

DANMARKS NATIONALBANK

ÅRSRAPPORT 2018



DANMARKS
NATIONALBANK

DANMARKS
NATIONALBANK
ÅRSRAPPORT
2018

Årsrapport 2018

Redaktionen er afsluttet 7. marts 2019.

Se også www.nationalbanken.dk

Signaturforklaring:

- Nul
- 0 Mindre end en halv af den anvendte enhed
- Tal kan efter sagens natur ikke forekomme
- ... Tal foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb.

ISSN (Online) 2446-3000

Indhold

7	Forord
---	--------

Beretning fra direktionen

	Direktionens beretning om bankens virksomhed
10	Pengepolitik, finansielle markeder og realøkonomien
12	Stabilitet i det finansielle system
12	Det Systemiske Risikoråd
13	Sikre betalinger
14	Regnskabsresultat 2018
	Organisation
18	Medarbejdere
20	Nationalbankens repræsentation i bestyrelser, internationale organisationer mv.
21	Organisationsplan
	Risikostyring
22	Finansielle porteføljer
24	Risici på udlån til banker og realkreditinstitutter
24	Udlån og sikkerhedsgrundlag
24	Operationel risiko
25	Forsikringspolitik

Regnskab for året 2018

29	Regnskab
----	----------



Forord

I 2018 var det 200 år siden, Nationalbanken blev etableret. Jubilæet blev markeret med en række aktiviteter, der samtidig var med til at åbne banken for omverdenen.

Hendes Majestæt Dronning Margrethe deltog sammen med repræsentanter fra Folketinget og andre i fejringen den 4. juli.

I forbindelse med jubilæet udkom en jubilæumsbog, der fortæller historien om de første 200 år. Derudover udkom en bog om Danmarks mønthistorie, som blev til i samarbejde med Nationalmuseet.

Nationalbanken deltog for første gang i Kulturnatten, hvor der var mulighed for at få en rundvisning i banken, og der blev fremstillet en interaktiv udstilling, der fortalte bankens historie. Udstillingen var i en periode i efteråret opstillet på Danmarks Industri museum i Horsens.

Blandt de øvrige aktiviteter var en international konference med fokus på ukonventionelle pengepolitiske tiltag og udfordringer for centralbanker i specielt mindre og åbne økonomier. Konferencen var arrangeret i samarbejde med Bank for International Settlements, BIS.

Nationalbanken blev oprettet for at bringe orden i pengevæsenet efter statsbankerotten i 1813. I 1936 blev banken en selvejende institution, der fastsætter pengepolitikken uafhængigt af regering og Folketing. Loven fra 1936 gælder fortsat.

I lovens § 1 står, at Nationalbanken har til opgave "at opretholde et sikkert pengevæsen her i landet samt at lette og regulere pengeomsætning og kreditgivning".

Nationalbanken opretholder et sikkert pengevæsen med stabile priser, sikre kontanter og elektroniske betalinger bl.a. ved generelt at overvåge og vurdere stabiliteten i det finansielle system.

Årsrapporten for 2018 indeholder ud over regnskabet en overordnet beskrivelse af Nationalbankens aktiviteter inden for de tre områder.

For en mere detaljeret beskrivelse henvises til de publikationer og rapporter, der er offentliggjort i løbet af året, samt til Nationalbankens hjemmeside i øvrigt.

København 7. marts 2019

Lars Rohde
formand

Per Callesen

Hugo Frey Jensen



BERETNING FRA DIREKTIONEN



Direktionens beretning om bankens virksomhed

Pengepolitik, finansielle markeder og realøkonomien

Pengepolitikken i Danmark er indrettet efter at sikre en fast valutakurs over for euroen. Den formelle ramme for den danske fastkurspolitik er det europæiske valutasamarbejde, Exchange Rate Mechanism 2, ERM2. Fastkurspolitikken er en hjørnesten i dansk økonomi og er med til at levere stabile priser. Den danske centralkurs over for euro – og tidligere D-mark – har været uændret siden 1987.

Kronens kurs over for euro har i 2018 ligget stabilt omkring centralkursen, jf. figur 1. Det pengepolitiske rentespænd til euroområdet har været uændret, og valutareserven har været stabil. Nationalbanken inter-
venerede i december 2018 i begrænset omfang i valutamarkedet for første gang i 21 måneder. Det er den længste sammenhængende periode uden interventioner, siden fastkurspolitikken blev indført i 1982.

Den danske stat har ikke optaget lån i udenlandsk valuta i de senere år. Valutareserven blev samlet formindsket med 2,8 mia. kr. til 459,0 mia. kr. i 2018.

Nationalbanken har ikke ændret de pengepolitiske renter i 2018. Det betyder, at indskudsbevisrenten fortsat er -0,65 pct., jf. figur 2. Det pengepolitiske rentespænd til Den Europæiske Centralbank, ECB, har været uændret -0,25 procentpoint.

Det danske pengemarked var stabilt i 2018 med lave pengemarkedsrenter.

Stats- og realkreditobligationsrenterne var fortsat meget lave i 2018, bl.a. som følge af ECB's lempelige pengepolitik for euroområdet. Den 30-årige realkreditobligationsrente var omkring 2 pct. ved udgangen af året, jf. figur 3. Det er tæt på det laveste niveau nogensinde. Den 10-årige danske statsobligationsrente faldt lidt henimod slutningen af 2018 og lå på 0,3 pct. ved udgangen af året. Den 2-årige statsobligationsrente lå igennem 2018 meget stabilt i intervallet -0,5 til -0,6 pct. Udviklingen i de danske statsobligationsrenter har fulgt udviklingen i de tilsvarende tyske renter meget tæt.

