikt. Till det kommer känsligheten för variationer i finansiella priser på kortare sikt. I många scenarier är självfinansieringen begränsad och det finns därför skäl att stärka Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering. Riksbanken analyserar för närvarande de juridiska, operativa och ekonomiska aspekterna av förändringar av Riksbankens verksamhet som innebär mer effektiv hushållning med statens resurser och samtidigt stärker Riksbankens förmåga till självfinansiering.

Även om Riksbankens eget kapital nu återställs till grundnivån kan utvecklingen under 2024 bli sådan att eget kapital hamnar långt under grundnivån efter bokslutet och resultatdispositionen för räkenskapsåret 2024. Mot denna bakgrund ser Riksbanken att ett alternativ till att återställa eget kapital under 2024 är att riksdagen beslutar om att återställa det i två steg under 2024 och 2025. Om riksdagen fattar ett sådant beslut bör den första delen av återställningen ske under 2024 och uppgå till minst 25 miljarder kronor. Av beslutet bör det också framgå att den andra delen ska, baserat på resultatdispositionen för 2024, återställa Riksbankens eget kapital till den grundnivå som kommer att gälla under 2025. På så sätt pareras riskerna för att en ogynnsam utveckling under 2024 skulle minska Riksbankens eget kapital. Det skulle medföra bättre förutsättningar för Riksbanken att långsiktigt bygga upp eget kapital till målnivån.

Ett sådant alternativ medför sannolikt att det sammanlagda kapitaltillskottet blir större än om hela återställningen sker till grundnivån under 2024. Det beror på att orealiserade förluster vid årets slut förs till Riksbankens redovisade resultat medan motsvarande orealiserade vinster står kvar på värdereglerings konton. En ogynnsam utveckling under 2024 skulle därför leda till förluster medan en gynnsam utveckling inte skulle förbättra resultatet i motsvarande grad.

Innehållsförteckning

Sammanfattning ... 1
Förslag till riksdagsbeslut ... 6
Bakgrund och redogörelse för ärendet ... 7
Åtgärder för att fullfölja policyuppdrag har medfört en större balansräkning ... 7
Riksbankens resultat har blivit känsligare för ändringar i räntor och valutakurser ... 8
Den redovisade förlusten 2022 innebar att det egna kapitalet blev negativt ... 10
Kraftig inflationsuppgång och stigande räntor medförde en stor orealiserad förlust 2022 ... 10
Vinst 2023 men eget kapital förväntas fortfarande vara negativt ... 11
Riksbankens eget kapital ska säkerställa ett finansiellt oberoende ... 12
Riksbanken ska göra en framställning om återställning av eget kapital ... 13
Överväganden och förslag ... 14
Orealiserade vinster utgör viss buffert för framtida förluster ... 14
Ett eget kapital som motsvarar målnivån är en förutsättning för Riksbankens långsiktiga självfinansiering ... 15
Riksbankens förvaltningskostnader har ökat till följd av beredskapsbehov och förändringar på betalmarknaden ... 16
Förmågan till långsiktig självfinansiering behöver stärkas ... 17
Riksbanken föreslår att riksdagen återställer Riksbankens eget kapital till grundnivån 2024 ... 17
Orealiserade vinster på värderegleringskonton ger ett visst skydd mot nya förluster i närtid ... 18
En återställning av Riksbankens eget kapital i två steg skulle parera riskerna för en ogynnsam utveckling 2024 ... 19
Bilaga A. Riksbankens värderegleringskonton ... 21
Sammanfattning ... 21
Riktlinjer för marknadsvärdering och värderegleringskonton ... 22
Så fungerar värderegleringskonton ... 22
Hur påverkar orealiserade vinster Riksbankens redovisade resultat? ... 23
Redovisat resultat skiljer sig från tillgångarnas kassaflöden ... 24
Den asymmetriska behandlingen av värderegleringskonton bygger på en försiktighetsprincip ... 24
Värderegleringskonton utgör en kapitalbuffert ... 25
Värderegleringskonton för guldvärdeeffekter behandlas för sig ... 25
Aktuella saldon på värderegleringskontona ... 25
Buffertarna för stigande räntor krympte under början av 2024 ... 26
Bufferten för starkare krona är fortsatt relativt stor ... 27
Vad skulle Riksbanken resultat ha varit utan marknadsvärdering? ... 28
Bilaga B. Riksbankens kapital ... 29
Sammanfattning ... 29
En enkel ansats till att förstå Riksbankens intjäning ... 29
Riksbankens räntebärande tillgångar är obligationer ... 30
Kapital och intjäning hänger ihop ... 30

Räntenettot behöver täcka tre behov 31
Fluktuationer i finansiella priser får konsekvenser 31
Buffertar kan absorbera tillfälliga förluster 32
Förutsättningarna för Riksbankens kapital och intjäning har ändrats 33
Kvantitativ analys med en modell 34
Scenarioanalys 34
Stor osäkerhet om resultatet för 2024 41
Bilaga C. Riksbankens kostnader 42
Sammanfattning 42
Riksbankens kostnadsutveckling fram till 2023 42
Riksbanken tillför resurser för att möta nya utmaningar 44
Faktisk kostnadsutveckling 45
Kostnadsökningen, vad är vad? 46
Kostnader fördelade per verksamhetsområde 46
Kostnader redovisade per avdelning och per kostnadsslag 47
Riksbankens storlek jämfört med andra centralbanker 49
Nordisk jämförelse 50
Utvecklingen av förvaltningsnettot framöver 51

Förslag till riksdagsbeslut

Riksbanken föreslår

att riksdagen beslutar att uppdra åt regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, att under 2024 från statens budget till Riksbanken överföra 43 724 miljoner kronor för att återställa Riksbankens eget kapital till grundnivån 41 733 miljoner kronor.

Stockholm den 26 mars 2024

På direktionens vägnar

Erik Thedéen

/Monika Gustavsson

Erik Thedéen, Anna Breman, Per Jansson, Martin Flodén och Aino Bunge har deltagit i beslutet.

Föredragande har varit Lena Strömberg.

Bakgrund och redogörelse för ärendet

Enligt 8 kap. 15 § lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) ska Riksbanken göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet om det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån. Som beskrivs närmare i denna framställning är Riksbankens eget kapital lägre än denna nivå enligt Riksbankens årsredovisning för räkenskapsåret 2023. Riksbanken gör därmed denna framställning till riksdagen i vilken Riksbanken föreslår att Riksbankens eget kapital återställs till grundnivån på 41 733 miljoner kronor under 2024.

Framställningen inleds med en bakgrund till Riksbankens redovisade förlust 2022 som medförde att Riksbankens eget kapital minskade kraftigt. Därefter följer en motivering av beloppet som Riksbanken bedömer att återställningen av det egna kapitalet bör ske till. Till framställningen bifogas tre bilagor som innehåller detaljer om Riksbankens värderegleringskonton, kapital och kostnader.

Åtgärder för att fullfölja policyuppdrag har medfört en större balansräkning

Sedan den globala finanskrisen 2008–2009 har den svenska ekonomin både utsatts för och riskerat att utsättas för störningar med stora negativa konsekvenser. För att motverka dessa konsekvenser har Riksbanken bland annat förstärkt valutareserven och köpt svenska värdepapper, framför allt obligationer. Riksbanken har vidtagit dessa åtgärder för att nå det lagstadgade målet om ett fast penningvärde och utföra uppdraget att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.[1]

Valutareserven innehåller tillgångar som kan omvandlas till likvida medel i valutor som svenska banker kan behöva och består därför huvudsakligen av statsobligationer utgivna i euro och dollar.[2] Marknadsvärdet på dessa tillgångar ökade under 2010-talet. Mot slutet av decenniet var värdet på valutareserven cirka 450 miljarder kronor, vilket Riksbanken då bedömde var lämpligt, bland annat för att täcka de behov som kan uppstå på kort sikt i en finansiell kris. Sedan dess har storleken på valutareserven minskats något och i slutet av 2023 motsvarade den cirka 415 miljarder kronor.

Förstärkningen av valutareserven finansierades ursprungligen med lån i utländsk valuta från Riksgälden. De senaste åren har dock Riksbanken fasat ut

[1] Åtgärderna vidtogs bland annat med stöd av 6 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.

[2] Per den 31 december 2023 bestod valutareserven av tillgångar i dollar (62 procent), euro (21 procent) samt mindre innehav av tillgångar i brittiska pund, kanadensiska dollar, australiensiska dollar, norska kronor och danska kronor. Mer detaljer om guld- och valutareserven finns till exempel i Kjellberg och Vestin (2019), Riksbankens balansräkning och finansiella oberoende, *Penning- och valutapolitik* nr 2, Sveriges riksbank.

dessa lån och i stället på egen hand finansierat innehavet av de utländska obligationerna i valutareserven med kronor. Det har bidragit till att den räntebärande skulden till Riksbankens motparter har ökat (se vidare beskrivningen under nästa rubrik) och medfört att värdet på valutareservens tillgångar, uttryckt i kronor, nu varierar mer med kronans växelkurs.

Sedan 2015 har Riksbanken köpt svenska obligationer och andra värdepapper i större skala under två faser.[3] I den första fasen köpte Riksbanken svenska statsobligationer för att göra penningpolitiken mer expansiv eftersom styrräntan bedömdes vara nära gränsen för hur lågt den kunde sänkas. Syftet med köpen var att stödja en uppgång i inflationen i ett läge där inflationen hade varit under målet på 2 procent i flera år och hushållens och företagens förväntningar om inflationen på längre sikt hade börjat sjunka allt längre under målet. Ytterst var syftet med köpen och den expansiva penningpolitiken att värna inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen i den svenska ekonomin.

Den andra köpfasen kom i samband med coronapandemin 2020–2021.[4] Ett första syfte med köpen i denna fas var att ge ett brett stöd till den pressade kreditförsörjningen till företag och hushåll och därmed förebygga att den stora oron på finansmarknaderna övergick till en finansiell kris. Ett andra syfte var att hålla ränteläget lågt och stödja ekonomin under en period med stor osäkerhet om den framtida utvecklingen. Detta program med köp av värdepapper löpte ut i slutet av 2021. Riksbanken hade då ett innehav av svenska obligationer som inklusive det tidigare innehavet av svenska statsobligationer var drygt 900 miljarder kronor i nominella termer.[5]

Riksbankens resultat har blivit känsligare för ändringar i räntor och valutakurser

Förstärkningen av valutareserven och köpen av svenska obligationer och andra värdepapper har medfört att tillgångarna på Riksbankens balansräkning har ökat, liksom skulderna. Obligationerna har Riksbanken köpt via sina penningpolitiska motparter, främst affärsbanker. Köpen har betalats genom att Riksbanken har ökat saldona på motparternas konton i betalningssystemet RIX, där bankerna gör betalningar sinsemellan och transaktioner med Riksbanken. Dessa medel hamnar löpande hos Riksbanken, antingen som placeringar i riksbankscertifikat eller som inlåning över natten, och blir därmed en skuld till

[3] Före 2015 hade Riksbanken en mindre portfölj med svenska statsobligationer av beredskapsskäl. För mer detaljer om de två faserna av köp, se Andersson, Beechey och Gustafsson (2022), Riksbankens köp av värdepapper 2015–2022. *Riksbanksstudie* nr . Sveriges riksbank.
[4] Specifika detaljer om köp av värdepapper under pandemin, finns i Gustafsson och von Brömsen (2021), Coronapandemin: Riksbankens åtgärder och den finansiella utvecklingen under våren och sommaren 2020. *Penning- och valutapolitik* nr 1. Sveriges riksbank, och fördjupningen Coronakrisen och Riksbankens köp av värdepapper. *Redogörelse för penningpolitiken 2021.*
[5] Beloppet inkluderar ett mindre innehav av svenska statsskuldsväxlar. Dessa förföll under inledningen av 2022.

motparterna på Riksbankens balansräkning. En konsekvens av att Riksbankens tillgångar och skulder har vuxit är att Riksbankens resultat nu påverkas mer när räntorna ökar eller minskar och när kronans växelkurs ändras gentemot andra valutor.[6] Riksbanken har vidtagit åtgärder som minskar känsligheten för sådana förändringar. För att till exempel begränsa förlusterna om kronan stärks har Riksbanken valutasäkrat en fjärdedel av valutareserven under 2023.[7] I april 2023 började Riksbanken dessutom att sälja svenska statsobligationer. Dessa försäljningar har i viss mån bidragit till att minska riskerna för förluster om räntorna skulle stiga.[8]

Riksbankens redovisade resultat kan delas in dels i ett underliggande resultat, dels i förändringar av marknadsvärdet på de utländska och svenska obligationer som Riksbanken äger. Det underliggande resultatet är förenklat skillnaden mellan räntenettot och kostnaderna för att driva Riksbankens verksamhet. Räntenettot är skillnaden mellan ränteintäkterna från Riksbankens obligationer och räntekostnaderna förknippade med finansieringen av köpen av obligationerna, en finansiering som alltså speglas i skulder till Riksbankens motparter. Eftersom Riksbanken betalar en rörlig ränta, som är kopplad till styrräntan, på dessa skulder har förändringar av styrräntan en direkt effekt på Riksbankens räntenetto.[9]

Riksbanken har valt att marknadsvärdera alla sina tillgångar, vilket är i linje med den europeiska centralbanken ECB:s riktlinje.[10] Det innebär att när räntor förändras, förändrar det också värdet på obligationsinnehavet. Marknadsvärdet minskar när räntorna stiger och vice versa – det gäller för både utländska och inhemska obligationer. Värdet på och ränteintäkten från de utländska obligationerna i kronor påverkas dessutom av förändringar av valutakurser. Om kronan försvagas blir utländska obligationer mer värda och avkastar mer i kronor räknat. Omvänt minskar deras värde och avkastning när kronan stärks.

När obligationernas marknadsvärde ändras i förhållande till vad Riksbanken betalade för dem uppstår antingen vinster eller förluster. Så länge Riksbanken inte säljer obligationerna är vinsterna eller förlusterna orealiserade och bokförs under året mot värderegleringskonton på balansräkningens skuldsida, se bilaga A Riksbankens värderegleringskonton. Om de orealiserade förlus-

---

[6] För mer detaljer, se Kjellberg och Åhl (2022), Riksbankens finansiella resultat och kapital påverkas av högre räntor. *Ekonomisk kommentar* nr 8. Sveriges riksbank och fördjupningen Värdepappersköpens effekter på Riksbankens resultat. *Redogörelse för penningpolitiken* 2022.

[7] Beslut om att valutasäkra en del av valutareserven, dnr 2023-00863.

[8] Riksbanken har ökat storleken på de månadsvisa försäljningarna vid två tillfällen, senast i januari 2024. Se Beslut om styrränta och försäljning av obligationer, dnr 2024-00138.

[9] Ränteintäkterna påverkas i mindre utsträckning. Kupongräntan på ett värdepapper är för det mesta fast och resultatberäkningarna periodiserar de löpande ränteintäkterna. Avkastningen av att hålla ett värdepapper till förfall sprids alltså jämnt över hela värdepapperets löptid.

[10] Se 8 kap. 2 § riksbankslagen. Enligt den ska bokföringsskyldigheten fullgöras och årsredovisning upprättas i enlighet med riksbankslagen och god redovisningssed, inbegripet ECB:s riktlinje i tillämpliga delar. ECB har dock valt att inte marknadsvärdera sitt innehav av värdepapper som köpts i penningpolitiskt syfte. Mer detaljer om ECB:s riktlinje finns i bilaga A Riksbankens värderegleringskonton.

terna kvarstår vid årets slut och saldot på värderegleringskontot därför är negativt vid räkenskapsårets slut belastar förlusten årets resultat, anskaffningsvärdet skrivs ned och värderegleringskontot nollställs. Detta sker även om Riksbanken inte har sålt obligationerna, vilket är en försiktighetsåtgärd så att inte resultat- och balansräkningen ska ge en alltför positiv lägesbild. Orealiserade vinster påverkar däremot inte det redovisade resultatet.

Utöver utländska och svenska obligationer har Riksbanken ett innehav av guld vars värde också förändras över tiden, främst beroende på guldprisets utveckling men också på grund av valutakursförändringar, eftersom guld prissätts i dollar. Guldinnehavet är speciellt på flera sätt. Det kan till exempel användas som säkerhet för lån i utländsk valuta vid behov och fyller därmed en beredskapsfunktion. Förändringar av värdet på innehavet redovisas på ett separat värderegleringskonto.

Den redovisade förlusten 2022 innebar att det egna kapitalet blev negativt

Riksbankens verksamhet har oftast genererat vinster. Mellan 2009 och 2019, det vill säga under den period då Riksbanken förstärkte valutareserven och gick igenom den första fasen med köp av svenska statsobligationer, redovisade Riksbanken vinster alla år utom ett. Riksbanken har därmed under 2000-talet totalt sett kunnat dela ut 156 miljarder kronor till staten, varav drygt 60 miljarder kronor sedan 2009.

