

YTTRANDE

DATUM: 2026-03-03
ER REFERENS: 986–2025/26
DIARIENUMMER: 2026-00108

Finansutskottet

Yttrande angående Utvärdering av Sveriges penningpolitik 2015–2024

Direktionen välkomnar utvärderarnas arbete och analys och instämmer i många av de rekommendationer som presenteras i utvärderingen. Det är positivt att utvärderarna utöver penningpolitiken också har analyserat samspelet inom hela det svenska ekonomisk-politiska ramverket. Detta yttrande presenterar och motiverar direktionens ställningstaganden till rekommendationerna, men avser inte att täcka alla slutsatser och analyser som presenteras i utvärderingen.

Direktionen noterar att utvärderarna anser att Riksbanken agerade med beslutsamhet under exceptionellt utmanande omständigheter, och att många av besluten som fattades under perioden var rimliga med tanke på den information som fanns tillgänglig. Direktionen håller med om att det granskade decenniet var speciellt på många sätt, med svåra avvägningar, och att det finns flera lärdomar att dra inför framtiden.

Det är viktigt att Riksbankens åtgärder granskas och diskuteras. Riksbanken är en myndighet med en hög grad av självständighet i frågor om penningpolitik. Det ställer krav på ansvarsutkrävande, vilket underlättas av hög transparens och noggranna utvärderingar som bevarar förtroendet och stödet för Riksbankens oberoende och mandat. Externa granskningar av penningpolitiken kan också bidra till en mer kvalificerad diskussion, vilket i sin tur ger ett viktigt underlag för att kontinuerligt förbättra penningpolitiken.

Direktionens synpunkter på utvärderarnas rekommendationer

1.1–1.3 Förstärk ramverket för penningpolitiska verktyg

Direktionen delar utvärderarnas uppfattning att det kan uppstå situationer där okonventionella åtgärder (negativ ränta och/eller värdepappersköp) åter kan komma att behöva användas i penningpolitiskt syfte. När det uppstår störningar på de finansiella marknaderna som hotar den finansiella stabiliteten och påverkar den penningpolitiska transmissionsmekanismen, kan tillgångsköp vara ett viktigt verktyg även framöver.

Under normala omständigheter är styrräntan det huvudsakliga penningpolitiska verktyget. Direktionen ser värdepappersköp som en tänkbar åtgärd under ovanligt svåra penningpolitiska omständigheter, till exempel i lägen då styrräntan är nära sin nedre gräns samtidigt som trovärdigheten för inflationsmålet är hotad. Tröskeln för värdepappersköp kommer således att vara hög, i synnerhet för köp av andra finansiella instrument än svenska statspapper, där riksbankslagen kräver att det ska föreligga synnerliga skäl. Värdepappersköp medför samtidigt finansiella risker för Riksbanken och andra sidoeffekter som behöver belysas tydligt i samband med besluten.

Direktionen instämmer i utvärderarnas slutsats att man bör fortsätta utveckla analysen av de okonventionella åtgärdernas effekter och hur åtgärderna kan utformas och avvecklas på bästa sätt med hänsyn taget till kostnader och risker. Riksbanken har publicerat studier om erfarenheterna av tidigare värdepappersköp och negativ ränta och kommer att fortsätta utvärdera erfarenheterna från värdepappersköpen och de senaste årens försäljning av statsobligationer. Riksbanken avser att samla dessa erfarenheter för att utveckla ett mer strukturerat ramverk för okonventionella åtgärder. Ny forskning och nya kunskaper kommer att påverka hur eventuella framtida åtgärder utformas.

En lärdom är att det är viktigt att upprätthålla en operationell beredskap för att kunna köpa värdepapper i ett svårt penningpolitiskt läge. En sådan beredskap bidrar till att öka trovärdigheten för penningpolitiken även i normala tider. I november 2024 beslutade Riksbanken därför att etablera ett långsiktigt innehav av statsobligationer som möjliggör regelbunden handel med nominella statsobligationer.¹

Direktionen ställer sig positiv till att tydliggöra hur okonventionella penningpolitiska åtgärder är tänkta att avvecklas. Samtidigt vill direktionen understryka

¹ Detta innehav uppgår till ett nominellt belopp om 20 miljarder kronor och ska över tid i stort spegla sammansättningen av utestående nominella statsobligationer med återstående löptid om cirka 1 till 15 år.

att det kan vara svårt att på förhand specificera en detaljerad handlingsregel som alltid kan förväntas gälla. Olika penningpolitiska instrument har olika, och ofta tillståndsberoende, effekter och hur okonventionella åtgärder mest ändamålsenligt avvecklas beror på rådande omständigheter.