Det danske aktiemarked (OMXC25) faldt 13 pct. i 2018 og har i store træk fulgt udviklingen i de europæiske aktieindeks.

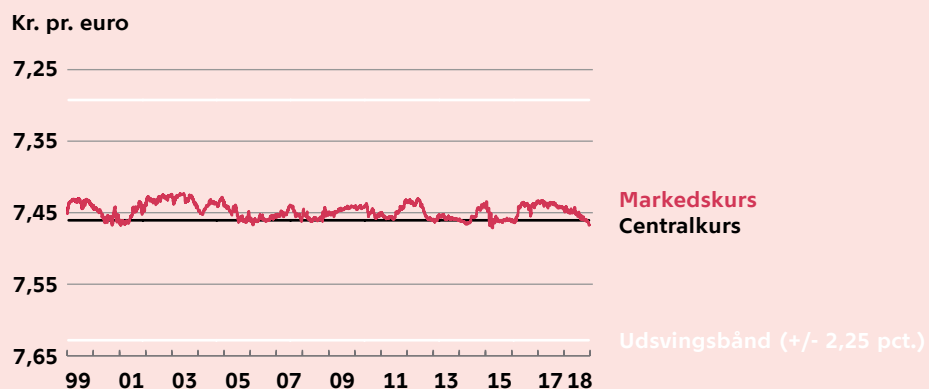
Fremgangen i den globale økonomi fortsatte i 2018, men i et mere afdæmpet tempo. I euroområdet fortsatte højkonjunktoren understøttet af lempelige finansielle vilkår. I USA tiltog prispresset, mens det fortsat var afdæmpet i euroområdet.

Det internationale risikobillede var påvirket af global handelskonflikt og forløbet omkring Storbritanniens udmeldelse af EU.

Det påvirkede kun dansk økonomi i beskeden grad. Økonomien bevægede sig dybere ind i en højkonjunktur, og fremgangen på arbejdsmarkedet fortsatte med uformindsket styrke. Flere sektorer meldte om stigende mangel på arbejdskraft. Arbejdsudbuddet

Stabil krone nær centralkursen

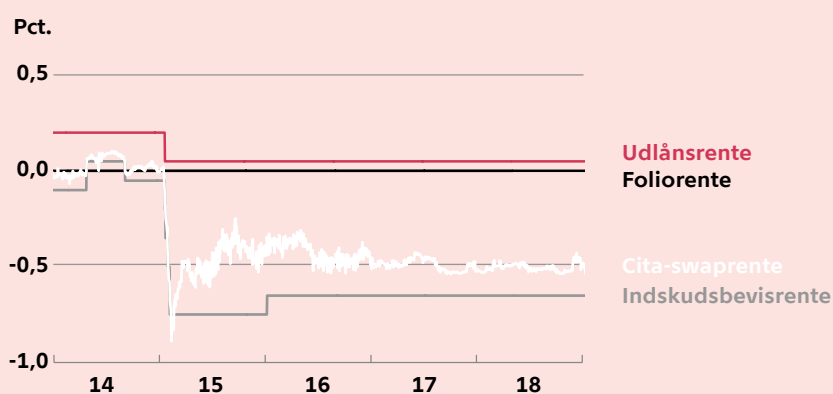
Figur 1



Anm.: En stigning i figuren betyder, at kronens værdi er styrket over for euroen.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Uændrede pengepolitiske renter i 2018

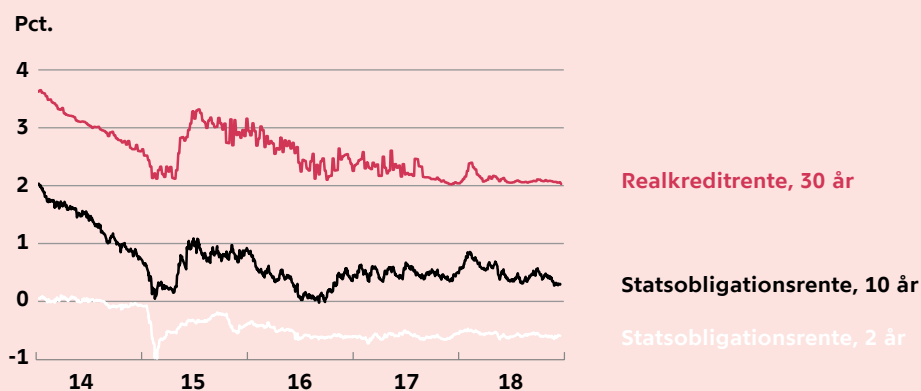
Figur 2



Anm.: 1 måneds Cita-swaprente.
Kilde: Thomson Reuters Datastream, Danmarks Nationalbank.

Lavt niveau for renter i 2018

Figur 3



Anm.: Statsobligationsrenter er parrenter. Realkreditobligationsrenten er baseret på benchmarkobligationen.
Kilde: Nordea Analytics, Thomson Reuters Datastream.

steg, og samlet set var der ikke tegn på opbygning af større ubalancer i økonomien. Den øgede efterspørgsel efter arbejdskraft blev hovedsageligt dækket af udenlandsk arbejdskraft og af senere tilbage-
trækning fra arbejdsmarkedet. Ledigheden faldt lidt til et niveau omkring 4 pct. af arbejdsstyrken.