Syftet med Riksbankens köp av svenska och utländska värdepapper var att fullgöra Riksbankens uppdrag och inte att de skulle generera vinst. När köpen gjordes var Riksbanken medveten om att innehavet samtidigt ökade risken för finansiella förluster om räntorna skulle börja stiga.[11] Riksbanken delar dock Riksrevisionens uppfattning att kostnaderna för köpen av svenska obligationer har blivit större än vad som förutsågs, och att de förväntade kostnaderna, riskerna och sidoeffekterna av obligationsköpen kunde ha beskrivits tydligare när köpen gjordes.[12]

Kraftig inflationsuppgång och stigande räntor medförde en stor orealiserad förlust 2022

Liksom i många andra länder steg inflationen snabbt i Sverige under 2022 och var mot slutet av året över 10 procent, den högsta nivån på över 30 år. Riksbanken höjde därför styrräntan i en historiskt snabb takt från 0 procent i februari till 2,5 procent i november 2022, och det allmänna ränteläget följde med

[11] Se redogörelser för tillgångsförvaltningen i Riksbankens årsredovisningar under perioden. Risken för förluster diskuterades bland annat av Kerstin af Jochnick *Måste Riksbanken gå med vinst?* Tal 23 januari 2015 och Martin Flodén *Riksbankens obligationsköp påverkar statens finanser*. Tal9 november 2016.

[12] Se Riksbankens yttrande med anledning av Riksrevisionens granskning av Riksbankens tillgångsköp, dnr 2023-01418.

upp.[13] Styrräntor och obligationsräntor steg såväl i Sverige som i omvärlden under året, vilket minskade värdet på Riksbankens innehav av värdepapper i både svenska kronor och utländsk valuta. Detta medförde en stor orealiserad förlust som påverkade Riksbankens redovisade resultat negativt. Tidigare avsatta medel för finansiella risker, totalt 5 miljarder kronor, återfördes till resultatet men Riksbanken redovisade trots detta en förlust på 80 734 miljoner kronor för räkenskapsåret 2022. Efter resultatdispositionen uppgick det egna kapitalet till −18 182 miljoner kronor.

Den redovisade förlusten som Riksbanken gjorde 2022 berodde alltså i huvudsak på att marknadsvärdet sjönk på Riksbankens svenska och utländska obligationer. I stort sett hela den förlusten var orealiserad. Resultatet för 2022 påverkades mycket av detta men resultatet kommer att utvecklas jämnare de efterföljande åren. Det beror på att anskaffningsvärdet skrevs ned till det låga marknadsvärdet och det medförde att den redovisade ränteintäkten framöver justerades upp. Se vidare bilaga A Riksbankens värderegleringskonton.

Vinst 2023 men eget kapital förväntas fortfarande vara negativt

Exklusive energipriser sjönk inflationen i långsammare takt än väntat under 2023 och en svag krona ökade osäkerheten om utvecklingen. Riksbanken bedömde att inflationstrycket fortfarande var för högt och höjde därför styrräntan ytterligare, från 2,5 procent i början av året till 4 procent i september, för att inflationen skulle komma tillbaka till målet på 2 procent inom rimlig tid. Mot slutet av året blev nedgången i inflationen tydligare och de längre marknadsräntorna sjönk, både i Sverige och i omvärlden. Det bidrog till att marknadsvärdet på Riksbankens obligationsinnehav ökade mot slutet av året.

Att värdet på obligationerna har varierat så pass mycket under året med upp- och nedgången av marknadsräntorna illustrerar hur känsligt Riksbankens resultat blir med ett stort innehav av obligationer på balansräkningen. I samband med en utfrågning i finansutskottet på hösten 2023 redovisade Riksbanken en preliminär analys av resultatet för året med utgångspunkt i den finansiella ställningen 30 september 2023. Analysen indikerade då en förlust för räkenskapsåret 2023 och att Riksbankens eget kapital därmed skulle minska ytterligare. Att återställa det egna kapitalet till grundnivån skulle vid denna tidpunkt ha krävt ett kapitaltillskott på närmare 80 miljarder kronor.[14]

Riksbankens finansiella ställning förbättrades dock under årets sista månader på grund av att räntorna sjönk. Valutasäkringen av valutareserven som Riksbanken gjorde under året innebar dessutom att tidigare orealiserade vinster från valutakurseffekter realiserades, vilket bidrog positivt till resultatet. Sammantaget gjorde Riksbanken en redovisad vinst på 16 191 miljoner kronor för räkenskapsåret 2023. Efter resultatdispositionen innebär det att Riksbankens eget kapital förväntas uppgå till −1 991 miljoner kronor.

---

[13] Se *Redogörelse för penningpolitiken* 2022.
[14] Se Erik Thedéens *Riksbanken behöver återställa sitt kapital.* Tal 24 oktober 2023.

Redan i slutet av 2023 hade Riksbanken återfört drygt hälften av de orealiserade förluster som belastade resultatet 2022. Dessa återföringar kan i någon mening ses som ett mått på hur stor andel av de orealiserade förlusterna som har "realiserats". För 2024 förväntas ytterligare relativt stora orealiserade förluster återföras, varefter effekterna minskar i betydelse i takt med att innehavet av obligationer i svenska kronor minskar till följd av förfall och försäljningar.

Riksbankens eget kapital ska säkerställa ett finansiellt oberoende

En utgångspunkt för riksbankslagen är att Riksbanken har en oberoende ställning och att det bland annat kommer till uttryck i hur Riksbanken är finansierad.[15] Det finansiella oberoendet kan enligt förarbetena till lagen uppnås genom att Riksbanken självständigt och långsiktigt finansierar sina egna förvaltningskostnader. Riksbankens eget kapital bör vara tillräckligt stort för att säkerställa detta.[16] Självfinansiering uppstår när räntenettot, alltså skillnaden mellan Riksbankens ränteintäkter och räntekostnader, täcker förvaltningskostnaderna och de finansiella avsättningarna eller återföringarna. Som bilaga B Riksbankens kapital beskriver närmare behöver Riksbanken dessutom göra en viss vinst för att kunna bygga upp en buffert som kan användas för att absorbera förluster, alternativt bygga upp kapitalet igen om det har minskat på grund av en förlust.[17]

Eget kapital ger liksom utestående sedlar och mynt en räntefri finansiering av tillgångar som ger avkastning för Riksbanken. Detta kostnadsfria kapital skapar på så vis ett positivt räntenetto. Om Riksbanken gör förluster minskar det egna kapitalet och därmed också möjligheten till självfinansiering. Riksbankslagen anger att det ska finnas en målnivå för Riksbankens eget kapital som får uppgå till högst 60 miljarder kronor, om inte riksdagen beslutar annat, och att målnivån ska räknas upp med KPI-inflationen varje år. Ett belopp som motsvarar två tredjedelar av målnivån, ska vara grundnivån för Riksbankens eget kapital.[18]

Att en centralbank ska vara finansiellt oberoende följer av unionsrätten.[19] ECB har i sin konvergensrapport för 2022 och i yttrande över nationell lagstiftning, uttalat att man särskilt bör undvika situationer där en nationell

---

[15] Se prop. 2021/22:41 s.76 och 77.

[16] Se prop. 2021/22:41 s.149. Både propositionen och Riksbankskommitténs slutbetänkande (SOU 2019:46) använder termen "driftskostnader". I denna framställning används i stället "förvaltningskostnader" i enlighet med den term som Riksbanken använder i sina årsredovisningar. Av beskrivningen och beräkningarna i Riksbankskommitténs betänkande är det tydligt att "driftskostnader" likställs med vad Riksbanken i årsredovisningarna benämner "totala förvaltningskostnader".

[17] En vinst behövs också för att säkerställa att det egna kapitalet ökar i enlighet med inflationsjusteringen av målnivån för det egna kapitalet.

[18] Se 8 kap. 9 och 10 §§ riksbankslagen.

[19] I målet C-45/21 tolkade EU-domstolen vad den ekonomiska dimensionen av de nationella centralbankernas oberoende får för konsekvenser när en nationell centralbank fullgör nationella uppgifter utanför Europeiska centralbankssystemet (ECBS). Enligt EU-domstolen skulle de nationella centralbankernas förmåga att på ett oberoende sätt fullgöra en uppgift inom

centralbanks eget kapital understiger dess lagstadgade kapital eller där eget kapital till och med är negativt, inklusive situationer där förlusterna överstiger centralbankens kapital och reserver och denna situation blir bestående under en längre tid. Sådana situationer kan enligt ECB få negativa följder för den nationella centralbankens förmåga att utföra sina uppgifter. Om en situation skulle uppstå där en nationell centralbanks eget kapital understiger den lagstadgade kapitalnivån eller till och med är negativt, måste den berörda medlemsstaten ställa tillräckliga medel till sin nationella centralbanks förfogande, åtminstone så att den lagstadgade kapitalnivån kan uppfyllas inom en rimlig tidsperiod så att principen om finansiellt oberoende efterlevs.[20]

Riksbanken ska göra en framställning om återställning av eget kapital

Riksbanken ska göra en framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet om det egna kapitalet understiger en tredjedel av målnivån enligt årsredovisningen.[21] Framställningen ska avse ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till grundnivån, om inte orealiserade vinster på balansräkningen motiverar att återställningen sker till en lägre nivå eller inte alls.[22] Om det krävs för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering får framställningen motsvara högst ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till målnivån.[23]

Enligt Riksbankens årsredovisning för räkenskapsåret 2023 är Riksbankens eget kapital −18 182 miljoner kronor och understiger därmed 20 867 miljoner kronor, vilket är en tredjedel av målnivån på 62 600 miljoner kronor efter uppräkningen med KPI-inflationen i december 2023.[24] Riksbanken ska därför göra en framställning till riksdagen om att återställa det egna kapitalet.

---

ramen för ECBS äventyras om nationella uppgifter som faller utanför det tillämpningsområdet innebär att nationella centralbanker inte får bygga upp lämpliga finansiella resurser i form av reserver eller buffertar för att kompensera för förluster, i synnerhet om det gäller förluster som beror på penningpolitiska transaktioner.

[20] ECB:s konvergensrapport 2022. Se även exempelvis ECB:s yttrande CON/2023/24.

[21] Se 8 kap. 15 § första stycket riksbankslagen och prop. 2021/22:41 s. 245.

[22] Se 8 kap. 15 § andra stycket riksbankslagen.

[23] Se 8 kap. 15 § tredje stycket riksbankslagen.

[24] Enligt 8 kap. 10 § riksbankslagen ska målnivån varje år räknas om i enlighet med den förändring av konsumentprisindex (KPI) som SCB publicerar. Det framgår inte av lagen eller förarbetena vad som avses med förändring av KPI. Enligt förslagen i utkastet till lagrådsremiss, som Riksbankskommitténs förslag ska ta som utgångspunkt enligt direktiven till kommittén, framgår att årlig förändring av KPI avser den årliga procentuella förändringen av KPI (se 10 kap. 1 och 8 §§ i lagförslaget i utkastet till lagrådsremissen). Enligt ikraft- och övergångsbestämmelserna till riksbankslagen ska 8 kap. 9 och 10 §§ riksbankslagen tillämpas första gången för räkenskapsåret 2023. Det anges dock inte närmare i övergångsbestämmelserna eller propositionen när under räkenskapsåret den årliga omräkningen ska ske. Eftersom den målsatta nivån för Riksbankens eget kapital ska realvärdesäkras genom årlig omräkning och ingen omräkning skett vid ikraftträdandet av lagen (ingången av räkenskapsåret), bör omräkningen ske vid utgången av räkenskapsåret. Av detta följer att omräkning av målnivån bör ske första gången vid utgången av räkenskapsåret 2023 (dvs. den 31 december 2023). Omräkningen bör därefter ske löpande vid utgången av efterföljande räkenskapsår via SCB:s publicerade utfall för den årliga procentuella förändringen av KPI i december. För 2023 gäller följande: målnivån för eget kapital är 62 640 miljoner kronor efter uppräkning, vilket avrundas till 62 600 miljoner kronor. Grund- och miniminivå för eget kapital, beräknade på den avrundade målnivån, blir då 41 733 miljoner kronor respektive 20 867 miljoner kronor.

Överväganden och förslag

Här beskrivs Riksbankens förslag till återställning. Det första avsnittet beskriver Riksbankens överväganden om orealiserade vinster på balansräkningen och som skulle kunna motivera ett förslag på återställning av eget kapital till ett belopp som är lägre än grundnivån. Därefter följer ett avsnitt om förutsättningarna för Riksbankens långsiktiga självfinansiering som skulle kunna motivera ett belopp som återställer Riksbankens eget kapital över grundnivån. Avslutningsvis finns ett avsnitt med Riksbankens slutsatser baserat på dessa överväganden samt Riksbankens förslag till återställning av eget kapital.

Orealiserade vinster utgör viss buffert för framtida förluster

När värdet på Riksbankens tillgångar förändras bokförs, förändringen mot värderegleringskonton på skuldsidan i Riksbankens balansräkning. På dessa konton bokförs alltså under året både positiva och negativa förändringar av tillgångarnas värde jämfört med anskaffningsvärdet, det vill säga på kontona redovisas orealiserade vinster eller förluster.

Vinster och förluster behandlas asymmetriskt i redovisningen i linje med ECB:s redovisningsriktlinje, vilket beskrivs mer detaljerat i Bilaga A Riksbankens värderegleringskonton.[25] Enligt riktlinjen ska värderingen av tillgångar och skulder, liksom resultatavräkningen, präglas av försiktighet. Därför förs de orealiserade förlusterna till Riksbankens resultat vid räkenskapsårets slut, vilket inte sker för orealiserade vinster, som står kvar på värderegleringskontona. Värderegleringskonton räknas inte som en del av Riksbankens eget kapital och ska inte vara föremål för vinstutdelning till staten.[26]

Orealiserade vinster på värderegleringskontona fungerar framför allt som en buffert för framtida förluster från minskade värden på tillgångar som annars skulle kunna leda till att det egna kapitalet minskar. Riksbanken behöver beakta sådana orealiserade vinster när den ska ta ställning till vilket belopp framställningen bör avse. Eftersom guldet har en särskild status bland Riksbankens tillgångar ska Riksbanken inte beakta orealiserade vinster som avser värdeförändringar till följd av guldvärdeeffekter i förslaget om återställning av eget kapital.[27] Värderegleringskontonas funktion som buffert är till viss del begränsad, eftersom orealiserade vinster på en tillgång bara kan täcka orealiserade

[25] Se artikel 15.1 b) och c) i ECB:s redovisningsriktlinje.
[26] Se 8 kap. 8 § riksbankslagen.
[27] "Regeringen anser att värdeförändringar i exempelvis Riksbankens guldreserv inte bör påverka förslaget till vinstdisposition eller återställning av bundet eget kapital." Se prop. 2021/22:41 s. 149. Regeringen gjorde motsvarande uttalande i det utkast till lagrådsremiss som regeringen lämnade som förslag efter Flamutredningen (se Utkast till Lagrådsremiss Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning, s. 22). Även Riksbankskommittén påpekar att medlen på värderegleringskontona som avser värdeökningen av guldreserven är per definition låsta till guldreserven, såvida inte guldet avyttras (se Riksbankskommitténs slutbetänkande s. 1231).

förluster från samma tillgång som orsakat vinsterna. Detta förklaras närmare i bilaga A Riksbankens värderegleringskonton.

Enligt årsredovisningen för 2023 hade Riksbanken orealiserade vinster på drygt 39 miljarder kronor exklusive de från guldreserven. Av dessa hade knappt 26 miljarder kronor uppstått från valutakurseffekter, cirka 10 miljarder kronor från priseffekter för svenska obligationer och cirka 3 miljarder kronor från priseffekter för utländska obligationer. Sedan årsskiftet 2023/24 har kronan försvagats och svenska och utländska räntor har stigit.

Under årets två första månader har beloppen som finns på Riksbankens värderegleringskonton för valutakurseffekter därför ökat från 25,7 till 30,4 miljarder kronor medan beloppen på värderegleringskontona för priseffekter däremot har minskat från 13,6 till −2,7 miljarder kronor. Sammantaget uppgick alltså orealiserade vinster (exklusive guldreserven) till 27,7 miljarder kronor i februari 2024. De positiva saldona på värderegleringskonton för priseffekter kunde absorbera en stor del av effekten av att marknadsräntorna steg och värdet på obligationerna minskade. Det minskar risken för att de orealiserade förlusterna kommer påverka det redovisade resultatet i det kommande årsbokslutet. Detta är ett exempel på hur känslig Riksbankens balansräkning fortfarande är för förändringar i finansiella priser och hur viktiga värderegleringskontona är som kapitalbuffert.

Eftersom valutakurserna varierar mycket är buffertarna för valutakurseffekter mindre stabila. Om kronan skulle stärkas till 9,3 kronor per dollar skulle hela den nuvarande bufferten som finns på värderegleringskontot för valutakurseffekter i dollar tas i anspråk. De senaste tre åren har kursen varierat mellan cirka 8,3 kronor per dollar och 11,4 kronor per dollar. Mer detaljer finns i bilaga A Riksbankens värderegleringskonton.