Riksbanken strävar efter hög transparens och väl underbyggda penningpolitiska beslut. Så även när besluten har berört okonventionella åtgärder. När det uppstår stora störningar kan Riksbanken behöva öka sitt risktagande för att stabilisera utvecklingen, men då ska riskerna tydliggöras. Mot bakgrund av de senaste årens erfarenheter anser direktionen att kostnader och sidoeffekter av okonventionella åtgärder i framtiden bör redovisas och kommuniceras tydligare. Riksbanken avser särskilt tydliggöra kopplingen mellan okonventionella åtgärder och finansiella risker.

Enligt riksbankslagen och dess förarbeten ska Riksbanken vid beslut om värdepappersköp ta ställning till om köpens huvudsakliga syfte är att främja finansiell stabilitet eller prisstabilitet. Direktionen anser därför att rekommendationen om att Riksbanken tydligt ska skilja på värdepappersköp relaterade till marknadens funktionssätt respektive penningpolitisk stimulans redan följer av riksbankslagen. Någon ny reglering behövs därför inte.

2.1 Öka informationsutbytet mellan penning- och finanspolitiska myndigheter, särskilt under djupa lågkonjunkturer, samtidigt som institutionellt oberoende respekteras

Direktionen instämmer i rekommendationen och har även tidigare lyft fram behovet av mer informationsutbyte mellan olika politikområden.² Sedan en tid tillbaka har Riksbanken också regelbundna samtal om konjunkturläget med finansdepartementet. Det dubbla instruktionsförbudet, som säger att inga myndigheter får lämna instruktioner till Riksbanken och att Riksbanken inte heller får begära eller ta emot några sådana, är inget hinder för en öppen diskussion mellan regeringen och Riksbanken om det ekonomiska läget.

Vid djupa lågkonjunkturer ökar behovet av aktiv finanspolitisk stabilisering och då är det särskilt angeläget med ett smidigt informationsutbyte mellan finans- och penningpolitik. De regelbundna samtalen mellan regeringen och Riksbanken om konjunkturläget bidrar till en effektivare och mer flexibel stabiliseringspolitik. Det nya finanspolitiska ramverket som regeringen lämnade över till Riksdagen i december i fjol stödjer också ett ökat informationsutbyte. Ramverket slår fast att finanspolitiken bör anpassas till det samlade stabiliseringsbehovet i ekonomin,

² Se exempelvis P. Jansson (2021), "Är det dags att se över rollfördelningen i den makroekonomiska politiken?", anförande vid Sveriges riksbank, 8 december och Riksbankens remissvar daterat den 19 februari 2025 <https://www.riksbank.se/globalassets/media/remisser/riksbankens-remissvar/svenska/2025/remissvar-om-betankandet-fran-overskottsmal-till-balansmal.pdf>.

med hänsyn tagen till det faktiska handlingsutrymmet för penningpolitiken och dess genomslag på efterfrågan.

Riksbanken avser även fördjupa sina analyser av sambanden mellan finans- och penningpolitik, vilket förhoppningsvis också kommer att kunna bidra till ett ökat kunskapsutbyte mellan berörda myndigheter.

2.2 Överväg anpassning av Riksgäldens skuldförvaltningsstrategi till okonventionella penningpolitiska operationer

Direktionen anser att det är viktigt att diskutera hur samarbetet mellan myndigheter kan stärkas i olika frågor. Direktionen bedömer dock att rekommendationen skulle vara svår att genomföra. En koordinering av Riksgäldens upplåning och Riksbankens okonventionella penningpolitiska operationer skulle väcka frågor om rollfördelning och ansvar samt ge upphov till målkonflikter. Med det sagt är det dock rimligt att, där så är möjligt, verka för att Riksbankens och Riksgäldens ageranden inte motverkar varandra.