Presset på arbejdsmarkedet fik lønstigningstakten til at tage lidt til, men den lå fortsat på et moderat niveau. Forbrugerpriserne steg med 0,8 pct. i 2018. Det var lidt mindre end året før og væsentligt under stigningstakten i euroområdet. Samlet set var der pæn vækst i reallønnen.

Der var et overskud på betalingsbalancen på knap 6 pct. af bruttonationalproduktet, BNP. Det afspejlede fortsat konsolidering blandt husholdninger og virksomheder.

Boligpriserne steg på landsplan, men i et lidt roligere tempo end i 2017. Mod slutningen af 2018 var der tegn på en begyndende "blød landing" på det københavnske boligmarked for ejerlejligheder efter en længere årrække med betydelig handelsaktivitet og prisvækst.

Nationalbanken vurderede, at finanspolitikken, der var stort set neutral, var godt afstemt med konjunkturerne.

Stabilitet i det finansielle system

Nationalbanken bidrager til at sikre stabiliteten i det finansielle system ved at analysere den finansielle sektor, overvåge og vurdere systemiske risici og give anbefalinger. Derudover overvåger Nationalbanken betalingsinfrastrukturen, producerer finansiell statistik og varetager sekretariatsfunktionen for Det Systemiske Risikoråd.

Renterne er fortsat meget lave og understøtter sammen med fremgangen i udlandet den økonomiske aktivitet i Danmark. Indtjeningen hos de systemiske kreditinstitutter er fortsat høj og holdes oppe af indtægter fra kursreguleringer og lave nedskrivninger på udlån. Kerneindtjeningen har i modsætning til resultatet været mere stabil, hvor en stigning i nettogebyr- og bidragsindtægter har modvirket faldet i nettorenteindtægter.

Udlånsvæksten er samlet set begrænset, men den lange periode med lave renter og lempelige finansielle forhold fører til højere risikovillighed i bankerne og sætter lånestandarderne under pres.

Nationalbankens stresstest viste, at de systemiske kreditinstitutter havde tilstrækkeligt med kapital til at modstå et hårdt recessionsscenarie. De holdt pæn afstand til minimumskravet til deres kapital, men enkelte var tæt på at overskride det samlede kapitalkrav, selv om der i det hårde stressscenarie ses bort fra den kontracykliske kapitalbuffer.

I 2018 kom det frem, at Danske Bank er blevet misbrugt i en sag om omfattende hvidvask. Det har gjort det klart, at der er behov for øget fokus på at bekæmpe misbrug af banksektoren til ulovlige aktiviteter. Det er den enkelte banks ansvar at sikre tilstrækkelige redskaber og ressourcer til at forebygge og identificere hvidvask i dens forretning. Det stiller krav til, at bankerne har indgående kendskab til deres kunder. Økonomisk kriminalitet udnytter den finansielle sektors infrastruktur, som typisk går på tværs af landegrænser. Det er derfor afgørende for effektivt at bekæmpe hvidvask, at samarbejdet mellem myndighederne på tværs af lande styrkes.

Det Systemiske Risikoråd

Nationalbanken varetager formandskab og sekretariat for Det Systemiske Risikoråd, DSRR, der overvåger systemiske risici i det finansielle system.

I marts fulgte erhvervsministeren DSRR's henstilling fra december 2017 om at fastsætte en kontracyklisk kapitalbuffersats for eksponeringer i Danmark på 0,5 pct. med virkning fra 31. marts 2019. I september henstillede DSRR til erhvervsministeren, at den kontracykliske kapitalbuffer øges fra 0,5 pct. til 1 pct. med virkning fra 30. september 2019. Erhvervsministeren fulgte efterfølgende henstillingen.

På mødet i september oplyste DSRR, at det forventer at henstille om en yderligere forøgelse af buffersatsen med 0,5 procentpoint i 1. kvartal 2019, medmindre der sker en væsentlig opbremsning af risikopbygningen i det finansielle system.

På mødet i marts blev en henstilling om gradvis at forøge den systemiske buffer på Færøerne fra 1 til

3 pct. vedtaget. Erhvervsministeren fulgte efterfølgende henstillingen.

Sikre betalinger

Nationalbanken bidrager til sikre og effektive betalinger i Danmark, bl.a. ved at overvåge systemisk vigtige betalings- og afviklingssystemer og varetage formandskabet for henholdsvis Betalingsrådet og Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed.

Nationalbanken overvåger, at den danske betalingsinfrastruktur er sikker og effektiv og lever op til internationale standarder. Overvågningen omfatter de danske betalings- og afviklingssystemer samt de vigtigste betalingsløsninger.

Kendetegnede for betalingsinfrastrukturen i 2018 har været to store systemændringer ved idriftsættelsen af Kronos2 og migreringen af danske kroner til den fælleseuropæiske værdipapirplatform, Target2-Securities, T2S. Nationalbanken udskiftede i august Kronos med Kronos2. Med det system har Nationalbanken fået en nutidig og robust teknisk løsning til at understøtte markedsdeltagernes indbyrdes betalinger, de pengepolitiske operationer, sikkerhedsstilling mv. Kronos2 var endvidere en forudsætning for, at danske kroner i oktober kunne tilsluttes T2S, som er et system til clearing og afvikling af værdipapirer i forskellige valutaer.

Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed

Nationalbanken varetager formandskab og sekretariat for Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed, FSOR, der er et samarbejdsforum mellem myndigheder og vigtige aktører i den finansielle sektor.

I FSOR er der i 2018 arbejdet videre på at højne cyberrobustheden i den finansielle sektor. Der har bl.a. været fokus på at implementere de anbefalinger, som kortlægningen og risikovurderingen af betalingsinfrastrukturen identificerede.

Nationalbanken gennemførte i foråret 2018 en spørgeskemaundersøgelse af cyberrobustheden hos 16 kerneaktører i den finansielle sektor. Undersøgelsen viste, at de fleste aktører vurderer, at de har løftet deres niveau for cyberrobustheden siden den første undersøgelse i 2016, men at der fortsat er plads til forbedringer.

Nationalbanken og den finansielle sektor er gået sammen om at etablere TIBER-DK, der er et testforløb, hvor Danmarks vigtigste banker og de essentielle dele af den finansielle infrastruktur testes. Målet er at øge cyberrobustheden og fremme den finansielle stabilitet.

Betalingsrådet

Nationalbanken varetager formandskab og sekretariat for Betalingsrådet, der udgør en ramme for samarbejdet om borgeres og virksomheders betalinger.

Betalingsrådet har i 2018 arbejdet med en analyseserie, der undersøger de samfundsmæssige omkostninger ved betalinger i Danmark. De første analyser blev offentliggjort i september 2018. Betalingsrådet arbejder videre med serien i 2019, hvor der vil blive offentliggjort flere analyser.

Betalingsrådet følger løbende udviklingen på betalingsområdet, og i 2018 har medlemmerne bl.a. drøftet de første erfaringer med lov om betalinger, der 1. januar 2018 implementerede det nye betalingstjenestedirektiv, PSD2, i Danmark. Betalingsrådet har også drøftet udviklingen inden for fintech og tredjepartsudbydere samt initiativer til at modvirke betalingsmisbrug.

Seddel- og møntomløbet

Nationalbanken er seddel- og møntudstedende myndighed i Danmark.

Værdien af cirkulerende sedler og mønter var 70,8 mia. kr. ved udgangen af 2018, hvilket er stort set uændret i forhold til året før. Det samlede møntomløb var på 6,1 mia. kr., mens seddelomløbet var på 64,7 mia. kr. Heraf udgør det færøske seddelomløb 0,4 mia. kr.

Efter offentlig debat om 1000-kronesedlens rolle er efterspørgslen faldet, mens den er steget for 500-kronesedlen.

Mængden af forfalskede danske sedler var fortsat meget begrænset. Antallet af registrerede falske sedler faldt fra 554 stk. i 2017 til 349 stk. i 2018. Af de registrerede sedler blev 290 stk. fundet i omløb. Ligesom de foregående år er der primært blevet registreret falske 500-kronesedler. I forhold til det samlede antal sedler i omløb på 176,5 mio. stk. udgør registrerede forfalskede sedler under 2 stk. pr. million sedler i omløb. Det er meget få i international sammenhæng.

Efterspørgslen efter nye sedler og mønter faldt fortsat, men det samlede kontantomløb i Danmark var omtrent uændret, da sedler generelt holder længere i dag end tidligere. Mindre efterspørgsel efter nye sedler og mønter er et resultat af, at danskerne i stigende grad benytter elektroniske muligheder som dankort, betalingsservice, netbank og tjenester som fx mobilbetalinger.

Efter udbud af seddelproduktionen blev Oberthur Fiduciaire SAS i Frankrig valgt som leverandør af sedler på en 4-årig kontrakt med mulighed for yderligere 2 års forlængelse. Der er tidligere indgået en 4-årig rammeaftale med Mint of Finland om levering af danske mønter.

Regnskabsresultat 2018

Nationalbanken fik i 2018 et underskud på 24 mio. kr. mod et underskud på 254 mio. kr. i 2017.

Årets resultat er drevet af faktorer, som fremgår af figur 4.

Nationalbankens indtjening er presset strukturelt som følge af negative renter. Størstedelen af indtjeningen kommer normalt fra møntningsgevinsten og forrentningen af egenkapitalen. Seddel- og møntomløbet samt egenkapitalen udgjorde 144 mia. kr. ultimo 2018. Når renterne er negative, er indtjeningsbidraget herfra også negativt. Modsat vil et renteniveau på fx 2 pct. give et årligt bidrag på knap 3 mia. kr. herfra. De negative renter lægger derfor pres på Nationalbankens samlede indtjening. Det afspejler sig også i årets resultat, der ville have været -2 mia. kr., hvis der ses bort fra den midlertidige valuta-kursgevinst på 1,4 mia. kr. som følge af, at euro blev styrket over for kroner, samt kursgevinsten på guld på 0,6 mia. kr.

Der var en renteudgift på i alt 2,8 mia. kr., primært fordi en stor del af valutareserven placeres til negative renter. Omvendt gav renter på indlån en indtægt på 1,8 mia. kr. Eksponeringen mod aktier medførte et kurstab på 0,7 mia. kr., mens obligationsbeholdningen bidrog med en indtægt på 0,5 mia. kr.