Ett eget kapital som motsvarar målnivån är en förutsättning för Riksbankens långsiktiga självfinansiering

En utgångspunkt för riksbankslagen är att Riksbanken uppnår finansiellt oberoende när Riksbanken självständigt och långsiktigt finansierar sina egna förvaltningskostnader. Som nämnts tidigare anger förarbetena till riksbankslagen att självfinansieringen förutsätter att Riksbankens räntenetto, det vill säga skillnaden mellan ränteintäkter och räntekostnader, täcker förvaltningskostnaderna och eventuella avsättningar för finansiella risker. Ränteintäkter får Riksbanken via sina tillgångar. Riksbankens kostnadsfria kapital bidrar positivt till räntenettot, eftersom det ger en räntefri finansiering av tillgångarna som skapar avkastning för Riksbanken. Det kostnadsfria kapitalet inkluderar eget kapital samt utestående sedlar och mynt.[28]

[28] Sedlar och mynt i cirkulation betraktas som en skuld som Riksbanken har gentemot hushållen, en skuld som Riksbanken inte betalar ränta på. Riksbanken kan placera värdet av sedlarna och mynten i tillgångar som ger avkastning. Denna avkastning, minus kostnaden för produktionen och hanteringen av sedlar och mynt, brukar kallas seignorage.

Lagstiftaren vägde konsekvenserna av en eventuell överfinansiering, det vill säga ett omotiverat stort eget kapital för Riksbanken, mot konsekvenserna av underfinansiering och drog slutsatsen att en realvärdesäkrad målnivå för Riksbankens eget kapital på 60 miljarder kronor är lämplig.[29]

Mängden sedlar och mynt bestäms av allmänhetens efterfrågan och var som störst runt 2009/2010 på över 110 miljarder kronor. Sedan dess har kontantmängden nästan halverats. Den negativa trenden bröts 2018 då kontantmängden ökade något och därefter höll sig stabil på en nivå kring 60 miljarder kronor. Den senaste tiden har dock kontantmängden minskat något igen. Utvecklingen framöver är osäker, men sannolikheten att kontantmängden fortsätter att minska bedöms vara större än att den kommer att öka avsevärt. Det kommer därför att vara svårt att öka Riksbankens intjäningsförmåga via denna källa och på så sätt stärka möjligheterna att bygga upp det egna kapitalet. I många andra länder är kontantmängden större än i Sverige och i vissa länder växer den fortfarande.[30] Centralbankerna i dessa länder har därför inte samma utmaning för självfinansieringen som Riksbanken har.[31]

Riksbankens förvaltningskostnader har ökat till följd av beredskapsbehov och förändringar på betalmarknaden

Från början av 2000-talet minskade Riksbankens personalstyrka och nådde en lägsta nivå 2018, se Bilaga C Riksbankens kostnader. Nya resursbehov hanterades så långt som möjligt med omprioriteringar. Under 2018 konstaterade Riksbanken dock att vissa områden behövde moderniseras och tillåtas att växa. Det handlade framför allt om att stärka beredskapen och att möta utmaningar på betalmarknaden, bland annat via en e-kronapilot och infrastrukturprojekt, vilket inte minst medförde ett behov av satsningar på IT-miljön. Ett ökat fokus på beredskap var en del av förberedelserna för att möta kraven i den nya riksbankslagen. Omfattningen av satsningarna ökade sedan i takt med att lagkraven förtydligades, till exempel med krav på kontantdepåer och uppdraget om att allmänheten ska kunna göra betalningar under fredstida krissituationer och vid höjd beredskap. Under senare år har dessutom det geopolitiska läget försämrats och fokus på ökad beredskap och cybersäkerhet har skärpts ytterligare.

Av dessa anledningar har Riksbankens kostnader i fasta priser ökad relativt kraftigt 2019–2023. Framöver förväntas förvaltningskostnaderna i fasta priser stabilisera sig kring den nuvarande nivån. Det innebär att räntenettot som Riksbankens kostnadsfria kapital bidrar till ska täcka högre förvaltningskostnader

---

[29] Se 8 kap. 9 § riksbankslagen. Se även prop. 2021/22:41 s. 148–150.

[30] I ett internationellt perspektiv sticker Sverige och Norge ut på så vis att kontantmängden i förhållande till nominell BNP har haft en tydligt negativ trend (som i Sverige har pågått i flera decennier) och är nu på en mycket låg nivå jämfört med andra länder. I euroområdet och USA ökar kontantmängden i högre takt än BNP, vilket skulle kunna förklaras med att euro och amerikanska dollar används i stor utsträckning även i andra delar av världen samt att USA inte ogiltigförklarar sina sedlar. I till exempel Storbritannien, Danmark och Nya Zeeland ökar kontantmängden ungefär i linje med BNP.

[31] Centralbanker i länder där kontantmängden är större än i Sverige och kanske dessutom ökar har alltså i detta perspektiv betydligt större möjligheter att återhämta förluster och bygga upp sitt eget kapital utan kapitaltillskott från staten.

än det behövde göra under större delen av 2010-talet. Detta påverkar således förutsättningarna för Riksbankens långsiktiga självfinansiering.

Förmågan till långsiktig självfinansiering behöver stärkas

För att illustrera Riksbankens finanser på något längre sikt har Riksbanken gjort beräkningar av sitt resultat och sin balansräkning under antaganden om hur kostnaderna och intäkterna kan komma att utvecklas framöver, se bilaga B Riksbankens kapital. Beräkningarna bör betraktas som illustrativa scenarier snarare än regelrätta prognoser. De utgår från den finansiella ställning Riksbanken har i dagsläget, inklusive buffertarna som finns på värderegleringskonton samt att det egna kapitalet återställs till grundnivån. Basscenariot utgår från att Riksbankens förvaltningskostnader håller sig kring dagens nivå i fasta priser samt antaganden om hur räntor och växelkurser kommer att utvecklas på sikt.

Enligt dessa beräkningar förväntas Riksbanken göra en förlust på knappt 4 miljarder kronor för 2024. I basscenariot beräknas styrräntorna ha sjunkit slutet av året och sjunka ytterligare under 2025, vilket i så fall skulle ge ett betydligt bättre räntenetto framöver. Trots detta tar det mycket lång tid för Riksbanken att bygga upp eget kapital till målnivån och därmed kunna ge vinstutdelning till staten igen. Under den tid det tar att bygga upp eget kapital till målnivån finns det en risk att nya förluster uppstår och kapitalet minskar på nytt. Det skapar osäkerhet kring förutsättningarna för självfinansieringen.

Finansiella priser, som räntor och växelkurser, tenderar att variera relativt mycket och en känslighetsanalys visar att resultatet kan bli såväl bättre som sämre än i basscenariot. Skillnaden mot basscenariot är dock större i de sämre scenarierna än i de bättre på grund av den asymmetriska användningen av värderegleringskontona i Riksbankens redovisning. Slutsatserna beror dessutom till stor del på vilka nivåer man antar att kontantmängden, marknadsräntorna och växelkursen rör sig mot på längre sikt. I många scenarier ser självfinansieringen svag ut. Riksbanken utreder därför tänkbara sätt att stärka förmågan till långsiktig självfinansiering och återkommer med information om resultat från utredningen under året.

Riksbanken föreslår att riksdagen återställer Riksbankens eget kapital till grundnivån 2024

Mycket ovanliga omständigheter medförde att Riksbanken redovisade en förlust 2022. En snabb ränteuppgång både i Sverige och utomlands medförde att värdet sjönk på Riksbankens innehav av obligationer – ett innehav som var utvidgat med svenska obligationer efter tidigare policyåtgärder och som gjorde resultatet känsligare för förändringar av räntorna. Innehavet av svenska obligationer har därefter minskat genom förfall och genom att Riksbanken har sålt obligationer, men innehavet bidrar fortfarande till att ränterisken är hög. Det

illustrerades under 2023 när Riksbankens finansiella ställning först försvagades ytterligare när marknadsräntorna steg och skapade orealiserade förluster för att därefter åter stärkas under hösten när räntorna sjönk. Tillsammans med den valutakursrisk som är förknippad med utländska obligationer innebär detta att Riksbankens finansiella ställning påverkas mycket av hur finansiella priser utvecklas i närtid.

Ränterisken avtar dock under 2024 i takt med att innehavet av svenska obligationer minskar till följd av försäljningar, förfall samt att den återstående löptiden på de obligationer Riksbanken ännu har kvar kortas med ytterligare ett år. En ränteuppgång med 1 procentenhet i dag skulle minska värdet på de svenska tillgångarna med ungefär 19 miljarder kronor. Om ett år skulle motsvarande ränteuppgång göra att det endast minskar med ungefär 5 miljarder kronor. Räntekänsligheten i valutareserven är i dag i linje med räntekänsligheten för de svenska tillgångarna. Hur mycket av värdeminskningarna som påverkar det redovisade resultatet på grund av stigande räntor, beror på hur stora buffertar som finns på värderegleringskonton för priseffekter vid årsbokslutet.

Riksbanken har gjort sina överväganden i framställningen mot denna bakgrund och föreslår att riksdagen överför 43 724 miljoner kronor från statens budget så att Riksbankens eget kapital efter resultatdispositionen för 2023 återställs från −1 991 miljoner kronor till grundnivån 41 733 miljoner kronor under 2024.

Orealiserade vinster på värderegleringskonton ger ett visst skydd mot nya förluster i närtid

Enligt riksbankslagen behöver Riksbanken bedöma om den har orealiserade vinster på balansräkningen som motiverar att återställning sker till en lägre nivå än grundnivån eller inte alls. Orealiserade vinster ger ett visst skydd mot nya förluster men skyddet är begränsat eftersom orealiserade vinster bara kan absorbera orealiserade förluster förknippade med samma tillgång. Sedan årsskiftet har kronan försvagats och både svenska och utländska räntor har stigit. Det har gjort att beloppen på värderegleringskontona för valutakurseffekter har ökat medan beloppen på värderegleringskontona för priseffekter har minskat och blivit negativa. Detta illustrerar hur känslig Riksbankens finansiella ställning fortfarande är för variationer i finansiella priser och hur viktiga värderegleringskontona är som kapitalbuffert.

De buffertar som nu finns på Riksbankens värderegleringskonton bidrar till ett visst skydd mot att det egna kapitalet ska minska i närtid. Det beror på att riskerna framöver främst förväntas vara kopplade till en starkare krona, eftersom de risker som är förknippade med Riksbankens innehav av svenska obligationer minskar i snabb takt. Buffertarna kan absorbera vissa nya förluster men ger inte tillräckligt skydd för att motivera att Riksbankens eget kapital ska återställas till en lägre nivå än grundnivån. En återställning till grundnivån minskar sannolikheten för att Riksbanken behöver göra en ny framställning

om att återställa sitt egna kapital. Upprepade återställningar skulle vara problematiska, eftersom en situation där Riksbanken regelbundet behöver begära kapitaltillskott från staten i framställningar kan anses strida mot oberoendet.[32]

I dagsläget bedömer Riksbanken att en återställning av det egna kapitalet till grundnivån är tillräcklig

Enligt riksbankslagen kan Riksbanken föreslå en återställning av eget kapital till en nivå som är högre än grundnivån. Om det krävs för att säkerställa Riksbankens förmåga till långsiktig självfinansiering får framställningen motsvara högst ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till målnivån. Riksbanken har övervägt detta men har sammantaget bedömt att en återställning av det egna kapitalet till grundnivån är tillräcklig för stunden.

Riksbankens resultat är visserligen fortsatt känsligt för variationer i finansiella priser i närtid. Som beskrivs ovan har Riksbanken dock orealiserade vinster på sina värderegleringskonton som ger ett visst skydd mot nya förluster som skulle kunna uppstå i närtid om kronan blir starkare eller räntorna stiger. Dessa buffertar är tillräckligt stora för att inte motivera en återställning av eget kapital till målnivån. Riksbanken har dessutom vidtagit åtgärder för att göra sitt resultat mindre känsligt för variationerna i finansiella priser, bland annat via valutasäkringen av valutareserven och försäljningen av statsobligationer. Ränterisken för Riksbankens innehav av svenska obligationer kommer också att minska under det närmaste året.

Riksbanken bedömer att dess finansiella ställning kommer att förbättras framöver men i en mycket långsam takt. Under den tid det tar att bygga upp eget kapital från grundnivån till målnivån, finns det en risk för att ogynnsamma scenarier medför förluster som minskar eget kapital på nytt. Det skapar en viss osäkerhet om förutsättningarna för självfinansieringen. I många scenarier är självfinansieringen begränsad och Riksbanken utreder för närvarande de juridiska, operativa och ekonomiska aspekterna av förändringar av Riksbankens verksamhet som skulle innebär en mer effektiv hushållning med statens resurser och samtidigt stärka Riksbankens förmåga till självfinansiering. En starkare självfinansiering minskar även risken att Riksbanken i framtiden skulle behöva göra en ny framställning om att återställa sitt eget kapital. Riksbanken återkommer med information om hur självfinansieringen kan stärkas i takt med att resultat från utredningen blir klara under året.

En återställning av Riksbankens eget kapital i två steg skulle parera riskerna för en ogynnsam utveckling 2024

Det framgår inte av riksbankslagen när ett eventuellt kapitaltillskott ska göras och därför inte heller när Riksbankens eget kapital ska bli återställt. Som nämnts påverkas Riksbankens resultat på kort sikt fortfarande i hög grad av

[32] Se prop. 2021/22:41 s. 76–77 och Riksbankskommitténs slutbetänkande (SOU 2019:46) s. 1235–1244.

utvecklingen av finansiella priser. Även om Riksbankens eget kapital nu återställs till grundnivån kan resultatet under 2024 bli sådant att det egna kapitalet hamnar långt under grundnivån efter bokslutet och resultatdispositionen för räkenskapsåret 2024.

Mot denna bakgrund ser Riksbanken att ett alternativ till att återställa det egna kapitalet under 2024 är att riksdagen beslutar om att återställningen sker i två steg, det första under 2024 och det andra under 2025. Om riksdagen fattar ett sådant beslut behöver det första tillskottet av kapital vara tillräckligt stort för att skapa ett positivt eget kapital efter bokslutet för 2024 och förbättra Riksbankens intjäning i närtid. Med utgångspunkten att Riksbankens eget kapital är −1 991 miljoner kronor bör ett tillskott av kapital på minst 25 miljarder kronor under 2024 vara tillräckligt för att uppnå detta. Av beslutet bör det också framgå att det andra tillskottet, som sker under 2025, ska baseras på resultatdispositionen för 2024 och avse ett belopp som återställer det egna kapitalet till den grundnivå som då gäller. På så sätt pareras riskerna för att en ogynnsam utveckling under 2024 skulle minska Riksbankens eget kapital. Det skulle medföra bättre förutsättningar för Riksbanken att långsiktigt bygga upp eget kapital till målnivån.

Ett sådant alternativ medför dock en risk för att det sammanlagda kapitaltillskottet blir större än om hela återställningen sker till grundnivån 2024. Detta beror främst på den asymmetriska användningen av värderegleringskonton som följer av den redovisningsprincip Riksbanken tillämpar. Den principen medför att orealiserade förluster vid årets slut förs till det redovisade resultatet medan motsvarande orealiserade vinster står kvar på värderegleringskonton. En ogynnsam utveckling av finansiella priser under 2024 skulle därmed kunna leda till förluster medan en gynnsam utveckling inte skulle förbättra resultatet i motsvarande grad.

Bilaga A. Riksbankens värderegleringskonton

Sammanfattning

Riksbanken marknadsvärderar sina tillgångar och använder värderegleringskonton för att redovisa skillnaden mellan tillgångarnas aktuella marknadsvärde och anskaffningsvärde. På dessa konton bokförs under loppet av varje räkenskapsår de orealiserade vinster och förluster för olika obligationer och valutor som uppstår när marknadsvärdena förändras till följd av att finansiella priser varierar. Vid årsbokslut belastas Riksbankens redovisade resultat med orealiserade förluster medan orealiserade vinster kvarstår på respektive värderegleringskonto. Denna asymmetriska redovisning är ett uttryck för en försiktighetsprincip och innebär att Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och möjlighet att lämna vinstutdelning inte påverkas av orealiserade vinster.

Varje enskilt obligationslån och varje enskild valuta har ett eget värderegleringskonto. I Riksbankens årsredovisning aggregeras de enskilda saldona under *värderegleringskonton för priseffekter* respektive *värderegleringskonton för valutakurseffekter*. För Riksbankens innehav av guld bokförs hela skillnaden mellan guldets marknadsvärde och anskaffningsvärde på ett *värderegleringskonto för guldvärdeeffekt*.

Orealiserade vinster på värderegleringskonton fungerar som en buffert om motsvarande tillgångar senare skulle falla i värde. Så länge de orealiserade vinsterna räcker absorberas orealiserade förluster och påverkar inte Riksbankens redovisade resultat. På detta sätt ger värderegleringskontona ett skydd mot fallande marknadsvärden även för eget kapital. Positiva saldon på värderegleringskontona för en enskild tillgång kan dock inte användas för att täcka värdeminskning på andra tillgångar.

Värderegleringskontona behöver beaktas i samband med Riksbankens aktuella framställning om återställning av eget kapital. Enligt riksbankslagen ska framställningen avse ett belopp som innebär att det egna kapitalet återställs till lagens grundnivå, om inte orealiserade vinster på balansräkningen motiverar att återställning sker till en lägre nivå eller inte alls. I dagsläget är buffertarna för priseffekter på obligationer mycket små medan de är större för valutakurseffekter.