2.3 Utred implementeringen av ramverket för Riksbankens kapital

Direktionen ser inget behov av att se över det nuvarande ramverket för Riksbankens kapital. I januari 2025 trädde ändringar av riksbankslagen i kraft, vilket bland annat innebar att framställningar till riksdagen om återställning av Riksbankens egna kapital blev en möjlighet i stället för en skyldighet. Vidare fick Riksbanken möjlighet att kräva att kreditinstitut håller räntefri inlåning i Riksbanken när det egna kapitalet understiger målnivån. Detta inlåningskrav har nu införts, vilket stärker Riksbankens förmåga till självfinansiering. Direktionen bedömer därför att det inte finns skäl att för närvarande se över ramverket. Däremot kan det finnas skäl att se över vilken värderingsprincip som bör användas för Riksbankens värdepappersinnehav. Detta är dock en fråga som rymmer flera tekniska överväganden.

3.1 Investera i fortsatt förbättring av huvudprognosmodellen MAJA

Direktionen välkomnar rapportens diskussioner av de metoder och modeller som används i den penningpolitiska analysen och förslagen till hur dessa kan utvecklas. Direktionen instämmer i att det är viktigt att kontinuerligt investera i utvecklingen av Riksbankens analyskapacitet och modellverktyg. Mycket sådant arbete pågår redan på Riksbanken.

Inget enskilt verktyg kan fylla alla analysbehov och såväl behoven som verktygen förändras över tid när världen ändras. Riksbanken ser löpande över utformningen av olika modeller och det pågår flera projekt på Riksbanken i syfte att utveckla modellstödet för den penningpolitiska analysen och vässa prognosverktygen. Exempelvis pågår det ett arbete med att utvärdera och förbättra nulägesmodeller

och vidareutveckla makromodeller (däribland kärnmodellen MAJA). Liksom för andra centralbanker, som Riksbanken löpande utbyter erfarenheter med, är en av utmaningarna att hitta en balans mellan makromodellers storlek och komplexitet och deras praktiska användbarhet. Det finns en rad intressanta potentiella utvidgningar av MAJA och vilka alternativ som bäst passar Riksbankens behov är för nuvarande under utredning. Direktionen håller med utvärderarna om att det är viktigt att förbättra analysen av finanspolitiken och bostadsmarknaden. Detta kan göras i MAJA eller i kompletterande modeller.

Riksbanken arbetar också med att ta fram nya metoder för att göra kortsiktiga prognoser baserade på AI och maskininläring. Denna typ av modeller kan tidigt fånga upp icke-linjära samband och utvärderingar har visat att de har relativt god prognosförmåga på 1–12 månaders sikt.³ Detta belyser vikten av att utveckla nya modellverktyg, istället för att enbart expandera datamängderna.

3.2 Ytterligare utveckla högfrekventa data och realtidsdata

Direktionen instämmer i att det är viktigt att fortsätta utveckla användningen av högfrekventa data och realtidsdata. I Riksbankens övergripande strategiska plan är en av förflyttningarna att kraftsamla kring datas potential.⁴ Arbetet handlar om att effektivisera och skapa bättre förutsättningar för att arbeta med data, både i prognosarbetet och i policyanalys, samt undersöka hur nya datakällor kan hjälpa oss att förstå ekonomin på nya sätt.

En lärdom från höginflationsperioden är att Riksbanken behöver analysera mer högfrekventa och disaggregerade data för att se när inflationsdynamiken förändras. Mer löpande analys av högfrekventa mått på inflationen än tolv månaders-talen kan ge en tydligare insikt kring vart inflationen är på väg. Riksbanken har också börjat använda onlinepriser på till exempel livsmedel för att upptäcka tidiga tecken på prisförändringar i konsumentledet. Sedan våren 2023 prenumererar Riksbanken på data från Matpriskollen, som används som en indikator i Riksbankens kortsiktsmodeller för att göra prognoser för livsmedelspriser.

Det är viktigt att vidareutveckla modeller och använda nya statistik-källor. Men det är osannolikt att Riksbanken även med hjälp av dessa helt hade kunnat undvika stora prognosfel när inflationen steg kraftigt 2022. Det är mycket svårt att göra prognoser i regimskiften. Uppgången i inflationen berodde på en kombination av globala störningar i både utbud och efterfrågan som skapade stora obalanser i ekonomin samtidigt som företagen började föra över en större del av sina kostnadsökningar till konsumentpriserna än tidigare. Snabba beteendeförändringar av

³ Se A. Den Reijer, P. Stockhammar, D. Vestin, D. Bucci och X. Zhang (2025), "AI-based forecasting in Sweden", Staff memo, Sveriges riksbank.