Forrentningen af statens indestående blev ændret med virkning fra 1. januar 2018, således at hele indestående forrentes med en usikret dag til dag-pen-gemarkedsrente. Ændringen skete efter anbefaling fra ECB i forhold til at efterleve EU-traktatens forbud

mod at give stater mere gunstige finansieringsforhold end øvrige markedsdeltagere. Det gav en samlet renteindtægt på 0,8 mia. kr.

Omkostninger og afskrivninger udgjorde 0,9 mia. kr. Udviklingen afspejler, at Nationalbanken fortsat er i proces med at tilpasse organisationen og styrke robustheden af it-systemer, fx i forbindelse med implementeringen af Kronos2 og T2S. Denne udvikling forventes ligeledes i de kommende år at påvirke årets resultat, ligesom renovering af Nationalbankens bygning vil øge ressourcetrækket betydeligt.

Resultatdisponering

Statens resultatandel er baseret på følgende model:

- Nationalbanken overfører en andel af gennemsnittet af de seneste fem års regnskabsresultater ekskl. kursreguleringer på guld til staten. Den resterende del af årets resultat henlægges til Nationalbankens Sikringsfond.
- Overførselsprocenten fastsættes med sigte på, at Nationalbankens egenkapital over tid vokser med nominelt BNP – medmindre der er et ekstraordinært behov for konsolidering.

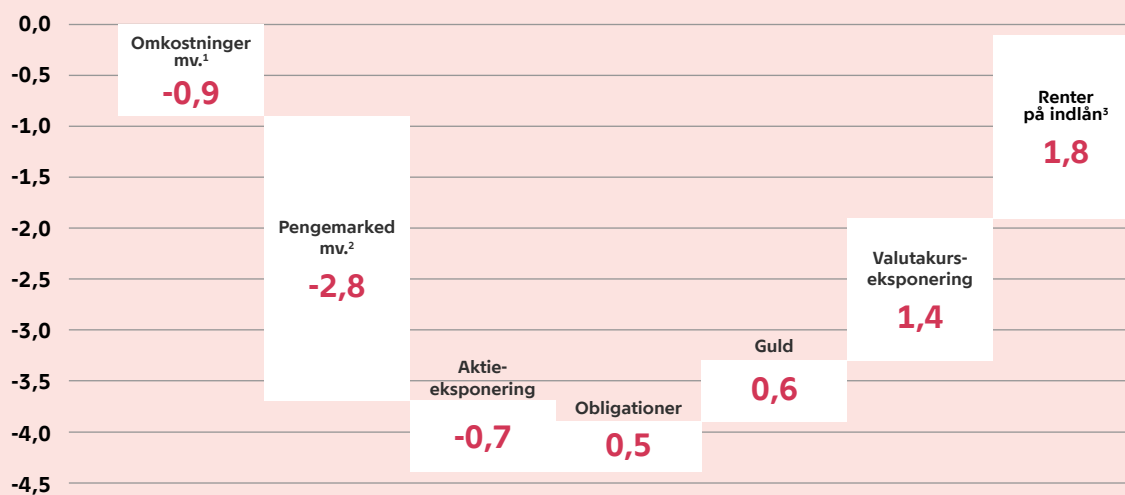
Der overføres ikke noget til staten for regnskabsåret 2018. Som følge af de negative renter forventes Nationalbankens indtjening at være meget lav eller udvise underskud de kommende år. Derfor forventes Nationalbankens egenkapital ikke at kunne vokse i takt med udviklingen i nominelt BNP.

Årets underskud på 24 mio. kr. reducerer egenkapitalen tilsvarende. Egenkapitalen udgør herefter 73,7 mia. kr.

Resultat 2018

Figur 4

Mia. kr.



Kilde: Danmarks Nationalbank.

¹. Omkostninger, udbytte og avancer fra anlægsaktier mv.

². Inkl. valutaafdækningsomkostninger.

³. Renter fra pengeinstitutter og staten mv.

Nøgletal

RESULTAT

-24 mio. kr.

230 mio. kr.



Placering af valutareserven til negative renter var den primære årsag til, at Nationalbanken i 2018 kun fik et lille underskud.

VALUTARESERVEN

459 mia. kr.

2,8 mia. kr.



Valutareserven var stabil i 2018, og Nationalbanken har kun i begrænset omfang intervenseret i valutamarkedet.

INDSKUDSBEVISRENTEN

-0,65 pct.

Uændret



Nationalbanken ændrede ikke indskudsbevisrenten, der er den toneangivende pengepolitiske rente, i 2018. Det pengepolitiske rentespænd til Den Europæiske Centralbank, ECB, har været uændret -0,25 procentpoint.

VÆRDI AF GULDBEHOLDNING

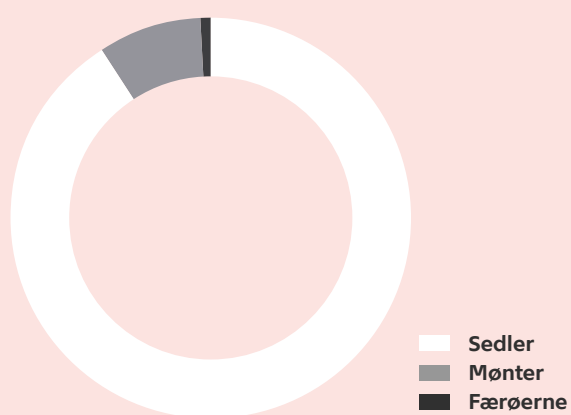
17,8 mia. kr.