Riksbankens samlade bedömning är att de orealiserade vinsterna på värderegleringskontona inte motiverar att Riksbankens eget kapital återställs till en lägre nivå än grundnivån. Riksbankens guldreserv innehåller stora orealiserade vinster men dessa bör enligt förarbetena till riksbankslagen inte påverka återställningen av Riksbankens eget kapital.[33]

[33] Se prop. 2021/22:41 s. 149. Regeringen gjorde motsvarande uttalande i det utkast till lagrådsremiss som regeringen lämnade som förslag efter Flamutredningen (se Utkast till Lagrådsremiss Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning s. 22). Även Riksbankskommittén påpekar att medlen på värderegleringskontona som avser värdeökningen av guldreserven är per definition låsta till guldreserven, såvida inte guldet avyttras (se Riksbankskommitténs slutbetänkande s. 1231)

Riktlinjer för marknadsvärdering och värderegleringskonton

Riksbanken ska upprätta sin årsredovisning i enlighet med riksbankslagen och god redovisningssed, inbegripet Europeiska centralbankens riktlinjer i tillämpliga delar.[34] Enligt ECB:s redovisningsriktlinje[35], ska tillgångar som en centralbank innehar i penningpolitiskt syfte värderas antingen till marknadspris eller till så kallat upplupet anskaffningsvärde [36] . ECB:s riktlinje föreskriver vidare att värdepapper som klassificerats som "innehas till förfallodagen" ska värderas till upplupet anskaffningsvärde.[37]

ECB har valt att värdera sina penningpolitiskt motiverade innehav av obligationer till upplupet anskaffningsvärde. Eftersom Riksbanken inte önskade vara bunden att behålla tillgångar som köpts i penningpolitiskt syfte ända till tillgångarnas förfall, beslutade Riksbankens direktion 2015 att sådana tillgångar ska marknadsvärderas på samma sätt som tillgångarna i guld- och valutareserven.[38]

Marknadsvärdering innebär att värdet på Riksbankens tillgångar, uttryckt i svenska kronor, förändras när marknadsräntor och växelkurser förändras. Det uppstår orealiserade vinster eller förluster i förhållande till tillgångarnas anskaffningsvärden.

Eftersom förändringar i tillgångspriser som sker i dag uttrycker förväntningar om tillgångarnas avkastning framöver ger marknadsvärderingen av tillgångarna en indikation om hur Riksbankens framtida resultat kommer att utvecklas. Att då, som Riksbanken gör, låta marknadsvärderingen påverka resultat och eget kapital redan nu, ger en mer rättvisande och transparent bild av den finansiella ställningen än att använda upplupet anskaffningsvärde som redovisningsprincip. Genom marknadsvärderingen förbättras möjligheterna till insyn i Riksbankens ekonomiska förhållanden, vilket är en förutsättning för den demokratiska granskning som riksbankslagen föreskriver.

Så fungerar värderegleringskonton

Förändringarna av marknadsvärdena redovisas på balansräkningens tillgångssida och återspeglas på värderegleringskonton som återfinns på skuldsidan.

Saldot på ett värderegleringskonto redovisar skillnaden mellan en tillgångs marknadsvärde och dess anskaffningsvärde. Ett positivt saldo innebär att marknadsvärdet på tillgången överstiger anskaffningsvärdet, det finns med

---

[34] 8 kap. 2 § riksbankslagen

[35] Artikel 9 punkt 5 Europeiska Centralbankens Riktlinje (EU) 2016/2249 av den 3 november 2016 om den rättsliga ramen för redovisning och finansiell rapportering inom Europeiska centralbankssystemet (ECB/2016/34) (omarbetad) (ECB:s redovisningsriktlinje).

[36] Upplupet anskaffningsvärde innebär att tillgången värderas till anskaffningsvärdet med justering för den över- eller underkurs i förhållande till nominellt värde som tillgången förvärvades till.

[37] Artikel 9 punkt 6 ECB:s redovisningsriktlinje.

[38] Beslut om ytterligare penningpolitiska åtgärder, 18 mars 2015, Protokollsbilaga F, se Direktionens möte 18 mars 2015 | Sveriges Riksbank

andra ord en orealiserad vinst. Ett negativt saldo innebär motsatsen, det vill säga en orealiserad förlust.

Ett positivt saldo uppstår till följd av att priset för en tillgång har stigit efter anskaffningstidpunkten så att aktuellt marknadsvärde överstiger tillgångens anskaffningsvärde. För en obligation inträffar det om marknadsräntan har sjunkit, och för en utländsk valuta sker det om växelkursen stärkts mot den svenska kronan. För negativa saldon gäller det omvända.

Varje enskild obligation och varje enskild valuta har ett eget värdereglerings konto. I Riksbankens årsredovisning aggregeras de enskilda saldona under *värdereglerings konton för priseffekter* respektive *värdereglerings konton för valutakurseffekter*.

För Riksbankens innehav av guld bokförs hela skillnaden mellan guldets marknadsvärde och anskaffningsvärde på ett *värdereglerings konto för guldvärdeeffekt*. På detta konto återfinns därmed både orealiserade resultat från guldprisets utveckling, uttryckt i amerikanska dollar, och orealiserade resultat från växelkursutvecklingen mellan amerikanska dollar och svenska kronor.

När Riksbanken köper mer av en obligation som banken redan har ett innehav av, justeras det redovisade anskaffningsvärdet för obligationen. Om en del av innehavet av obligationen säljs, justeras både anskaffningsvärdet och saldot på värdereglerings kontot. Anskaffningsväxelkursen för en viss valuta justeras varje gång Riksbanken köper eller säljer valutan ifråga. Riksbanken har i dag ingen motsvarande aktiv förvaltning av sitt guldinnehav och därmed görs inga motsvarande justeringar för guld.

Hur påverkar orealiserade vinster Riksbankens redovisade resultat?

Under loppet av ett räkenskapsår kan saldon på värdereglerings konton vara såväl positiva som negativa, beroende på om det är orealiserade vinster eller förluster som dominerar. Vid årsbokslut föreskriver däremot ECB:s redovisningsriktlinje att orealiserade förluster på värdereglerings konton ska föras till det redovisade resultatet men att så inte ska ske vid orealiserade vinster.[39] Detta innebär att redovisningen på värdereglerings konton fungerar asymmetriskt; negativa saldon belastar Riksbankens redovisade resultat medan positiva saldon inte påverkar resultatet. Efter resultatdisposition påverkar sedan det redovisat resultatet det egna kapitalet.

När ett negativt saldo förs från ett värdereglerings konto till det redovisade resultatet, nollställs saldot på det värdereglerings kontot. Samtidigt skrivs mot-

[39] Artiklarna 3.2 och 15.1 b) och c) ECB:s redovisningsriktlinje. Se även prop. 2021/22:41 s. 148–149.

svarande anskaffningsvärde på tillgångarna ifråga ned till rådande marknadsvärde.[40] För en obligation återförs därefter hela nedskrivningen under obligationens resterande löptid som en successiv uppjustering av värdet till det nominella belopp som erhålls när obligationen återbetalas på förfallodagen. Denna återföring kommer till uttryck som en högre redovisad ränteintäkt under återstoden av obligationens löptid. Motsvarande sker inte för valutor eftersom dessa inte genererar någon ränteintäkt och saknar förfallodag när ett visst belopp återbetalas.

Redovisat resultat skiljer sig från tillgångarnas kassaflöden

Tillämpningen av marknadsvärdering och värderegleringskonton medför att Riksbankens redovisade resultat skiljer sig från det kassaflöde som tillgångarna ifråga genererar. Skillnaden beror delvis på att orealiserade förluster påverkar det redovisade resultatet vid årets slut trots att nedskrivningen inte är förknippad med något kassaflöde. Den ovan beskrivna uppjusteringen av redovisade ränteintäkter som en följd av att gjorda nedskrivningar återförs, leder inte heller till något kassaflöde.

Ett exempel är Riksbankens redovisade ränteintäkter från 2023 och framåt. De kommer till viss del att bestå av ett kassaflöde från ränteinbetalningar från erhållna kupongräntor på de obligationer Riksbanken äger. En betydligt större del kommer dock att bestå av återföringar av nedskrivningen från årsbokslutet 2022 som inte har några effekter på kassaflödet. Att denna del är betydligt större beror på att de obligationer med fast ränta som Riksbanken äger och skrev ned värdet på, införskaffades under en period med betydligt lägre marknadsräntor.

Om tillgångar som skrivits ned säljs före förfallodagen, realiseras ett resultat som beräknas som skillnaden mellan försäljningsvärdet och det nedskrivna anskaffningsvärdet. I detta fall återförs kvarvarande del av gjorda nedskrivningar till resultat- och balansräkningen på en gång.

Den asymmetriska behandlingen av värderegleringskonton bygger på en försiktighetsprincip

Att orealiserade vinster och förluster behandlas olika innebär att Riksbankens eget kapital inte ökar när det uppstår orealiserade vinster. Istället ligger sådana vinster kvar på värderegleringskonton där de utgör en buffert mot eventuella framtida förluster till följd av fallande marknadspriser på tillgången ifråga.

Det medför att Riksbankens redovisade resultat inte förändras i samma utsträckning som finansiella priser varierar. Det gör också att eget kapital blir mer stabilt över tid och att Riksbankens vinstutdelning till staten får en mer

[40] När en nedskrivning sker är det redovisningsmässigt samma sak som om Riksbanken säljer tillgången till marknadspris och därmed realiserar förlusten för att i samma ögonblick köpa tillbaka den till samma pris.

stabil grund då orealiserade vinster inte blir utdelningsgrundande. Eftersom det finns risk att ökade värden på tillgångarna snabbt kan förbytas i sin motsats om priserna utvecklas ogynnsamt, vore det riskfyllt att dela ut orealiserade vinster som uppstått till följd av värdeuppgången. Den asymmetriska behandlingen av orealiserade vinster och förluster på värdereglerings konton ger uttryck för en försiktighetsprincip.

Värdereglerings konton utgör en kapitalbuffert

Värdereglerings kontona fyller ett syfte som buffert mot framtida värdeminskning på Riksbankens tillgångar men inte på ett lika allmängiltigt sätt som eget kapital. Enligt ECB:s redovisningsriktlinje får orealiserade vinster i ett visst slag av tillgång (obligation, valuta eller guld) inte användas för att täcka en orealiserad förlust på en annan tillgång.[41] Det innebär att ett positivt saldo på ett värdereglerings konto inte kan användas för att motverka att ett negativt saldo på ett annat värdereglerings konto förs till och belastar det redovisade resultatet vid ett årsbokslut.

Värdereglerings konton för guldvärdeeffekter behandlas för sig

Guldet är en finansiell tillgång som i likhet med valutareserven syftar till att säkerställa att Riksbanken kan utföra sina uppdrag. Guld kan till exempel användas som säkerhet för lån i utländsk valuta och fyller därmed en beredskapsfunktion.

Guldtillgångarna genererar ingen kupongränta eller annan löpande avkastning. För att något resultat ska realiseras från guldtillgångarna måste det ske en försäljning av någon del av guldinnehavet. Av förarbetena till riksbankslagen framgår att orealiserade vinster i guldreserven inte bör påverka återställning av eget kapital.

Aktuella saldon på värdereglerings kontona

Av tabell A1 framgår att det totala saldot på Riksbankens värdereglerings konton vid årsbokslutet för 2023 var 111 miljarder kronor, varav guld utgjorde 72 miljarder kronor. Saldona för priseffekter och valutakurseffekter utgjorde sammanlagt cirka 39 miljarder kronor.[42]

Sett till värdet på Riksbankens tillgångar var saldot på värderegelringskontona för priseffekter litet, vilket i sig inte är konstigt eftersom vi har en ovanligt stor balansräkning, men det är också litet sett ur ett historiskt perspektiv. Saldot för priseffekter för obligationer i svenska kronor utgjorde ungefär 1,6 procent av värdet på dessa obligationer. För utländska obligationer motsvarade

[41] Artikel 15.1 e ECB:s redovisningsriktlinje.
[42] Framställning till riksdagen 2023/24:RB1 Årsredovisning för Sveriges riksbank 2023

saldot ungefär 0,8 procent av värdet på valutareserven. Saldot på värdereglerings-konton för valutakurseffekter uppgick till ungefär 6 procent av värdet på valutareserven.

Tabell A1. Saldon på Riksbankens värdereglerings-konton vid årsbokslut 2023 och vid månadsbokslut februari 2024

Miljoner kronor

	2023-12-31	2024-02-29
Priseffekt	*13 578*	*–2 702*
Obligationer i utländsk valuta	10 160	–3 396
Obligationer i svenska kronor	3 418	694
Valutakurseffekt	*25 695*	*30 401*
USD	15 363	19 717
EUR	2 093	2 296
Övriga valutor (ink. SDR)	8 239	8 388
Totala orealiserade pris- och valutakurseffekter	**39 273**	**27 699**

Anm.: Orealiserade guldvärdesvinster ska inte tas hänsyn till vid återställning av eget kapital. Därför ingår värdet för orealiserade guldvärdeseffekter inte i tabellen.

Buffertarna för stigande räntor krympte under början av 2024

Under de första två månaderna 2024 har svenska och utländska räntor stigit igen. De orealiserade vinster som fanns vid årsskiftet har försvunnit, och värdereglerings-kontona indikerar nu nedskrivningar. Vid bokslutet för februari 2024 var saldona för priseffekter sammantaget –2,7 miljarder kronor. Detta illustrerar hur känslig Riksbankens balansräkning fortfarande är för förändringar i finansiella priser och att värdereglerings-kontona fyller en viktig funktion som kapitalbuffert.

Under 2024 minskar dock riskerna ytterligare i och med att den svenska obligationsportföljens storlek krymper med ytterligare cirka 200 miljarder kronor, samtidigt som den genomsnittliga återstående löptiden på kvarvarande obligationer minskar. Det innebär att ränterisken för de svenska obligationerna sjunker. En ränteuppgång med 1 procentenhet skulle idag reducera värdet på de svenska obligationerna med ungefär 19 miljarder kronor medan motsvarande ränteuppgång om ett år endast skulle leda till en värdeminskning på ungefär 5 miljarder kronor. Hur mycket av detta som kommer att påverka det redovisade resultatet beror på hur stora buffertar som finns på värdereglerings-

konton för priseffekter vid årsbokslutet 2024. Ränterisken i valutareserven ligger i linje med dagens räntekänslighet för de svenska tillgångarna.[43] Scenarierna i bilaga B Riksbankens kapital illustrerar effekterna av högre respektive lägre räntor på Riksbankens resultat, eget kapital och saldon på värdereglerings konton.

Bufferten för starkare krona är fortsatt relativt stor

Under 2023 stärktes kronan, vilket bidrog till att saldot på värdereglerings konton för växelkurseffekter minskade med cirka 23 miljarder kronor. Även valutasäkringen som Riksbanken genomförde under hösten bidrog till minskningen genom att vissa orealiserade vinster realiserades.

Under de två första månaderna 2024 försvagades kronan åter något och de orealiserade vinsterna på värdereglerings konton för valutakurseffekter ökade till 30,4 miljarder kronor.

De stora svängningarna under 2023 och inledningen av 2024 visar valutakursernas volatilitet och hur svårt det är att bedöma hur uthålliga riskbuffertarna på värdereglerings konton är. Riksbanken och många andra bedömer att kronan kan komma att stärkas under kommande år.[44]

Det går att uppskatta hur stor kronförstärkning mot enskilda valutor som dagens positiva saldon på de olika valutornas värdereglerings konton kan absorbera innan Riksbankens resultat påverkas negativt. Givet dagens växelkurs, storleken på valutareserven och graden av valutasäkring, skulle det positiva saldot på värdereglerings konto för valutakurseffekter i amerikanska dollar exempelvis bli noll om kronan stärks till 9,3 kronor per dollar.[45] Skulle kronan stärkas mer än så uppstår orealiserade förluster som påverkar redovisat resultat negativ vid årsbokslut. Som jämförelse kan nämnas att kronans växelkurs mot dollarn under de senaste tre åren har varierat mellan cirka 8,3 och 11,4 kronor per dollar (diagram A1). I bilaga B Riksbankens kapital illustreras effekterna av en starkare respektive svagare krona på Riksbankens resultat, eget kapital och saldon på värdereglerings konton.

[43] Vid årsbokslutet 2023 var durationen på Riksbankens svenska värdepappersportfölj och för valutareserven, 3 respektive cirka 4 år. Vid utgången av 2024 väntas durationen i den svenska portföljen ha minskat till drygt 1 år medan valutareservens duration väntas vara ungefär oförändrad.

[44] I Konjunkturinstitutets prognos från december 2023 stärks kronan med 6–9 procent mot euron och den amerikanska dollarn , ungefär i linje med Riksbankens senaste prognos från mars 2024.

[45] Baserat på rådande genomsnittliga anskaffningskurs.

Diagram A1. Nominell växelkurs mot dollar

Anm. Dagliga noteringar. Ett högre värde motsvarar en svagare växelkurs.
Källa: Riksbanken.

Vad skulle Riksbanken resultat ha varit utan marknadsvärdering?