⁴ Se Riksbankens hemsida <https://www.riksbank.se/globalassets/media/riksbanken/lagar-regler--policy/riksbanken-strategiska-plan-2024-2027.pdf>.

det här slaget är svåra att på förhand införliva i prognoser eftersom det inte är uppenbart vad som utlöser dem. Det är sannolikt ett skäl till att Riksbanken och andra prognosmakare inledningsvis underskattade de indirekta effekterna på inflationen av stigande energipriser. Detta visar på vikten av att noggrant följa prissättningsbeteendet hos företagen. Ett sätt att göra detta är Riksbankens företagsundersökningar, ett annat är att löpande studera hur ofta företagen ändrar sina priser. Detta har blivit möjligt genom ett forskningsprojekt, där forskare på Riksbanken sammanställer och publicerar statistik över frekvens och storlek på prisförändringar, baserat på mikrodata som ligger till grund för det officiella svenska KPI.⁵

Det går inte att förutspå exogena störningar och det är svårt att i realtid avgöra om och när ett strukturellt skifte sker, och så kommer det att vara även i framtiden. Däremot strävar Riksbanken ständigt efter att förbättra sin förståelse för hur olika störningar fortplantar sig genom ekonomin. Där har höginflationsperioden gett nya insikter. Fortsatta satsningar på dataanalys och modellverktyg kommer att hjälpa Riksbanken att förstå inflationen och dess bestämningsfaktorer bättre.

3.3 Institutionaliserat scenarionalyt i beslutsfattande

Riksbanken har använt alternativa scenarier både i den interna analysen och den externa kommunikationen sedan 2007. Riksbankens prognos för styrräntan speglar den politik som majoriteten i direktionen bedömer är väl avvägd, det vill säga stabiliserar inflationen vid målet på 2 procent och bidrar till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning. Scenarionalyt kan bidra till bättre beslutsunderlag genom att illustrera konsekvenserna av att kritiska prognosantaganden ändras. Sådana scenarier diskuteras i viss mån redan idag, men användningen av mer kvantitativa scenarier i beredningen av de penningpolitiska besluten kan utvecklas.

Scenarier är också användbara i Riksbankens externa kommunikation om penningpolitiken. Sedan april 2023 har varje penningpolitisk rapport innehållit två scenarier. Scenarierna syftar till att illustrera osäkerheten i Riksbankens prognoser, ge information om vilka risker direktionen uppfattar som viktiga och förmedla direktionens reaktionsfunktion, alltså hur penningpolitiken kan komma att anpassas om den ekonomiska utvecklingen avviker tydligt från Riksbankens prognos.

Att i förväg identifiera och ta fram scenarier som kommer att vara relevanta i den penningpolitiska beslutsprocessen och kommunikationen är inte lätt. I början av

⁵ Se M. Klein, E. Skeppås och O. Tysklind (2024), "Prisändringar på varor och tjänster under höginflationsperioden: insikter från mikrodata", Ekonomiska kommentarer nr 15, Sveriges riksbank och Riksbankens hemsida <https://www.riksbank.se/sv/om-riksbanken/riksbankens-uppdrag/forskning/databas-over-prisforandringar-i-svenska-konsumentpriser/>.

2022 hade det till exempel varit användbart med ett scenario där inflationen ökade snabbare och mer ihållande än i huvudscenariot, och där penningpolitiken därför behövde agera mer kraftfullt.⁶ Men med tanke på den tidigare långa perioden av låg inflation och styrränta nära den nedre gränsen framstod det som osannolikt att inflationen skulle stiga till nivåer som vi inte skådat sedan inflationsmålet infördes. Riksbanken var inte ensam om att göra denna bedömning.

Det är inte heller självklart hur extrema, specifika och detaljerade scenarierna ska vara i förhållande till Riksbankens prognos. Scenarier kan bara avspegla kända risker, man kan inte förutse det oförutsägbara. Ett problem med mer extrema scenarier är att det behövs modeller för att skatta de ekonomiska effekterna och modeller utgår av naturliga skäl från historiska mönster och är bättre lämpade för scenarier som ligger närmare huvudscenariot. En annan svårighet är att vissa typer av risker kan vara känsliga att belysa, om det finns en risk att förväntningar blir självuppfyllande.