+3,6 pct.



Nationalbankens beholdning af guld var uændret 66,5 tons, og den indgår i valutareserven, men udgør kun en beskednen del. Prisen på guld opgjort i kroner steg lidt.

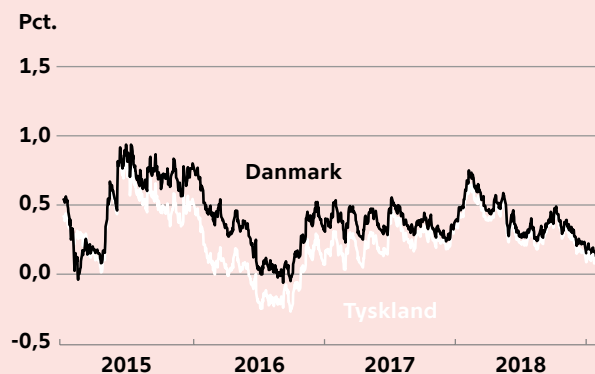
SEDDEL- OG MØNTOMLØB



Værdien af cirkulerende sedler og mønter var 70,8 mia. kr.

Seddelomløbet var ved udgangen af 2018 på 64,7 mia. kr., mens det samlede møntomløb var på 6,1 mia. kr. Dertil kommer færøsk seddelomløb på 0,4 mia. kr.

10-ÅRIGE STATSOBLIGATIONER



Renten på danske statsobligationer var lav i 2018. Den 10-årige danske statsobligationsrente lå tæt på den tyske hele året.

I figuren vises parrenter i Danmark og Tyskland i det 10-årige løbetidssegment.

Organisation

Medarbejdere

Personaleomsætningen var i 2018 på 13,4 pct. mod 28,5 pct. i 2017. Renset for fratrædelser i forbindelse med outsourcing af opgaver var personaleomsætningen i 2017 13,1 pct.

I alt fratrådte 61 medarbejdere i løbet af 2018, og der blev ansat 76 nye medarbejdere. Bemandingen blev styrket inden for finansiell stabilitet, it, økonomisk forskning samt ejendoms- og bygningsvedligehold.

Det samlede sygefravær faldt i 2018 til 5,0 dage pr. medarbejder mod 5,6 dage pr. medarbejder i 2017. Eksklusive langtidssyge steg sygefraværet til 4,1 dage pr. medarbejder mod 3,9 dage pr. medarbejder i 2017.

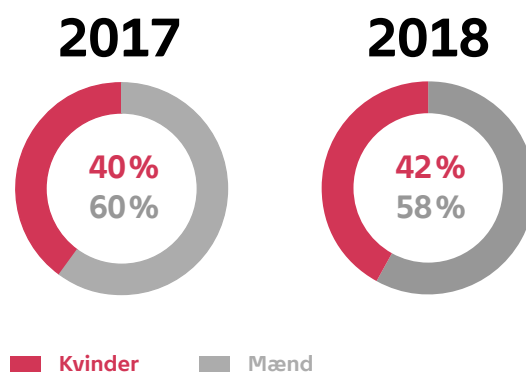
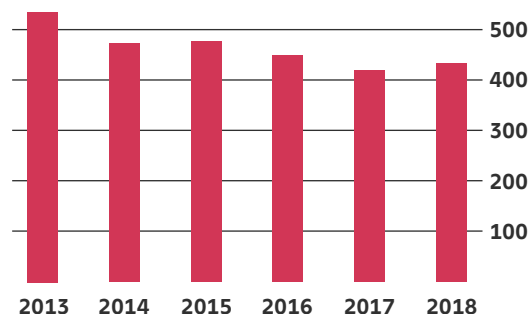
I 2018 afsluttede 15 ansatte det 2-årige program for nyuddannede økonomer – Nationalbankens Economist Programme. Formålet med programmet er at øge kendskabet til bankens kerneområder, give deltagerne et netværk i banken og styrke samarbejdet på tværs af afdelingerne. Ultimo 2018 var der 28 deltagere på programmet.

For at øge diversiteten i Nationalbanken blev der i 2018 vedtaget en ny ligestillingspolitik. Den har til formål at sikre større diversitet blandt medarbejderne samt ligestilling i ledelse. Politikken indgår i bankens strategi om at tiltrække, fastholde og udvikle dygtige medarbejdere.

Nationalbankens bygning i Havnegade i København skal gennemgå en større og nødvendig renovering. Byggeperioden ventes at løbe over flere år, og størstedelen af bankens medarbejdere vil derfor flytte til en anden adresse i den periode.

Den lovpligtige arbejdspladsvurdering, APV, blev, sammen med den årlige medarbejdertilfredshedsundersøgelse, MTU, gennemført i 2018 for til stadighed at sikre et sundt og godt fysisk og psykisk arbejdsmiljø i Nationalbanken.