Den redovisningsprincip som Riksbanken tillämpar, gör att orealiserade förluster via nedskrivningar av obligationsvärdena påverkar årets redovisade resultat, och därmed även det egna kapitalet vid efterföljande resultatdisposition. Hade Riksbanken inte tillämpat marknadsvärdering på sina penningpolitiskt motiverade innehav av obligationer, skulle den stora redovisade förlusten 2022, som i hög grad berodde just på nedskrivningar av obligationerna i kronor, ha varit väsentligt mindre.[46] I gengäld skulle den förlust som redovisades för 2022 istället ha fördelats ut och belastat resultatet under flera år med början 2023. Ränteintäkterna skulle i detta fall ha blivit betydligt lägre än vad som nu är fallet, när de redovisade ränteintäkterna löpande justeras upp genom att gjorda nedskrivningar återförs fram till obligationernas förfall.

Redan vid utgången av 2023 hade Riksbanken återfört drygt hälften av de orealiserade förluster som belastade resultatet för 2022. Dessa återföringar kan i någon mening ses som ett mått på hur stor andel av de orealiserade förlusterna som har "realiserats". För 2024 förväntas ytterligare relativt stora orealiserade förluster återföras, varefter effekterna minskar i betydelse i takt med att innehavet av obligationer i svenska kronor minskar till följd av förfall och försäljningar.

[46] Förlusten var 86,0 miljarder kronor. Nedskrivningarna i svenska obligationer uppgick till 59,1 miljarder kronor medan nedskrivningarna i utländska obligationer motsvarade 36,7 miljarder kronor. Återförda finansiella riskavsättningar förbättrade det redovisade resultatet med 5 miljarder kronor till 80,7 miljarder kronor (Framställning till riksdagen 2022/23:RB1 Årsredovisning för Sveriges riksbank 2022).

Bilaga B. Riksbankens kapital

Sammanfattning

Riksbanken har tillgångar som ger ränteintäkter och skulder som den betalar ränta på. Skillnaden mellan ränteintäkter och räntekostnader utgör räntenettot. En del av Riksbankens tillgångar finansieras räntefritt, vilket bidrar till att räntenettot oftast är positivt. Eget kapital är en del av den räntefria finansieringen och påverkar därmed räntenettot. Räntenettot behöver täcka de kostnader Riksbanken har för att bedriva sin verksamhet, bygga upp det egna kapitalet i takt med inflationen och även täcka tillfälliga förluster.

Räntenettot påverkas av utvecklingen av både räntor och växelkurser. Eftersom dessa varierar kraftigt uppstår ibland förluster. Riksbanken kan bygga upp olika typer av buffertar för att absorbera förlusterna. Syftet är att minska sannolikheten för att det ska uppstå behov av kapitaltillskott från staten. Behovet av buffertar beror på hur stor Riksbankens balansräkning är och hur mycket risk den innehåller. Behovet har de senaste åren varit mycket stort, men krymper nu, delvis till följd av åtgärder som Riksbanken har vidtagit.

Scenarioanalys kan, givet en uppsättning antaganden, ge en fingervisning om hur Riksbankens resultat och kapital kan komma att utvecklas framöver. I ett basscenario gör Riksbanken vinster som gör att eget kapital växer mot målnivån de kommande åren, men i en långsam takt.

Antagandena som ligger till grund för basscenariot är förknippade med stor osäkerhet. Känslighetsanalys visar att en annan utveckling av finansiella priser i närtid kan ge upphov till såväl en bättre som en sämre utveckling de kommande åren. Beroende på utvecklingen av räntor och kronans växelkurs kan Riksbanken i närtid komma att såväl dela ut vinstmedel till staten som inkomma med en ny framställning om återställning av det egna kapitalet.

En enkel ansats till att förstå Riksbankens intjäning

Grunden för Riksbanken intjäning är förhållandet mellan Riksbankens tillgångar och skulder. Detta förhållande bestämmer räntenettot, det vill säga skillnaden mellan Riksbankens ränteintäkter och räntekostnader, som bland annat ska användas för att täcka Riksbankens förvaltningskostnader. Denna bilaga beskriver till att börja med viktiga faktorer som påverkar räntenettot och redovisar därefter scenarier för Riksbankens finansiella ställning – resultatet, eget kapital och belopp på värderegleringskonton – fem år framåt.

Riksbankens räntenetto bestäms av hur stora tillgångar som finns, vilken ränta dessa tillgångar avkastar samt storleken och räntan på den räntebärande skuld som Riksbanken behövt ta upp för att finansiera tillgångarna. Givet dessa storheter bestäms räntenettot av vilken intäktsränta tillgångarna ger och vilken ränta Riksbanken betalar på sin räntebärande skuld. Den räntebärande skulden utgörs av den så kallade penningpolitiska skulden och löper med en

utgiftsränta som ges av Riksbankens styrränta eller något under den beroende på typ av skuld.

Riksbankens räntebärande tillgångar är obligationer

Riksbankens tillgångar består, något förenklat, av en guldreserv, en valutareserv med obligationer i utländsk valuta, samt en penningpolitiskt motiverad portfölj av obligationer i svenska kronor. Guldreserven förvaltas i dag inte aktivt och genererar inga löpande intäkter i form av utdelning eller ränta.[47]

Merparten av Riksbankens tillgångar utgörs av obligationer som genererar intäkter i form av årliga kupongräntor. Om obligationerna köpts till ett pris som innebär en under- eller överkurs i förhållande till obligationens nominella belopp tillkommer över obligationens löptid en intäkt eller kostnad motsvarande skillnaden mellan priset och det nominella beloppet som återbetalas på förfallodagen.

För den del av de räntebärande tillgångarna som finansieras av räntefri skuld kan Riksbanken tillgodogöra sig hela ränteintäkten utan avdrag för någon räntekostnad. Räntenettot kan alltså delas upp i två delar; en del är ränteintäkter från tillgångar som finansierats med räntefri skuld, medan den andra delen utgörs av ränteintäkterna minus räntekostnaderna från de tillgångar som finansierats med räntebärande penningpolitisk skuld. Den räntefria skulden genererar alltså en "säker" intjäning, medan de tillgångar som finansierats med räntebärande skuld genererar en "riskutsatt" intjäning som är positiv endast om intäktsräntan på tillgångarna är högre än styrräntan.

Kapital och intjäning hänger ihop

När Riksbanken gör vinst och det egna kapitalet därmed ökar kan Riksbanken antingen använda vinsten till att köpa fler räntebärande tillgångar eller minska den penningpolitiska skulden som finansierar delar av de befintliga tillgångarna. Båda alternativen påverkar räntenettot och intjäningen positivt. Om Riksbanken gör förlust påverkas omvänt räntenettot och intjäningen negativt.

Ett exempel på denna effekt är förlusten som uppstod under räkenskapsåret 2022 till följd av att marknadsvärdena på Riksbankens tillgångar föll som en konsekvens av stigande långa marknadsräntor. Riksbankens redovisning följer en försiktighetsprincip som innebär att om marknadsvärdet på tillgångarna faller skrivs anskaffningsvärdet på obligationerna ned, och den orealiserade förlusten belastar det redovisade resultatet. (Läs mer om Riksbankens redovisningsprinciper i Bilaga A Riksbankens värderegleringskonton.)

---

[47] Riksbanken skulle kunna förvalta guldet aktivt och på så sätt få löpande intäkter, men det kan begränsa möjligheterna att disponera guldet fritt, vilket kan ha negativa effekter på beredskapssyftet. Om Riksbanken skulle reducera sitt guldinnehav genom försäljning skulle frigjorda medel kunna användas till att minska den räntebärande skulden alternativt köpa avkastande tillgångar, vilket skulle förbättra intjäningen. Även det skulle ske på bekostnad av beredskapssyftet.

Räntenettot behöver täcka tre behov

Riksbanken har löpande förvaltningsutgifter för att bedriva sin verksamhet. Vissa av utgifterna täcks av intäkter som Riksbanken får från delar av verksamheten, till exempel avgifter från banker och andra finansiella företag som deltar i RIX-systemet. Det är därför mest korrekt att tala om ett förvaltningsnetto (se bilaga C. Riksbankens kostnader och Riksbankens förvaltningsnetto i Riksbankens årsredovisning för 2023 .) Det som återstår av räntenettot efter avdrag för förvaltningsnettot är en vinst, eller förlust, om det är negativt.

Riksbankslagen definierar en målnivå för det egna kapitalet och föreskriver att den ska räknas upp med inflationen varje år. För att öka i samma takt som målnivån behöver eget kapital därför årligen byggas upp med vinstmedel. Målnivån uppgick till 60 miljarder kronor vid utgången av 2022. Utgår man från att inflationen i genomsnitt är 2 procent, det vill säga detsamma som Riksbankens inflationsmål, innebär det att Riksbanken i genomsnitt behöver göra en vinst på 60 * 2 procent = 1,2 miljarder kronor per år för att hålla det reala värdet på eget kapital oförändrat.

Riksbanken behöver göra vinst också av ett tredje skäl. Riksbankens balans- och resultaträkning påverkas av hur finansiella priser som räntor och valutakurser varierar och det innebär att Riksbanken kommer att göra förluster vissa år. Med den redovisningsprincip som Riksbanken tillämpar, det vill säga att tillgångarna marknadsvärderas och orealiserade förluster påverkar resultatet, kan förlusten för enskilda år bli stor (se Bilaga A. Riksbankens värderegleringskonton). Om det uppstår sådana förluster behöver kapitalet på sikt återbyggas till målnivån för att Riksbankens långsiktiga intjäning ska vara tryggad. Det innebär att eget kapitalt måste växa snabbare än uppjusteringen av målnivån, vilket bara är möjligt om Riksbankens vinst är stor nog att räcka till för både förlusttäckningen och realvärdesäkringen.[48]

Fluktuationer i finansiella priser får konsekvenser

Både marknadsräntor och styrräntor varierar mycket över tiden. Till exempel höjde Riksbanken och andra centralbanker sina styrräntor snabbt under 2022 och2023. Under ungefär samma period steg långa marknadsräntor i storleksordningen 2–3 procentenheter globalt.

När styrräntan stiger har det en omedelbar negativ effekt på Riksbankens räntenetto genom ökade räntekostnader för den penningpolitiska skulden. Omvänt gäller att en sänkt styrränta har en direkt förbättrande effekt på räntenettot. Förändrade marknadsräntor har ingen direkt effekt på Riksbankens räntenetto. Men med den redovisningsprincip som Riksbanken tillämpar påverkas marknadsvärdena på tillgångarna av ändrade marknadsräntor. Det kan ge upphov till att orealiserade förluster påverkar Riksbankens redovisade resultat (se Bilaga A. Riksbankens värderegleringskonton). Oavsett redovisningsprincip

[48] Alternativt kan Riksbanken på förhand bygga upp buffertar mot förlustrisker genom att göra avsättningar för finansiella risker. Dessa avsättningar belastar resultatet när de görs och kräver att vinsten före avsättningar är tillräckligt stor.

påverkas räntenettot successivt av förändrade marknadsräntor när obligationerna säljs, vilket exempelvis sker då Riksbanken handlar i valutareserven och då innehavet av obligationer i svenska kronor nu avvecklas. Variationer i räntor gör alltså att det uppstår perioder av bättre respektive sämre räntenetto för Riksbanken. Hur stor denna ränterisk är beror på balansräkningens storlek och utformning.

Riksbankens balansomslutning växte stegvis från den globala finanskrisen år 2008 och framåt och var som störst åren 2021 och 2022. Under 2023 har balansomslutningen återigen krympt, vilket har minskat ränterisken något. I takt med att obligationerna i svenska kronor nu delvis säljs och i övrigt får kortare återstående löptid och förfaller, kommer ränterisken och balansomslutningen att minska avsevärt. Riksbanken kommer dock att ha kvar betydande ränterisk i valutareserven även framöver.

Riksbankens finansiella redovisning är uttryckt i kronor och bankens kostnader är också uttryckta i kronor. Därför är det intäkterna uttryckta i kronor som avgör hur resultatet utvecklas. Eftersom tillgångarna i valutareserven ger avkastning i utländsk valuta påverkar kronans växelkurs Riksbankens räntenetto. Detta ger upphov till en valutarisk som innebär att en svagare krona ökar värdet i svenska kronor av såväl ränteintäkterna från som marknadsvärdet av obligationstillgångar i utländsk valuta. Omvänt försvagas räntenettot av en starkare krona. Sedan hösten 2023 valutasäkrar Riksbanken en fjärdedel av valutareserven, vilket minskar valutarisken. Dock finns en betydande valutarisk kvar.

Buffertar kan absorbera tillfälliga förluster

Ränterisken och valutarisken på Riksbankens balansräkning i kombination med att marknadsvärdering av tillgångarna tillämpas innebär att betydande förluster kan uppstå och belasta det redovisade resultatet. Dessa förluster kan leda till att eget kapital sjunker till en nivå som skapar behov av kapitaltillskott. Samtidigt finns det dock buffertar som dämpar eller förhindrar förluster i vissa situationer.

Värdeförändringen på Riksbankens tillgångar när räntor och valutakurser fluktuerar påverkar inte omedelbart det redovisade resultatet och det egna kapitalet. Istället bokförs värdeförändringen först som ett orealiserat resultat på ett så kallat värdereglerings konto på balansräkningens skuldsida. En värdeförändring på en specifik tillgång som medfört en orealiserad vinst fungerar som en direkt buffert mot en eventuell senare värdeminskning för just den tillgången(se bilaga A. Riksbankens värdereglerings konton).

En typ av buffert som är mer användbar än saldon på värdereglerings konton är medel som avsatts för finansiell risk. Principen är att om Riksbanken redovisar en tillräckligt stor vinst kan banken göra en avsättning som fungerar som buffert mot finansiella risker på balansräkningen. När Riksbanken avsätter medel för finansiella risker förutsätter det att det är motiverat utifrån risker

som finns på balansräkningen (se Fluktuationer i finansiella priser får konsekvenser). Riskavsättningen belastar resultatet då den görs och påverkar därmed möjligheten att lämna vinstutdelning till staten. Avsatta medel fungerar som en buffert som senare kan tas i anspråk för att täcka förluster som uppkommer.[49]

Behovet av buffertar beror på hur stora risker Riksbanken har på sin balansräkning. En rimlig utgångspunkt för dimensioneringen av behovet av kapital och buffertar, som också har stöd i förarbetena till riksbankslagen, är att sannolikheten ska vara låg för att Riksbanken återkommande ska behöva göra framställningar om kapitaltillskott.[50] Det är dock svårt att uppskatta denna sannolikhet (se Kvantitativ analys med en modell).[51]

Förutsättningarna för Riksbankens kapital och intjäning har ändrats

En från risksynpunkt mycket viktig förändring av förutsättningarna för Riksbankens intjäning är att balansomslutningen har vuxit och att en betydligt större andel av Riksbankens skuld är räntebärande nu än vad som var fallet under 2010-talet. Det innebär att räntenettot är betydligt känsligare för förändringar i räntor nu än tidigare(se avsnittet Räntenettot behöver täcka tre behov). Till exempel är effekten på räntenettot av en tillfällig förändring av skillnaden mellan intäktsräntan på tillgångarna och styrräntan flera gånger större nu än för tio år sedan.

På kort sikt avgörs räntenivåerna framför allt av konjunkturen, men den genomsnittliga nivån på längre sikt avgörs av strukturella faktorer. Man brukar prata om en neutral realränta.[52] Den neutrala räntan påverkar både intäktsräntan och kostnadsräntan som ligger till grund för Riksbankens räntenetto, men så länge det finns räntefri finansiering är den totala effekten att en lägre neutralränta ger sämre räntenetto och vice versa. På senare år har realräntor globalt varit lägre än historiska genomsnitt för perioden fram till 2010-talet, och det är mycket svårt att avgöra vad som är en trolig genomsnittlig nivå på sikt.

Mängden sedlar och mynt beror på allmänhetens efterfrågan som nu är på en låg nivå efter att ha minskat trendmässigt under en längre tid. När efterfrågan på sedlar och mynt minskar, sjunker Riksbankens räntefria finansiering, och Riksbanken behöver öka den räntebärande skulden för att finansiera sina tillgångar. En ökad räntebärande skuld innebär högre räntekostnader och försämrar räntenettot.

---

[49] För närvarande har Riksbanken inga medel avsatta för finansiella risker, trots att riskerna på balansräkningen är förhållandevis stora. Det beror på att de medel som tidigare fanns avsatta återfördes i samband med förlusten 2022 och att vinsten för 2023 fördes direkt till eget kapital. Se Beslut att återföra tidigare avsatta medel för finansiell risk, dnr 202300059 och Finansiella avsättningar (riskavsättningar) för räkenskapsåret 2023, dnr 2024--00064.
[50] SOU 2019:46 s. 1235).
[51] Riksbankskommittén skriver att "Risken att Riksbanken ådrar sig förluster av stor omfattning är omöjlig att närmare kvantifiera." (SOU 2019:46 s. 1247).
[52] Se Lundvall (2023), Drivkrafter bakom globala trender i den neutrala räntan, Bilaga 2 Långtidsutredningen 2023 (SOU 2023:87).

Riksbankens förvaltningskostnader har ökat relativt snabbt sedan 2018 men förväntas framöver öka i takt med inflationen (se bilaga C. Riksbankens kostnader). På några års sikt förväntas förvaltningskostnaderna stabiliseras på cirka 1,3 miljarder kronor per år i 2023 års prisnivå. Förvaltningskostnaderna är ett av de behov räntenettot ska täcka för att Riksbanken ska ha ett resultat som tryggar att banken är finansiellt oberoende(Räntenettot behöver täcka tre behov). Högre förvaltningskostnader kräver därför bättre räntenetto.