Direktionen anser att Riksbanken har kommit långt med användningen av scenarioanalys i den penningpolitiska kommunikationen, men direktionen avser fortsätta att utveckla användningen av scenarioanalys i beredningen av penningpolitiska beslut. Scenarier har sannolikt störst betydelse i tider med stor osäkerhet.

3.4 Formalisera deltagandet av chefen för forskningsenheten i penningpolitiska överläggningar (utan rösträtt)

Direktionen anser att det är viktigt att integrera forskning i den penningpolitiska analysen och beredningen. Hur detta går till i praktiken varierar mellan olika centralbanker. Direktionen bedömer att rekommendationen inte är fullt förenlig med Riksbankens penningpolitiska beredningsprocess.

Chefen för forskningsenheten och flera forskare deltar redan aktivt i den penningpolitiska beredningen och bidrar med analyser och bedömningar inför de penningpolitiska besluten. För att lyfta in nya perspektiv och undvika grupptänkande ges sedan en tid tillbaka en forskare eller annan senior medarbetare på Riksbanken i uppgift att agera opponent, en sorts "djävulens advokat", på beredningsmöten där stabens penningpolitiska förslag presenteras. Forskarna ska även på mer regelbunden basis bidra med kortare skriftliga analyser i viktiga och svåra policyfrågor.

Riksbanken har dessutom infört nya kontaktstrukturer och en ny forskningsagenda, vilka syftar till att förbättra samverkan mellan forskning och policyarbete,

⁶ Riksbanken publicerade ett alternativscenario med högre inflation i februari 2022. Det fokuserade på indirekta och andrahandseffekter av höga energipriser men fångade inte risken att inflationen skulle fortsätta att stiga under 2022.

och därigenom säkerställa att Riksbankens policybeslut vilar på en stark analytisk grund. Den nya agendan ska göra forskningen till en synlig och integrerad del av verksamheten och lyfta fram dess betydelse för att forma politik och upprätthålla Riksbankens trovärdighet i en snabbt föränderlig värld.

4.1 Stödja snabbt agerande från Riksbanken i kristider, samtidigt som krav på konsultation respekteras

Riksbanken delar utvärderarnas slutsats att det är viktigt att informationsdelning mellan myndigheter fungerar väl både i normala tider och vid kriser. Valfungerande kontakter och delning av information är avgörande för att Riksbanken och andra myndigheter ska kunna agera snabbt vid kriser. Riksbanken anser att det redan idag finns flera väletablerade kanaler för att dela information, data och bedömningar och direktionen känner inga tveksamheter kring att beslut kan fattas snabbt. Riksbankens bedömning är att både bilaterala dialoger med berörda myndigheter och Stabilitetsrådet har fungerat väl i tidigare kriser. Direktionen ser därför inte något behov av att upprätta en "Memorandum of Understanding" mellan svenska myndigheter. Riksbanken noterar också att förutsättningarna för Riksbanken att ge övriga myndigheter möjlighet att yttra sig, i enlighet med riksbankslagen, beror på om Riksbanken planerar att vidta åtgärderna i penningpolitiskt syfte eller i finansiellt stabilitetssyfte.

Det är däremot viktigt att möjligheterna att dela bedömningar och data mellan myndigheterna inte möter legala problem. Riksbanken har nyligen i ett remissyttrande betonat vikten av att regeringen ser över de sekretessbrytande bestämmelser som gäller för delning av data mellan till exempel Finansinspektionen och Riksbanken.⁷

4.2 Minska fragmentering och etablera starkare koordineringsmekanismer för makrotillsyn

Regeringen föreslår i en proposition hur olika typer av makrotillsynsåtgärder ska hanteras.⁸ Riksbanken har redan tidigare i ett remissvar kommenterat dessa förslag och avstår därför från att vidare diskutera utvärderarnas rekommendation i denna del.⁹ Riksbanken noterar vidare att propositionen föreslår att berörda myndigheter i ökad omfattning ska samverka kring makrotillsynsåtgärder. Riksbanken stödjer en sådan ökad samverkan. Det finns redan idag flera

⁷ Se Riksbankens remissvar daterat den 9 januari 2026 <https://www.riksbank.se/globalassets/media/remisser/riksbankens-remissvar/svenska/2026/sveriges-riksbanks-remissvar-avseende-betankandet-krishantering-och-andrade-rorelseregler-for-forsakringsforetag-.pdf>.

⁸ Se regeringens proposition 2025/26:119 "Utveckling av makrotillsynsområdet" publicerat den 5 februari 2026 <https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2026/02/prop.-202526119>.

⁹ Se Riksbankens remissvar daterat den 16 oktober 2025 <https://www.riksbank.se/sv/press-och-publicerat/nyheter-och-pessmeddelanden/pressmeddelanden/2025/riksbankens-remissvar-angaende-promemorian-utveckling-av-makrotillsynsomradet/>.

etablerade former för samverkan mellan dessa myndigheter och detta samarbete kan utvecklas och utnyttjas inför analys och beslut om olika makrotillsynsåtgärder. Härutöver är samarbetet inom Stabilitetsrådet och dess beredningsgrupp ett bra forum för bredare diskussioner om risker i det finansiella systemet.

4.3 Publicera regelbundna gemensamma riskbedömningar med Finansinspektionen

Det finns flera fördelar med att myndigheter med ansvar för den finansiella stabiliteten samverkar kring olika frågor, bland annat i riskbedömningar. Samtidigt sker det redan idag utbyte mellan myndigheter i riskarbetet. Riksbanken och Finansinspektionen delar rapporter och analyser med varandra, men har lite olika fokus i sitt arbete, vilket kan göra att riskbedömningarna skiljer sig åt. Gemensamma riskbedömningar skulle sannolikt vara mer tidskrävande och skulle vid meningsskiljaktigheter kunna leda till urvattnade kompromisser. Det finns också en risk att resurser snarare skulle läggas på samordning och skapande av samsyn än identifiering och analys av risker. Öppenheten kring identifiering och bedömning av stabilitetsrisker skulle också kunna minska, då diskussionen i större utsträckning skulle ske internt mellan Riksbanken och Finansinspektionen, och inte som idag till exempel vid utfrågningar i finansutskottet och diskussioner i media.

Sammantaget bedömer direktionen att mervärdet av denna rekommendation är begränsat. Direktionen anser att det är bättre att istället bygga vidare på det välfungerande samarbetet och den informationsdelning som redan idag sker bilateralt och inom ramen för Stabilitetsrådet och dess beredningsgrupp.

5.1 Gör en systematisk utvärdering av Sveriges växelkursregim

Rekommendationen är inte riktad till Riksbanken och direktionen avstår därför från att yttra sig.

5.2 Utveckla, formalisera och publicera ett kvantitativt ramverk för valutareservens storlek

Direktionen vill framhålla att Riksbanken redan idag har ett kvantitativt ramverk för guld- och valutareserven och avser att fortsätta utveckla detta. Riksbanken gör årligen en uppskattning av beredskapsbehovet i utländsk valuta som underlag för direktionens beslut om den strategiska allokeringen av guld- och valutareserven. Idag består bedömningen av det sammanlagda behovet huvudsakligen av tre delar: beredskapsbehoven för (i) hantering av eventuella kriser i det finansiella systemet i Sverige, (ii) potentiella valutainterventioner, samt (iii) internationella åtaganden. Senaste gången det gjordes en större förändring av valutareservens storlek var 2019 och beslutsunderlaget beskriver ramverket.¹⁰ Det är samtidigt

¹⁰ Se Riksbankens hemsida <https://www.riksbank.se/globalassets/media/dagordningar--protokoll/protokollsbilagor/direktionen/2019/beslutsunderlag--guld-och-valutareserven-minskas-nagot.pdf>.

viktigt att regelbundet se över modellerna som stödjer bedömningen av vad som utgör en lämplig storlek på valutarenserven, dess inriktning och förvaltning. Riksbanken planerar att vidareutveckla sina modeller på området.