Eftersom en stor andel av Riksbankens tillgångar är finansierad med räntebärande skuld spelar skillnaden mellan ränteintäkten och styrräntan en avgörande roll för räntenettot. En stor andel av valutareserven, drygt 60 procent, är placerad i amerikanska statsobligationer.[53] De senaste tio åren har amerikanska statsobligationsräntor varit högre än såväl svenska statsobligationsräntor som den svenska styrräntan. Därmed har ränteintäkten på Riksbankens tillgångar i regel överstigit kostnaden för den räntebärande skulden, vilket har bidragit till ett starkt räntenetto och en god genomsnittlig vinst, fram till 2022. Till detta kommer att den svenska kronan under samma period har försvagats trendmässigt mot den amerikanska dollarn (och de flesta andra valutor som valutareserven är placerad i), vilket har medfört att värdet i kronor av ränteintäkter i utländsk valuta har ökat och bidragit till att Riksbankens räntenetto har vuxit, uttryckt i kronor.

Under dessa förutsättningar var det gynnsamt för Riksbankens räntenetto att den penningpolitiska skulden var stor och finansierade en stor volym räntebärande tillgångar som genererade högre ränteintäkter. Om situationen skulle ändras framöver och exempelvis amerikanska statsobligationsräntor skulle bli lägre än den svenska styrräntan, skulle det leda till ett svagt eller negativt räntenetto. Det är svårt att göra ett rimligt antagande om den relativa ränteutvecklingen för amerikanska och svenska räntor, vilket innebär att bedömningen av det framtida räntenettot är osäker.

Kvantitativ analys med en modell

Detta avsnitt redovisar resultat från en kvantitativ analys av effekterna på Riksbankens finansiella ställning under olika antaganden.

Scenarioanalys

Här redovisas resultat från ett basscenario med en trolig utveckling för Riksbankens finansiella resultat och kapital framöver, givet vissa siffersatta antaganden. Riksbanken har inte en officiell bedömning om alla de ingående antagandena, varför basscenariot inte ska ses som en resultatprognos utan snarare som en sannolik utveckling baserat på antaganden som bedöms som rimliga.

Därtill presenteras en känslighetsanalys som visar hur robust basscenariot är mot rimliga variationer i finansiella priser. Känslighetsanalysen illustrerar

[53] Framställning till riksdagen 2023/24:RB1 Årsredovisning för Sveriges riksbank 2023 not 3.

att det finns en stor osäkerhet kring utvecklingen av Riksbankens finansiella ställning framöver, med fokus på de närmaste åren.

I scenarioanalysen används en "modell" som kallas BalansRäkningsAnalys (BRA). BRA-modellen är framtagen av medarbetare på Riksbanken och är anpassad efter posterna på Riksbankens balansräkning och de redovisningsprinciper som Riksbanken tillämpar.[54] BRA tar in antaganden om finansiella priser, förvaltningskostnader, kontantmängd, med mera som tidsserier, och generar tidsserier för hur Riksbankens resultat- och balansräkning utvecklas.[55]

Basscenario

Scenariot sträcker sig till 2030 och baseras på följande antaganden:

- **Förvaltningsnettot** ligger kvar på dagens nivå realt, det vill säga växer med inflationen, 2 procent per år
  (Bilaga C. Riksbankens kostnader för en diskussion om historik, framtid och osäkerhet).
- **Sedlar och mynt** i omlopp stannar på nivån vid slutet av 2023 nominellt, det vill säga växer inte med inflationen.
  - Mot bakgrund av den nedåtgående trend som sedel- och myntmängden uppvisat i mer än ett decennium kan detta tyckas som ett starkt antagande. Det är osäkert om trenden kommer hålla i sig på längre sikt eller om den kommer brytas eller kanske till och med vända.
- **Styrräntan** följer Konjunkturinstitutets senaste prognos och sjunker till 2,5 procent andra halvåret av 2025.[56]
  - 2,5 procent som antagande på längre sikt motsvarar en neutral realränta på 0,5 procent.
- **Marknadsräntor** beräknas som förväntad genomsnittlig styrränta under obligationens löptid, plus en löptidspremie.
  - Löptidspremiernas ursprungliga nivå är konsistent med scenariots styrränteförväntningar i Sverige och omvärlden. På längre sikt rör de sig mot 38 räntepunkter för en bindningstid på 5 år, vilket är i linje med historiska medelvärden. Dock har skattade löptidspremier varierat mycket över tid och valet av tidsperiod spelar stor roll för medelvärdet.
- Kronans **växelkurs** följer Konjunkturinstitutets senaste prognos, vilket innebär en förstärkning på 6–9 procent mot den amerikanska dollarn och euron fram till 2030.
  - Trenden för kronan har varit en försvagning mot de flesta valutor sedan 2010-talet. På längre sikt antas dock trenden brytas och kronan ligger kvar på nivån som uppnås 2028.

---

[54] I riksbankens årsredovisning för 2023 finns riksbankens redovisningsprinciper beskrivna.
[55] BRA-modellen har bland annat använts i underlag inför beslut om avsättningar för finansiella risker; se exempelvis Finansiella avsättningar (riskavsättningar) för räkenskapsåret 2022, dnr 2023-00059.
[56] Se Konjunkturläget December 2023, som var den senast tillgängliga prognosen vid tidpunkten då analysen utfördes. Från augusti 2025 har styrränteprognosen justerats upp från 2,25 till 2,50 procent. Detta ränteantagande är väl i linje med Riksbankens ränteprognos i den penningpolitiska rapporten från 27 mars 2024.

- Riksbankens **eget kapital återställs** till grundnivån, 41,7 miljarder kronor, under 2024.

Dessa antaganden är mer eller mindre viktiga för resultaten i scenarioanalysen. Hur resultaten påverkas av en alternativ utveckling av räntor och växelkurser kortsiktigt illustreras i känslighetsanalys nedan. Även de långsiktiga antagandena är viktiga, men påverkar resultaten mest på längre sikt.

Diagram B1 visar utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderegleringskonton i basscenariot. Trots ett kapitaltillskott som gör att eget kapital höjs till grundnivån gör Riksbanken en förlust för 2024 på 3,7 miljarder kronor. I basscenariot börjar styrräntan sänkas först andra halvåret och uppgår till 3,8 procent i genomsnitt under 2024. Det gör att räntekostnaderna för den penningpolitiska skulden överstiger ränteintäkterna från obligationstillgångarna – räntenettot är negativt och bidrar till att helårsresultatet innebär en förlust. Vid slutet av 2024 har styrräntan i basscenariot sänkts till 3,25 procent, och den fortsätter även att sänkas under 2025 (se diagram B2), vilket bäddar för ett betydligt bättre räntenetto framöver.

Förlusten för 2024 leder till att eget kapital, efter ett kapitaltillskott till grundnivån, vid årets slut hamnar strax under 40 miljarder kronor. Från 2025 gör Riksbanken en vinst på cirka 3 miljarder kronor per år (se diagram B1). Det är en förhållandevis hög vinst, vilket främst förklaras av att amerikanska statsobligationer, i vilka en stor del av Riksbankens valutareserv är placerad, antas ha betydligt högre ränta än den svenska styrräntan under en lång tid.

Sammantaget växer det egna kapitalet i något snabbare takt än målnivån, som under perioden justeras upp med inflationstakten i enlighet med riksbankslagen.[57] Fram till 2030 närmar sig därmed Riksbankens eget kapital gradvis målnivån, men vid basscenariots slut är avståndet fortfarande 15 miljarder kronor. I basscenariot finns det således inget utrymme för vinstutdelning till staten eller för avsättningar för finansiella risker under en lång tid framöver.

Utgångspunkten för basscenariot är att det vid utgången av 2023 fanns betydande orealiserade vinster på värderegleringskonton för valuta till följd av att kronan har försvagats trendmässigt under en längre tid. Kronan förstärks dock i scenariot i enlighet med Konjunkturinstitutets prognos, vilket leder till att de orealiserade vinsterna på värderegleringskonton för valuta minskar. År 2027 återstår endast 5 miljarder kronor av de upparbetade valutavinsterna. Från denna reducerade buffertnivå krävs endast en marginell ytterligare kronförstärkning för att det redovisade resultatet ska drabbas; se mer i känslighetsanalysen nedan.

I utgångsläget finns det även vissa positiva saldon på värderegleringskonton för priseffekter som består av orealiserade vinster på svenska och utländska obligationer, som främst uppstod till följd av räntenedgången i slutet av 2023. Dessa upparbetade vinster försvinner dock i stor utsträckning från balansräkningen i takt med att de svenska obligationerna säljs och förfaller. I

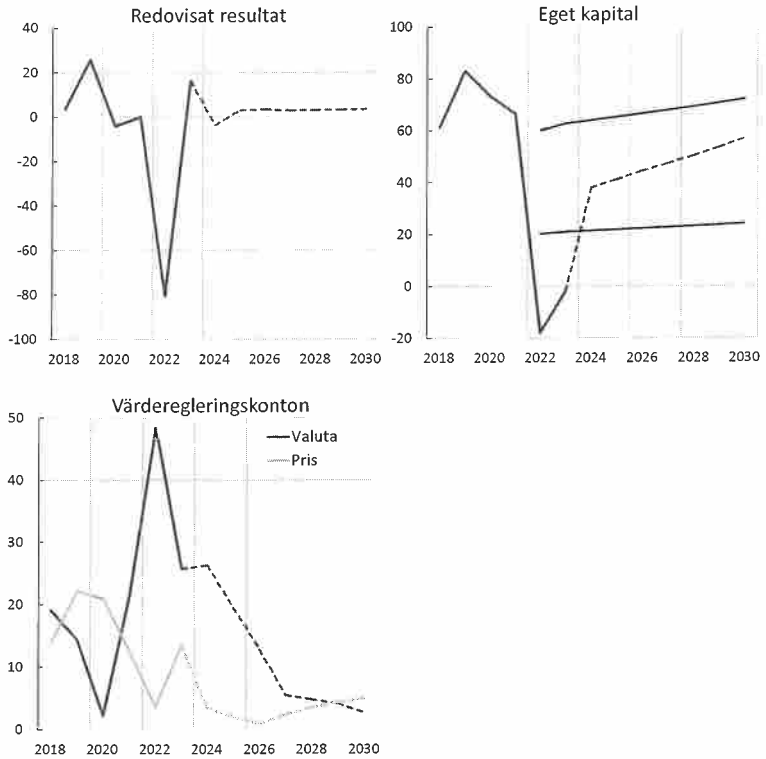
[57] 8 kap. 8 § riksbankslagen

valutareserven finns det kvar en del orealiserade vinster på utländska obligationer under hela basscenariot till följd av sjunkande marknadsräntor i omvärlden.

I basscenariot överstiger Riksbankens räntenetto förvaltningskostnaderna och den resulterande vinsten leder till att eget kapital ökar mot målnivån, dock i mycket långsam takt. Det finns ingen eller mycket liten marginal för att göra riskavsättningar eller för att kunna täcka tillfälliga förluster som skulle kunna uppstå vid en ogynnsam utveckling av finansiella priser.

Diagram B1. Utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderegleringskonton i basscenariot

Miljarder kronor



Anm.: Heldragna linjer anger utfall och streckade linjer basscenariot. Svarta streckade linjer anger målnivå respektive miniminivå för eget kapital. Eget kapital innefattar här även årets vinst som formellt påverkar balansräkningsposten eget kapital med ett års fördröjning.
Källa: Riksbanken

Känslighetsanalys

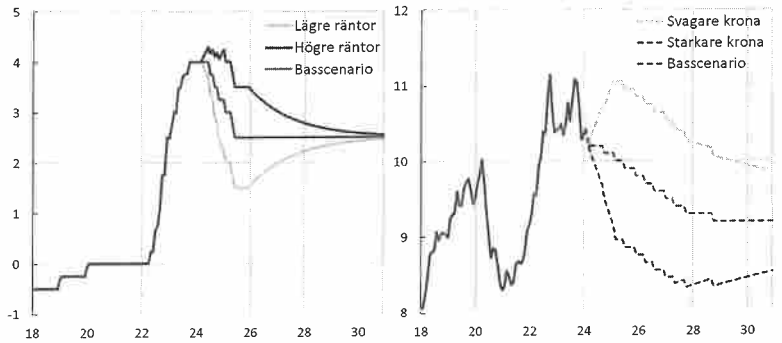
Som beskrivits ovan är antagandena som basscenariot bygger på förknippade med betydande osäkerhet. I detta avsnitt analyseras effekterna av variationer i de viktigaste antagandena med fokus på närtid. Variationerna är tänkta att ligga inom rimlighetens gränser och alltså vara fullt tänkbara. Man kan också

tänka sig än mer extrem variation, så syftet är inte att ringa in hela det tänkbara utfallsrummet.

Diagram B2 visar antaganden för svensk styrränta respektive svenska kronans växelkurs mot amerikanska dollarn i basscenariot och i den känslighetsanalys som presenteras nedan.

Diagram B2. Antaganden i känslighetsanalysen

Styrränta i procent (vänster) respektive växelkurs SEK per USD (höger)



Anm.: Heldragna linjer anger utfall och streckade linjer antaganden i känslighetsanalysen. Diagrammet visar månadsobservationer.
Källor: Konjunkturinstitutet, Macrobond Financial AB och Riksbanken

Tillfälliga räntevariationer

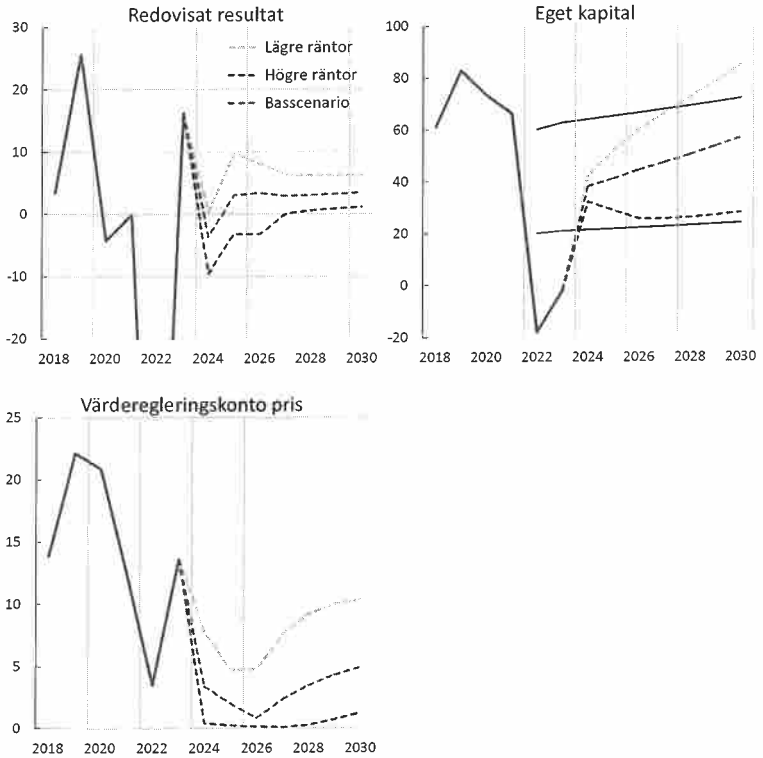
Såväl centralbankernas styrräntor som marknadsräntor kan ändras mycket på kort tid. Som har beskrivits ovan har det potentiellt stora effekter på Riksbankens räntenetto och redovisade resultat. I känslighetsanalysen som presenteras i diagram B3 antas styrräntorna i Sverige, USA och euroområdet tillfälligt bli 1 procentenhet högre eller lägre än i basscenariot och marknadsräntorna anpassas i enlighet med detta. Övriga antaganden är oförändrade från basscenariot.

Lägre styrräntor påverkar Riksbankens räntenetto genom flera mekanismer. En direkt effekt av en lägre styrränta är att räntekostnaderna för den penningpolitiska skulden minskar, vilket förbättrar räntenettot. Den lägre styrräntan avspeglas även i lägre marknadsräntor, vilket i sin tur ökar marknadsvärdet på Riksbankens innehav av obligationer. Diagram B3 visar att om räntorna blir lägre än i basscenariot så redovisar Riksbanken vinster som är 2–6 miljarder kronor större per år fram till 2030. Vinsterna bygger upp det egna kapitalet till målnivån betydligt snabbare än i basscenariot, och 2028 överstiger eget kapital målnivån. Vid 2030 är eget kapital 13 miljarder kronor högre än målnivån.[58]

[58] Enligt riksbankslagen ska överskjutande vinstmedel delas ut till staten om eget kapital inklusive balanserade vinstmedel överstiger målnivån för det egna kapitalet. Denna scenarioanalys bortser dock från detta.

Diagram B3. Utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderegleringskonton i känslighetsanalys med tillfälliga räntevariationer

Miljarder kronor



Anm.: Heldragna linjer anger utfall och streckade linjer scenarier för känslighetsanalys. Svarta streckade linjer anger målnivå respektive miniminivå för eget kapital. Eget kapital innefattar här även årets vinst som formellt påverkar balansräkningsposten eget kapital med ett års fördröjning.
Källa: Riksbanken

I det omvända scenariot med högre räntor gör Riksbanken inledningsvis mer förluster, för att från 2028 göra marginella vinster. Eget kapital hamnar strax ovanför den inflationsjusterade miniminivån för eget kapital. Scenariot är alltså mycket nära att resultera i att Riksbanken behöver inkomma med en ny framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet.

Den nedre panelen i diagram B3 visar att även värderegleringskonton för priseffekter påverkas en del i känslighetsanalysen. Men effekten på saldona på värderegleringskonton är mindre än effekten på eget kapital. Det betyder att det inte i första hand är marknadsvärdeförändringar som driver hur resultatet utvecklas i denna analys. Det är istället främst drivet av skillnader mellan intäktsränta och styrränta.

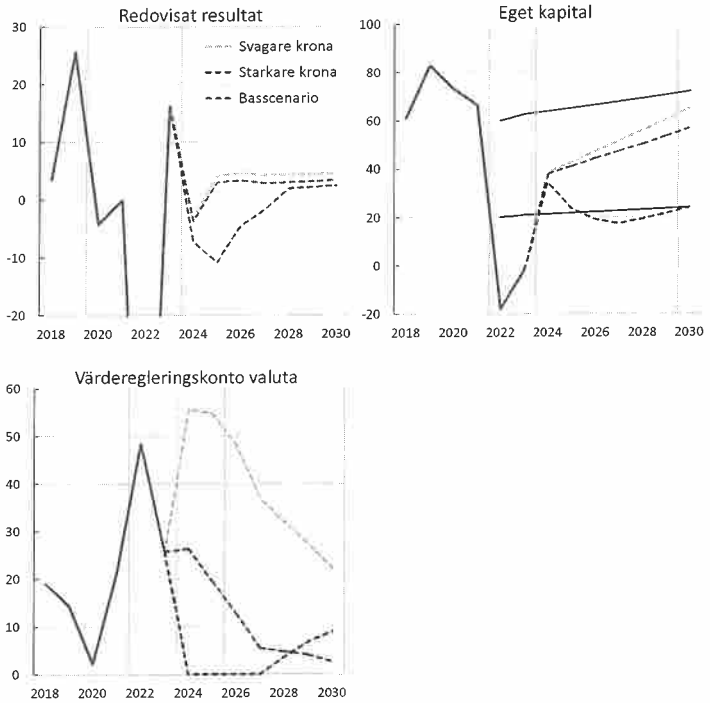
Svenska kronans utveckling

Även kronans växelkurs är volatil och ändras mycket över tid. Utvecklingen i basscenariot baseras på Konjunkturinstitutets bedömning i december 2023 och

innebär en förstärkning av kronan, vilket även är ungefär i linje med Riksbankens egen bedömning om kronans utveckling på sikt. Kronans utveckling påverkar dels marknadsvärdet av Riksbankens tillgångar av utländska obligationer mätt i kronor, dels ränteintäkterna från dessa utländska obligationer, uttryckta i kronor.

Diagram B4. Utvecklingen för Riksbankens redovisade resultat, eget kapital och värderegleringskonton i känslighetsanalys med en annan utveckling av svenska kronan

Miljarder kronor



Anm.: Heldragna linjer anger utfall och streckade linjer prognos. Svarta streckade linjer anger målnivå respektive miniminivå för eget kapital. Eget kapital innefattar här även årets vinst som formellt påverkar balansräkningsposten eget kapital med ett års fördröjning.
Källa: Riksbanken

I känslighetsanalysen som presenteras i diagram B4 antas kronans växelkurs bli 10 procent starkare respektive svagare än i basscenariot, däremot inte jämfört med dagens nivå (se diagram B2).

Diagram B4 visar att om kronan blir svagare än i basscenariot blir Riksbankens redovisade vinst drygt 1 miljard kronor högre per år jämfört med basscenariot. Samtidigt visar den nedre panelen i diagram B4 att den svagare kronan ger upphov till betydande orealiserade värdeökningar som leder till att värderegleringskonton för valuta ökar med cirka 30 miljarder kronor. Detta påverkar dock inte det redovisade resultatet eller eget kapital.

I det omvända scenariot med en starkare krona täcks förlusterna inledningsvis av de medel som i dag finns på värderegleringskonton för valuta.

Denna buffert tar dock snart slut och från 2025 slår kronförstärkningen fullt ut på det redovisade resultatet som blir negativt under flera år. Det får till följd att eget kapital sjunker så att det 2026 understiger en tredjedel av målnivån och föranleder att Riksbanken behöver göra en ny framställning till riksdagen om återställning av det egna kapitalet. Scenarioberäkningen bortser från ytterligare framställningar och räknar alltså inte med att det egna kapitalet återställs på nytt efter 2024. Från 2028 slutar kronan förstärkas i scenariot, vilket ger utrymme för små vinster för Riksbanken. Eget kapital kan då gradvis börja stiga igen.

Stor osäkerhet om resultatet för 2024

I basscenariot blir resultatet för räkenskapsåret 2024 −3,7 miljarder kronor. Den kortsiktiga känslighetsanalysen visar att resultatet kan bli såväl bättre som sämre än i basscenariot, och det varierar mellan −9,6 och 0,3 miljarder kronor i scenarierna. Det kan ses som en fingervisning om hur det egna kapitalet kan komma att utvecklas under 2024. Men det redovisade resultatet kan även komma att hamna utanför det intervall som avgränsas av känslighetsanalysen.

Skillnaden mot basscenariot är större i de sämre scenarierna än i de bättre. Det förklaras av den asymmetriska användningen av värderegleringskonton i Riksbankens redovisningsprincip (se bilaga A. Riksbankens värderegleringskonton). Högre räntor eller en starkare krona leder till orealiserade förluster som reducerar saldona på motsvarande värderegleringskonto. Vid årets slut leder negativa saldon på dessa värderegleringskonton till nedskrivningar, och de orealiserade förlusterna belastar årets redovisade resultat.

I motsvarande gynnsamma scenarier, lägre räntor respektive svagare krona, byggs positiva saldon upp på värderegleringskonton av de orealiserade vinster som uppstår. Men de positiva saldona på värderegleringskontona förs inte till det redovisade resultatet, som därför inte påverkas i lika stor utsträckning som i de ogynnsamma scenarierna.

En följd av utvecklingen i känslighetsscenarierna beskrivna ovan är att eget kapital, om än osannolikt, kan bli betydligt lägre än i basscenariot efter dispositionen av resultatet för 2024. Det omvända är däremot inte sant. Eftersom orealiserade vinster bokförs på värderegleringskonton, kan i princip inte ens en mycket gynnsam utveckling resultera i att eget kapital blir mer än marginellt högre än i basscenariot efter dispositionen av resultatet för 2024.

Bilaga C. Riksbankens kostnader

Sammanfattning

I denna bilaga redovisas utvecklingen av Riksbankens förvaltningsnetto, det vill säga förvaltningskostnader med avdrag för förvaltningsintäkter och ett justerat förvaltningsnetto (förvaltningskostnader med avdrag för normala förvaltningsintäkter) i fasta priser. Beräkningarna visar att det justerade förvaltningsnettot i fasta priser ökat med 191 miljoner kronor, eller 24 procent mellan åren 2018 och 2023.

Under 1990-talet satsade Riksbanken på kompetenshöjningar inom framförallt områdena penningpolitik och finansiell stabilitet. Därefter följde en period av konsolidering där den fortsatta utvecklingen av verksamheten hanterades via omprioriteringar. Över tid blev det dock nödvändigt att utöka personalstyrkan för att möta nya krav och nya utmaningar inte minst i samband med pandemin.

Det som framför allt förklarar kostnadsökningarna är it- och övriga kostnader för att säkra en stärkt beredskap och satsningar för att framtidssäkra svensk betalinfrastruktur (RIX-infrastrukturen, kontantinfrastrukturen/depåer och e-kronan). Satsningarna och det därpå följande behovet av nya resurser ingick i den strategiska plan som styrde utvecklingsarbetet 2019–2023, som även skulle förbereda banken för den nya riksbankslagen, med ett ökat fokus på beredskap.

Kostnadsnivån på längre sikt kommer att bero på ambitionsnivån för den fortsatta utvecklingen av betalinfrastruktur och övrig it-miljö, samt valet av kontinuitetslösningar för bankens operativa verksamhet framförallt kopplat till säkerhet och beredskap. Den bästa bedömning som kan göras nu är att förvaltningsnettot i fasta priser kommer att stabilisera sig på nuvarande nivå.

Trots de senaste årens kostnadsökningar visar tillgängliga resursjämförelser att Riksbanken fortsätter att vara en liten centralbank i en internationell jämförelse.

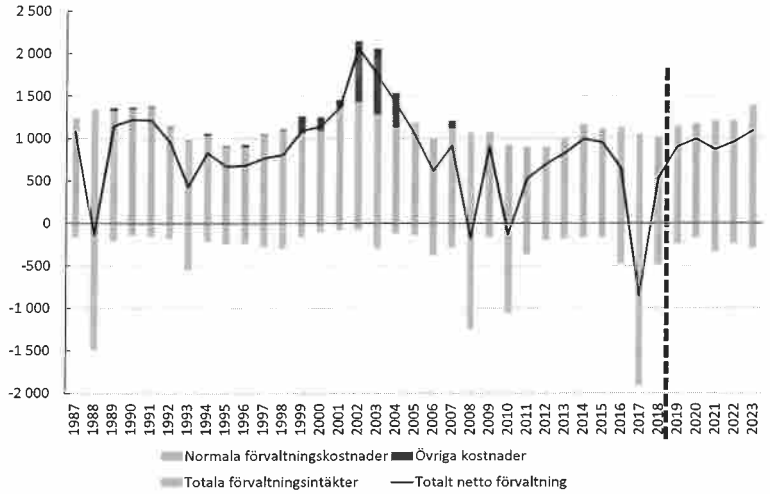
Riksbankens kostnadsutveckling fram till 2023

Riksbanken, som en oberoende myndighet under riksdagen, beslutar själv om sin budget och finansieras alltså inte genom anslag i statens budget. Direktionen ska för varje år före utgången av december månad upprätta en budget för nästa kalenderår (räkenskapsår). I budgeten framgår vilka resurser som Riksbanken behöver för att fullgöra sitt uppdrag. Direktionen avsätter också de medel som fullmäktige behöver. Med Riksbankens höga grad av självständighet följer ett ansvar att hushålla effektivt med resurserna.

Diagram C1 visar kostnadsutvecklingen i fasta priser från 1987 till 2023.[59] Här framgår förvaltningskostnaderna, förvaltningsintäkter och ett förvaltningsnetto. De stora poster under förvaltningsintäkter som uppstår ibland beror på att när äldre sedeltyper skrivs av från sedelskulden genererar det en förvaltningsintäkt. Posten övriga kostnader motsvarar kostnader som uppstod på grund av bolagiseringen av kontanthanteringen, se diagram C1.

Diagram C1. Riksbankens förvaltningsnetto 1987-2023, i fasta priser

Miljoner kronor



Källa: Riksbanken.

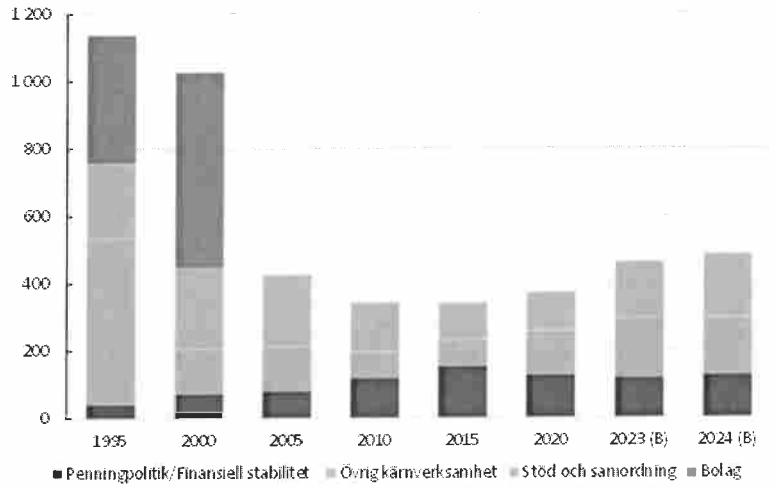
Som framgår av diagrammet har kostnadsutvecklingen hållits stabil under större delen av 2000-talet. Större fluktuationer i kostnadsnivån har framförallt varit kopplade till sedel- och myntinköp som varierar mycket över tid.

Från början av 2000-talet minskade personalstyrkan på Riksbanken och nådde en lägsta nivå 2018, med omkring 320 årsarbetare. Som framgår av diagram C2 har Riksbanken sedan mitten av 90-talet, när Riksbanken övergick till en inflationsmålsregim och fick en ny lag byggt kompetenser inom områdena penningpolitik och finansiell stabilitet – övriga verksamheter har under samma period rationaliserats eller kontrakterats ut.

[59] Omräknat med KPIF 2023 till 2023 års priser.

Diagram C2. Utvecklingen av Riksbankens personalstyrka fördelat på verksamhetsområde

Miljoner kronor



Källa: Riksbanken.

Under 2018, när en ny strategisk plan togs fram, konstaterades att banken befann sig i en ny brytningstid som innebar nya ansvarsområden och ett behov av modernisering som medförde att Riksbanken behövde tillåtas att växa. Det konstaterades att det krävdes en ökning av resurser eftersom det inte längre var möjligt att möta dessa nya utmaningar endast med fortsatta omprioriteringar.

Behovet av utökade resurser härrörde framförallt till behovet av att stärka beredskapen och att framtidssäkra betalinfrastrukturen och stärka cybersäkerheten. Det innebar omfattande utveckling av Riksbankens it-struktur.

Riksbanken tillför resurser för att möta nya utmaningar

Från 2019 och framåt har alltså Riksbankens kostnader ökat för att genomföra de förflyttningar som i den strategiska planen 2019–2023 bedömdes nödvändiga, men även för att tillvarata lärdomar från pandemin och för att förbereda för en ny riksbankslag. Förberedelserna för att svara upp mot en ny lag var delvis redan inarbetade i strategin, inte minst genom ett tydligt ökat fokus på beredskap, men omfattningen ökade i takt med att kommande lagkrav förtydligades, till exempel med depåkrav och uppdraget om att allmänheten ska kunna göra betalningar under fredstida krissituationer och vid höjd beredskap.

Så här formulerades resursbehoven i den strategiska plan som beslutades och kommunicerades i december 2018.[60]

[60] Strategisk plan, Riksbanken 2019–2022, dnr 2018-00381.

De strategiska prioriteringar som vi nu behöver genomföra är emellertid resurskrävande. Kostnadsökningar till följd av en stärkt beredskap – uppgradering till en säkrare it-infrastruktur, nya kontinuitetslösningar, satsningar på att möta kraven på ett stärkt totalförsvar etcetera – kan inte finansieras bara med nedprioriteringar i befintlig verksamhet. Dessutom tillkommer stora satsningar på en reformerad betalmarknad (till exempel e-kronapiloten och infrastruktursatsningar) som är nödvändiga att investera i för att Riksbanken ska kunna sköta sina uppdrag att upprätthålla prisstabilitet och främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Vi delfinansierar dessa satsningar genom omprioriteringar i vår normala verksamhet, i linje med hur Riksbanken hanterat andra förändringsbehov de senaste decennierna, men därutöver behöver vi under den strategiska planens livslängd tillföra nya resurser för att svara upp mot de ovanligt stora utmaningar vi står inför beträffande våra stora förflyttningar: stärkt beredskap och vår roll i framtidens betalmarknad.

Sedan dess har Riksbanken i sina årliga verksamhetsplaner och årsbudgetar beskrivit bakgrunden till de årliga resursökningar som krävts för att fullfölja den strategiska planen och de krav på säkerhet och beredskap som denna innebar.

Faktisk kostnadsutveckling

Riksbankens totala förvaltningskostnader har nominellt ökat från 856 miljoner kronor 2018 till 1 386 miljoner kronor 2023. Men för att göra jämförelsen mellan åren mer rättvis behöver ökningen justeras för

(1) prisutvecklingen (i fasta priser),

(2) kostnaderna för sedel-/myntinköp, som varierar stort mellan åren och var över 100 miljoner kronor dyrare 2023,

(3) förvaltningsintäkter, åtminstone vad gäller normala förvaltningsintäkter som förekommer årligen – de ökade kostnaderna för RIX-systemet finansieras till exempel av avgifter från deltagarna.[61]

På så sätt erhålls i jämförelsen mellan 2018 och 2023 ett mer relevant justerat förvaltningsnetto.

Under denna period har Riksbankens justerade förvaltningsnetto i fasta priser, ökat med cirka 191 miljoner kronor, från 803 till 994 miljoner kronor, se tabell C1.

[61] Dessutom har banken som tidigare nämnts vissa större poster förvaltningsintäkter som fluktuerar, 2018 till exempel en större intäkt pga. skrotförsäljning av gamla mynt, 2023 räntekostnadsersättning. Dessa poster ingår i förvaltningsnettot. I jämförelsen mellan 2018 och 2023 i denna bilaga bortser vi från dessa poster för att det skall vara jämförbart, vilket i bilagan kallas för justerat förvaltningsnetto.