Den största delen av valutarenserven är avsedd för finansiell krishantering och bygger på Riksbankens stresstester av de största bankerna. I stresstesterna utsätts bankerna för olika scenarier med likviditetspåfrestningar av varierande grad och varaktighet. Riksbankens metod för att stresstesta bankernas likviditet beskrivs närmare i en Staff memo.¹¹ Ansatsen är delvis inspirerad av, och är i linje med, de riktlinjer som IMF angett för ekonomier med mogna marknader.¹²

Den del av valutarenserven som rör beredskapsbehovet för eventuella valutainterventioner beräknas utifrån tre faktorer: (i) hur sannolikt det är att Riksbanken behöver motverka olika växelkursstörningar, (ii) hur stora effekter Riksbanken kan vilja uppnå på kronkursen, och (iii) hur stora effekter Riksbanken bedömer att interventioner har. Det senare bygger bland annat på en rad fördjupade studier av växelkursens elasticitet som Riksbanken genomfört.

Beredskapsbehovet för internationella åtaganden, vilket är den minsta delen, är beräknat som ± 30 procent av Riksbankens tilldelning av IMF:s speciella dragningsrätter (Special Drawing Rights (SDR)).

Bedömningen av det sammanlagda beredskapsbehovet för finansiell krishantering, valutainterventioner och internationella åtaganden bygger inte på utfallet i en enskild matematisk modell, utan beror på en mängd olika faktorer, antaganden, överväganden och bedömningar. Dessutom behöver den sammanlagda bedömningen i allt högre grad ta hänsyn till den tilltagande geopoliska osäkerheten. Därutöver finns det en publicerad Investeringspolicy för guld- och valutarenserven.¹³ I denna beskrivs den stegvisa analys som görs för att komma fram till en väl avvägd balans mellan beredskap, risk och avkastning. De överväganden som görs återfinns i bilagan till beslut om den strategiska allokeringen.¹⁴

¹¹ Se M. Danielsson och J. Manfredini (2019), Riksbankens metod för stresstest av bankers likviditet, Staff memo, Sveriges riksbank, november 2019.

¹² Se IMF (2016), Guidance note on the assessment of reserve adequacy and related considerations, Washington D.C., June 2016.

¹³ Se Investeringspolicy för guld- och valutarenserven, daterad den 3 december 2025, <https://www.riksbank.se/globalassets/media/riksbanken/lagar-regler-policy/investeringspolicy-for-guld-och-valutarenserven.pdf>.

¹⁴ Se Bilaga till beslut om strategisk allokering och valutasäkring av guld- och valutarenserven för år 2026 <https://www.riksbank.se/globalassets/media/nyheter--pressmeddelanden/pressmeddelanden/2025/251210/bilaga-till-beslut-om-strategisk-allokering.pdf>.

5.3 Förtydliga institutionellt ansvar för finansiering och valutasäkring av valutareserven

Direktionen instämmer i att frågor om finansiering och valutasäkring av valutareserven bör ses över regelbundet, eftersom de innebär flera svåra avvägningar och förutsättningarna för olika alternativ kan ändras över tid. Direktionen bedömer dock att frågorna inte lämpar sig för en extern översyn utan bör hantearas internt på Riksbanken. Frågorna är inte fristående och bör inte analyseras separat, eftersom de dels är integrerade i valutareservförvaltningen i stort, dels är sammankopplade med Riksbankens övriga balansräkning. Exempelvis kan olika val gällande finansiering och valutasäkring av valutareserven påverka likviditetsöverskottet i kronor och därmed implementeringen av penningpolitiken. Frågorna är också känsliga och kan potentiellt vara marknadspåverkande.

5.4 Genomför en oberoende extern utvärdering av ramverket för valutareserven

Externa utvärderingar är värdefulla och har använts i arbetet med några av de frågeställningar som utvärderarna tar upp. Det skedde senast 2024 i samband med en intern översyn av valutareservförvaltningen då BIS genomförde en så kallad *peer review*. I denna jämfördes Riksbankens valutareservförvaltning med motsvarande förvaltning i andra länder, bland annat avseende val av tillgångar och valutor, ränterisk samt analys- och beslutsprocesser. Direktionen ser inte ett behov av en extern utvärdering för tillfället, men Riksbanken avser fortsätta att utveckla sitt ramverk för valutareserven.

På Riksbankens vägnar

Erik Thedéen
Riksbankschef

Iida Häkkinen Skans
Senior rådgivare

Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschefen Aino Bunge samt vice riksbankscheferna Per Jansson, Anna Seim och Göran Hjelm) efter föredragning av seniora rådgivaren Iida Häkkinen Skans och rådgivaren Peter Gustafsson. I den slutliga handläggningen har avdelningschefen Åsa Olli Segendorf medverkat.