Tabell C1. Riksbankens justerade förvaltningsnetto 2018 jämfört med 2023

Miljoner kronor

	2018	2023	+/- Mkr
Förvaltningskostnader nominellt	856	1 386	530
Förvaltningskostnader i fasta priser	1 024	1 386	362
Varav sedel-myntinköp	*–16*	*–113*	*–97*
RIX-avgiftsintäkter	–103	–170	–67
Normala förvaltningsintäkter	–102	–109	–7
Justerat förvaltningsnetto i fasta priser	**803**	**994**	**191**

Källa: Riksbanken.

Kostnadsökningen, vad är vad?

Det justerade förvaltningsnettot i fasta priser ökade med 191 miljoner kronor , vilket motsvarar 24 procent under de senaste fem åren. För att sortera ut och visa vad som ligger bakom den ökningen kan de totala kostnaderna brytas ned, per verksamhetsområde, per avdelning eller per kostnadstyp.

Kostnader fördelade per verksamhetsområde

Riksbanken redovisar kostnader per kostnadsslag, kostnadsställe och projekt samt fördelar även ut kostnader per verksamhetsområde enligt en modell som eurosystemets centralbanker utvecklat.

Fördelningen av alla kostnader per verksamhetsområde presenteras i årsredovisningen. Om man jämför dessa för åren 2018 och 2023 framgår att närmare 80 procent av den totala kostnadsökningen är kopplad till området betalningar. Med avdrag för de avgifter som togs ut från deltagarna 2018 respektive 2023 – och exklusive sedel och myntinköp – utgör betalningsområdet ungefär 60 procent av det ökade justerade förvaltningsnettot på 191 miljoner kronor, resterande del av kostnadsökningen avser tillgångsförvaltning, det operativa genomförande av penningpolitiken och statistikverksamheten.

Inom betalningsområdet förklaras kostnadsökningen främst av arbetet med e-kronan och mer resurser till utveckling och analys av betalningar. Kostnaderna för området tillgångsförvaltning ökar främst på grund av modernisering och ökad säkerhet kring befintliga system samt på grund av utvecklingen av ett nytt system för att hantera referensräntan Swestr[62] [63] Kostnadsökningen för området tillgångsförvaltningen förklaras också av nya penningpolitiska åtgärder och förstärkt analys. Kostnader för statistikverksamheten ökar till följd av

[62] Swestr (Swedish krona Short Term Rate) är en referensränta som beräknas och publiceras av Riksbanken.

[63] Med tillgångsförvaltning avses Riksbankens arbete med kapitalförvaltning, det operativa genomförandet av penningpolitiken, förvaltningen av guld- och valutareserven-, tillhandahållandet och övervakningen av referensräntan Swestr, samt den löpande marknadsbevakningen. Det omfattar flera operativa system för bland annat avveckling av transaktioner, hantering av säkerheter, datainsamling, beräkning och publicering av Swestr.

utökad insamling av statistik, främst avseende databaser för värdepapper och krediter.

Kostnader redovisade per avdelning och per kostnadsslag

Kostnadsfördelningsmodellen ovan presenteras i årsredovisningen och ger ett skattebetalarperspektiv på bankens kostnadsutveckling. Den visar totalkostnaden per verksamhetsområde men ger inte mycket information om de faktorer som driver kostnadsutvecklingen. Hur stor andel är kostnader för uppgradering av bankens it-miljö i olika perspektiv, för stärkt beredskap, för stärkt intern kontroll, med mera? Det är faktorer som påverkar flera eller till och med alla verksamhetsområden.

En annan modell är att beskriva hur olika faktorer förklarar ökningen av kostnaderna per avdelning istället för verksamhetsområde. Tabell C2 visar kostnadsutvecklingen i fasta priser och utgår från nuvarande organisation. Ytterligare en förklaringsmodell för kostnadsutvecklingen utgår enbart från vilka enskilda faktorer som har varit drivande och redovisas i tabell C3.

De kostnader som är svårast att kategorisera efter område eller avdelning är de kostnader som har beröringspunkter med hela Riksbankens verksamhet. Ytterligare en försvårande omständighet är när dessa är delvis avgiftsfinansierade. Det gäller framför allt kostnadsökningar för it-infrastruktur inklusive förutsättningar för RIX-infrastrukturen som både avser utveckling av tjänsten och utökad kontinuitet och säkerhet. De faktorer som har varit mest drivande för kostnadsutvecklingen mellan 2018 och 2023 framgår tydligast i tabell C3 men fördelas då inte ut per avdelning eller verksamhetsområde.

Båda modellerna bekräftar bilden att kostnadsökningarna under implementeringen av den förra strategiska planen främst varit kopplade till uppgraderingen av svensk betalinfrastruktur (såväl kontant- som RIX-infrastrukturen), e-kronan och stärkt beredskap i övrigt. Det kostnadsslag som ökat mest för att åstadkomma detta är it-kostnader men även andra kostnader har ökat – såsom kostnader för nya depåer och BIS Innovation Hub.[64] Därtill har personalkostnader för bland annat ökad intern kontroll och stärkt operativ kompetens för genomförandet av penningpolitiken bidragit till att öka kostnaderna under perioden.

RIX-systemen ska vara finansierade utifrån en självkostnadsprincip.[65] Under 2021-2022 var RIX överfinansierat vilket resulterat i att avgifterna 2023 behövde vara lägre än kostnaderna för detsamma. Det förklarar varför ökningen av intäkterna i dessa jämförelser är lägre än kostnadsökningen.

---

[64] Bank for International Settlements, BIS, har i samarbete med Riksbanken och centralbankerna i Danmark, Island och Norge etablerat ett center för innovation i Stockholm – BIS Innovation Hub Nordic Centre.

[65] Avgifterna ska täcka kostnaderna. För att säkerställa detta utvärderas systemen årligen, där RIX-RTGS skall hålla sig inom ramen +/-10 procent under en treårsperiod och RIX-INST ska hålla sig inom ramen +/- 10 procent på en sjuårsperiod. Varje år görs en bedömning ifall priserna behöver justeras.

Tabell C2. Riksbankens kostnadsutveckling i fasta priser fördelad per avdelning 2018 jämfört med 2023

Miljoner kronor

Avdelning	Kostnad 2018	Kostnad 2023	+/-	Kommentar
Fullmäktige	3	4	0	
Direktionen	26	33	7	Karenslöner
Stabsavdelningen	78	82	4	Beredskap*, Ekonomipris
Avd. för intern styrning och verksamhetssupport	186	210	24	Beredskap* ny enhet för beredskap, personalökning riskenheten, kontantdepåer. Tillfällig lokal
Avd. för IT och digitalisering	205	307	102	Beredskap* Ny säkerhetsskyddslag med ökade säkerhetskrav, Satsning på utökad och förbättrad cybersäkerhet och informationssäkerhet, Innovation och modernisering av arbetsplatser, Digitalisering, utveckling och modernisering av tekniska lösningar, Nya applikationer, t.ex. RIX-INST och Swestr
Avd. för penningpolitik	163	162	-1	
Forskningsenheten	27	23	-4	
Avd. för marknader	59	67	8	Beredskap* Personalökning till följd av nya penningpolitiska åtgärder och förstärkt analys
Avd. för finansiell stabilitet	70	68	-2	
Avd. för betalningar exkl. sedlar och mynt	94	154	60	Beredskap* Utveckling och analys, E-krona, RIX-RTGS, RIX-INST, kontantdepåer, BIS Innovation Hub
Internrevisionen	7	6	0	
Riksbanksgemensamt	89	157	67	Bland annat pensioner som en effekt av personalökning
RIX-avgiftsintäkter	-103	-170	-67	RIX-RTGS och RIX-INST
Normala avgiftsintäkter	-102	-109	-7	
Justerat förvaltnings-netto i fasta priser	**803**	**994**	**191**	

Källa: Riksbanken.
*Beredskap i vid bemärkelse, omfattar: Höjd nivå för informationssäkerhet/cybersäkerhet, intern krisberedskap/kontinuitet fredstid, totalförsvaret samt operationell och finansiell beredskap.

Tabell C3. Riksbankens kostnadsökning i fasta priser redovisad per bakomliggande faktor 2018 jämfört med 2023

Miljoner kronor

Kostnadspost	Ökning, mkr
Utveckling och ökad säkerhet RIX-infrastrukturen – IT	58
Utveckling och ökad säkerhet RIX-infrastrukturen – verksamheten	26
Utveckling och ökad kontinuitet/säkerhet övrigt – IT	55
E-krona	31
Beredskap, depåer (3 st)	22
Beredskap, finansiell. Pandemiåtgärder och stärkt operativ kompetens	8
Beredskap, samordnande enhet	7
BIS Innovation Hub	17
Ökade insatser i riskarbetet	7
HK-Klara, dubbla huvudkontor under renoveringsperiod	4
Pensioner	62
Avgår, ökade RIX-avgifter	-67
Netto, övriga förändringar (lägre avskrivningar, inlösen m m)	-32
Normala avgiftsintäkter	-7
Totalt i fasta priser	**191**

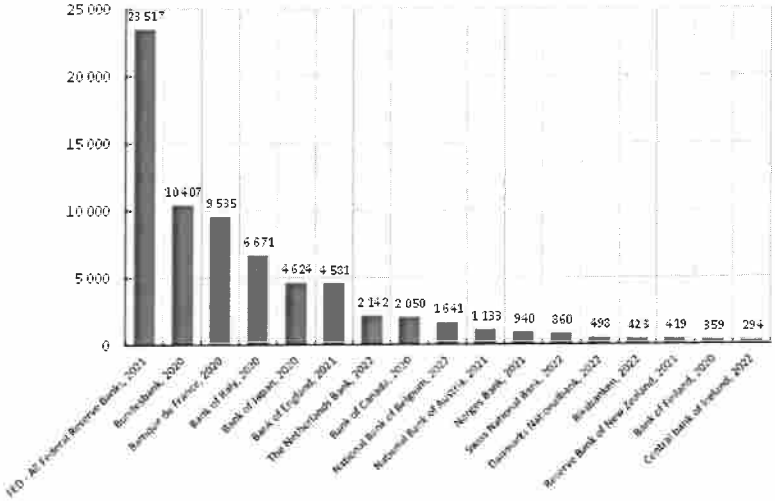
Källa: Riksbanken.

Riksbankens storlek jämfört med andra centralbanker

Riksbanken är en liten centralbank i en internationell kontext, det tyder alla tillgängliga jämförelser på. Tyvärr är inte alla jämförelser publika, vilket även gäller de resursjämförelser som Bank for International Settlement (BIS) genomför. En datakälla som dock är publik är totala antalet anställda på olika centralbanker, enligt Central Banking Directory, vilket redovisas i diagram C3 nedan. Tabellen ger en indikation på hur Riksbanken förhåller sig till andra centralbanker vad gäller kostnader för verksamheten. Dock skiljer sig mandat och förutsättningar åt för centralbankerna som ingår i jämförelsen nedan i diagram C3. En annan jämförelse är den som görs mellan de nordiska länderna.[66]

[66] Omfattar Danmark, Finland, Norge och Sverige. Island har ännu inte anslutit sig till jämförelsen.

Diagram C3. Heltidsanställda på olika centralbanker



Källa: Central Banking

Nordisk jämförelse

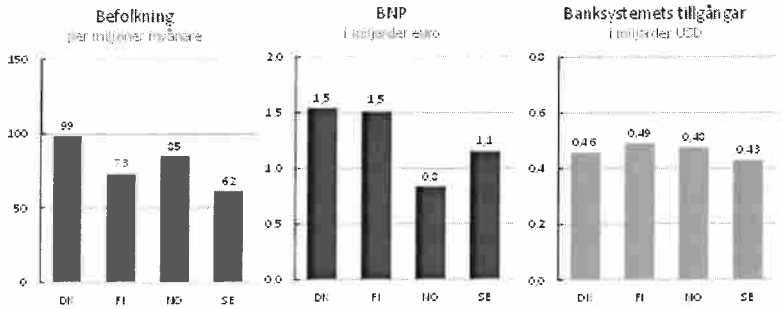
Som jämförelse hur Riksbanken står sig i relation till sina nordiska kollegor, redogörs här för huvuddragen i den nordiska jämförelsen som genomförs vartannat år (senast jämförelsen gjordes 2022). Det ska dock understrykas att alla nordiska centralbanker är relativt små i en internationell jämförelse. Den nordiska jämförelsen är framför allt inriktad på att jämföra personalresurser och här inräknas motsvarande personalresurser för köpta tjänster – för att ge en total bild av resursförbrukningen på respektive centralbank och minska effekten av olika strategier för att kontraktera ut vissa tjänster. I diagram C3 nedan ingår således även en uppskattning av kontrakterade tjänster i beräkningen av så kallade Totala FulltidsEkvivalenter (FTE)[67].

I den nordiska jämförelsen görs dessutom en analys av de totala förvaltningskostnaderna utifrån de poster som redovisas i respektive centralbanks årsredovisningar. I diagram C4 redovisas denna kostnadsbild för 2022 i euro och löpande priser.

Riksbankens kostnadsnivå har ökat men är relativt låg i jämförelse med våra nordiska grannar, särskilt om man som i tidigare diagram relaterar kostnaderna till befolkningen, BNP eller banksystemets storlek. I jämförelsen kan noteras att Finland som är en del av eurosystemet och därmed inte bedriver egen penningpolitik och använder ECB:s betalinfrastruktur har en högre kostnadsnivå än vad Sverige har i förhållande till både BNP, befolkning och storlek på banksystemet.

[67] För Norge har bemanning (och support till) oljefonden exkluderats. För Finland har support till finska finansinspektionen exkluderats.

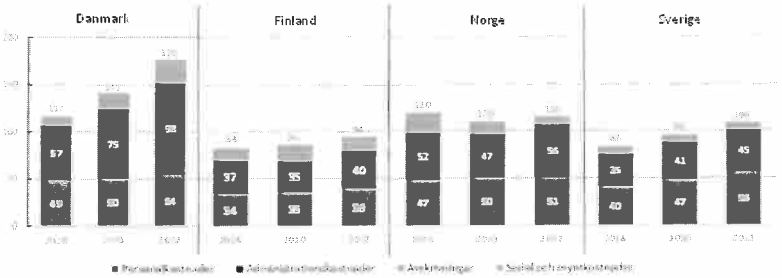
Diagram C4: Nordisk jämförelse, total bemanning inklusive uppskattning köpta tjänster i relation till storleken på befolkning, BNP och banksystemets tillgångar.



Källa: Riksbanken.

Andra skillnader att beakta är till exempel att Norges Bank till skillnad från Riksbanken har mer ansvar för makrotillsyn, men inte några kostnader för officiell finansiell statistik (kostnaden för exempelvis betalningsbalansstatistik och finansmarknadsstatistik är en stor kostnadspost för Riksbanken). Den senare ansvarar norska motsvarigheten till SCB för. Danmarks Nationalbank har nu stora tillfälliga kostnader för renovering av sitt huvudkontor, de ligger därmed ett par år före Riksbanken som också står inför större renoveringskostnader kommande år.

Diagram C5: Nordisk jämförelse, kostnadsjämförelse nordiska centralbanker, åren 2018, 2020, 2022 i miljoner Euro.



Källa: Riksbanken.
Anm.: Kostnadsposter från årsredovisningar i löpande priser omvandlade till euro (valutakurs, dagligt genomsnitt för respektive år). För Norge exklusive oljefonden, för Finland exklusive kostnader för den finska finansinspektionen.

Utvecklingen av förvaltningsnettot framöver

Riksbankens kostnadsökning handlar till stor del om kostnader för att stärka beredskapen och säkerhet för att framtidssäkra svensk betalinfrastruktur. Det motsvarar de områden som Riksbanken i den strategiska planen för 2019–2023 har identifierat som prioriterade områden. Prognoser för Riksbankens förvaltningskostnader framöver tyder på att resurser för arbetet med e-kronan fortsätter att minska. I stället ökar fastighetskostnaderna kraftigt under ett antal år, då större underhålls- och ombyggnadsarbeten ska genomföras på

Riksbankshuset och ersättningslokal hyrs i centrala Stockholm under ombyggnadsperioden. Avskrivningarna till följd av investeringar kommer dessutom att öka de närmaste åren.

I övrigt kommer naturligtvis kostnadsutvecklingen att bero på viktiga strategiska vägval framöver. Inte minst vad gäller det it-kostnader och olika typer av kontinuitetslösningar, beslut som ska fattas om eventuell anslutning till eurosystemets plattformar (och eventuella nationella backup-system) för avveckling av betalningar. Det kommer också att bero på hur stor andel av omställningen som kan avgiftsfinansieras. Utöver konsekvensen av redan fattade beslut och fortsatta beredskapsåtgärder räknar Riksbanken med en period av konsolidering i resurstermer.

Den bästa bedömning som kan göras nu är att förvaltningsnettot i fasta priser kommer att stabilisera sig på nuvarande nivå. Men mot bakgrund av det beredskapsbehov och krav på säkerhet samt andra utmaningar som kan komma att möta Riksbanken är det svårt att bedöma kostnadsutvecklingen framöver.