UDVIKLING I ANTAL FULD TIDSANSATTE

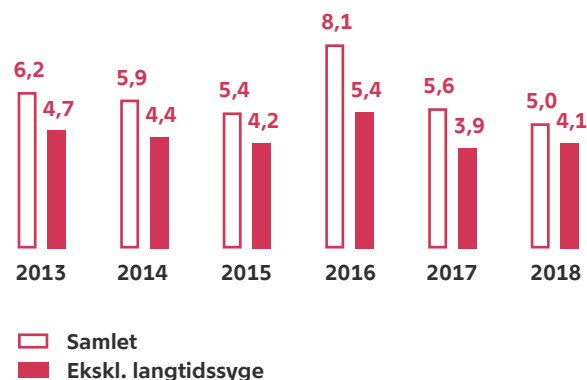


SYGEFRAVÆR



5,0

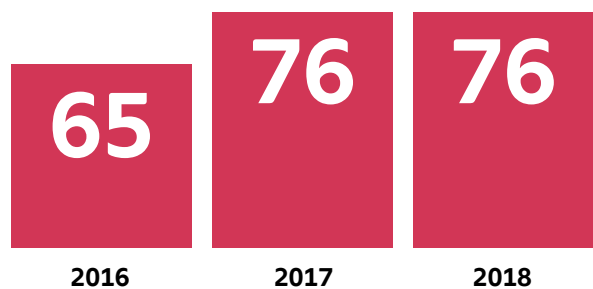
dage om året i
samlet sygefravær





MEDARBEJDERTILFREDSHED

Arbejdsglæden blev i 2018 fastholdt
på samme høje niveau som i 2017



Nationalbankens repræsentation i bestyrelser, internationale organisationer mv.

Nationalbanken er pr. 1. marts 2019 repræsenteret i følgende bestyrelser, internationale organisationer mv.:

Den Europæiske Union, EU

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB
Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.

Det Økonomiske og Finansielle Udvalg

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Den Europæiske Centralbank, ECB

Det Generelle Råd

Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.

Den Internationale Valutafond, IMF

Board of Governors

Nationalbankdirektør Lars Rohde er det danske medlem.

Den Nordisk-Baltiske Monetære og Finansielle Komite

Nationalbankdirektør Per Callesen er formand.

Bank for International Settlements, BIS

Meeting of Governors, Global Economy Meeting

Nationalbankdirektør Lars Rohde deltager.

Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling, OECD

Det Økonomisk-Politiske Udvalg

Ubesat

Nordisk-Baltisk Makroprudentielt Forum

Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.

Betalingsrådet

Nationalbankdirektør Per Callesen er formand.

Det Systemiske Risikoråd

Nationalbankdirektør Lars Rohde er formand.

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Det Økonomiske Råd

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Finanstilsynets bestyrelse

Vicedirektør Karsten Bilottoft er medlem.

Koordinationsgruppen for finansiell stabilitet

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

Nationalbankens repræsentantskab pr. 1. marts 2019

Boks 1

Formand: Professor Christian Schultz

Næstformand: Adm. direktør Anne Hedensted Steffensen

Valgt af Folketinget indtil 31. marts 2021:

Folketingsmedlem Morten Bødskov

Folketingsmedlem Kristian Thulesen Dahl

Folketingsmedlem Pelle Dragsted

Folketingsmedlem Jacob Jensen

Folketingsmedlem Joachim B. Olsen

Folketingsmedlem Christian Poll

Folketingsmedlem Peter Skaarup

Folketingsmedlem Nicolai Wammen

Udnævnt af erhvervsministeren

indtil 31. marts 2021:

Departementschef Barbara Bertelsen

Departementschef Michael Dithmer

Valgt af repræsentantskabet indtil 31. marts:

CEO Bent Jensen 2019

Professor Michael Møller 2019

Adm. direktør Gitte Pugholm Aabo 2019

Adm. dir. Per Bank 2020

Adm. dir. Eva Berneke 2020

Formand for FTF Bente Sorgenfrey 2020

Fhv. bestyrelsesformand for Dansk Landbrug, gårdejer Peter Gæmelke 2021

Formand Claus Jensen 2021

Formand Lizette Risgaard 2021

Adm. dir. Asger Enggaard 2022

CEO Kristian Hundebøll 2022

Formand for Forbrugerrådet Tænk Anja Philip 2022

Adm. direktør Jens Bjørn Andersen 2023

Professor Christian Schultz 2023

Adm. direktør Anne Hedensted Steffensen 2023

Nationalbankens bestyrelse pr. 1. marts 2019

Boks 2

Formand: Bestyrelsesformand Christian Schultz

Næstformand: Departementschef Michael Dithmer

Valgt af repræsentantskabet indtil 31. marts 2019:

Adm. direktør Per Bank

Folketingsmedlem Kristian Thulesen Dahl

Professor Christian Schultz

Formand for FTF Bente Sorgenfrey

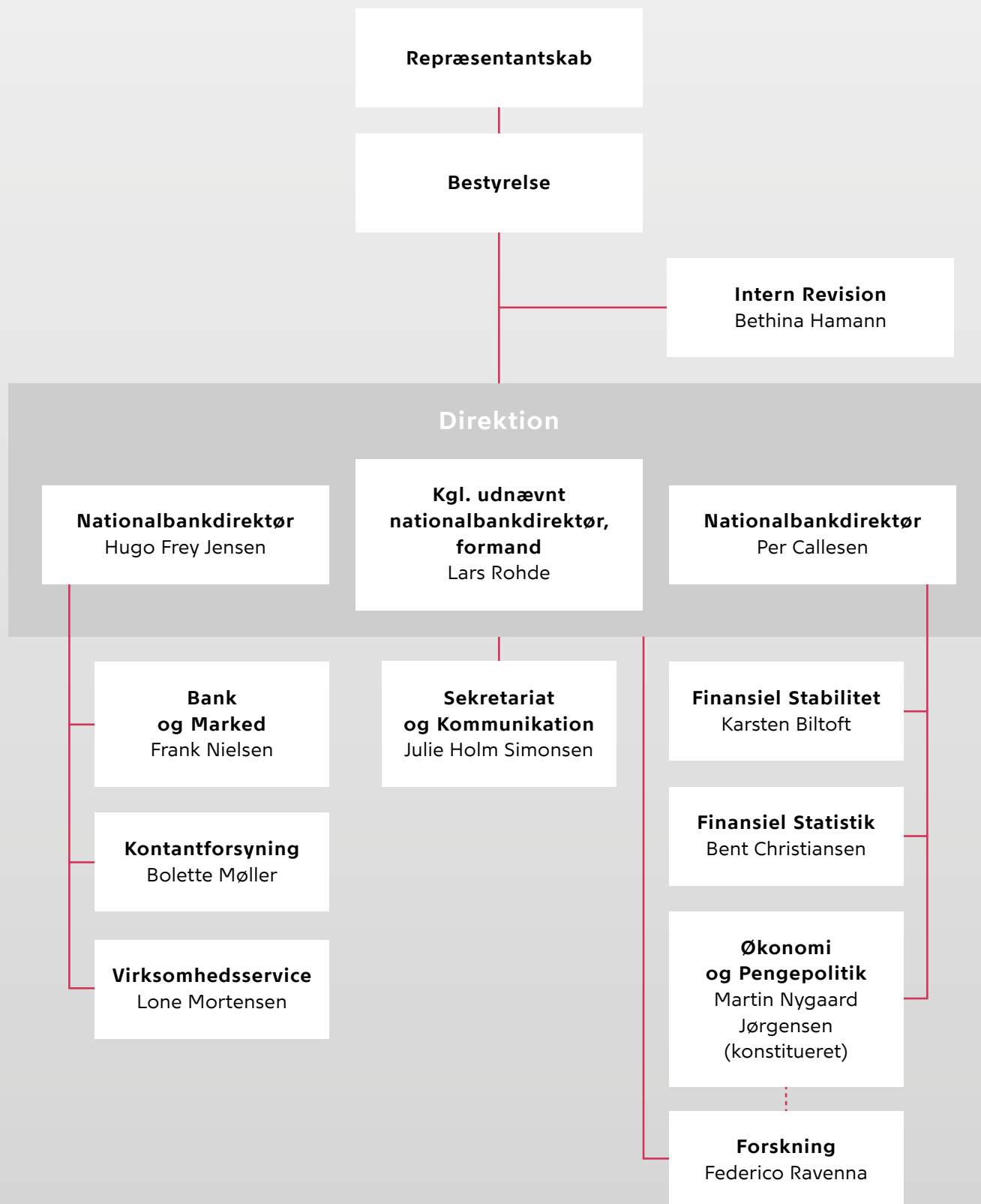
Folketingsmedlem Nicolai Wammen

Udnævnt af erhvervsministeren indtil 31. marts 2021:

Departementschef Barbara Bertelsen

Departementschef Michael Dithmer

Organisationsplan
1. marts 2019



Risikostyring

Nationalbanken er eksponeret mod risici på finansielle porteføljer, på udlån til banker og realkreditinstitutter samt mod operationelle risici.

Finansielle porteføljer

Nationalbankens finansielle porteføljer består af valutareserven (459 mia. kr.) og beholdningen af indenlandske obligationer (33 mia. kr.).

Valutareservens primære formål er, at Nationalbanken med kort varsel skal være i stand til at intervenere i valutamarkederne af hensyn til fastkurspolitikken. Derudover skal reserven understøtte finansiell stabilitet og udlån til Den Internationale Valutafond, IMF.

Valutareserven var stabil i 2018. I slutningen af året faldt den en smule som følge af Nationalbankens interventionskøb.

Valutareservens formål kræver placeringer med høj likviditet og kreditværdighed. Størstedelen placeres løbende på konti i centralbanker, sikrede indskud

(reverse repoer) og statsobligationer, der kan sælges eller belånes med kort varsel.

Ud over hensynet til likviditet har Nationalbanken et sekundært formål om at opnå det bedst mulige afkast med lav risiko. Derfor har Nationalbanken også eksponering mod fx aktier og virksomhedsobligationer, der bidrager til at øge den forventede indtjening og sprede risikoen. Den samlede risiko udgør under 10 pct. af egenkapitalen¹, jf. tabel 1.

Nationalbankens guldbeholdning og fordring på IMF indgår som en del af valutareserven.

Banken skal ifølge nationalbankloven have en guldbeholdning. Beholdningen er på 66,5 tons, og mængden har stort set været konstant siden 1970. Værdien var ultimo 2018 18 mia. kr.

IMF låner til lande i økonomiske vanskeligheder og finansierer disse lån via medlemslandenes kvoter og lånetilsagn, herunder via Nationalbanken. Nationalbankens samlede fordring på IMF var på 17 mia. kr. ultimo 2018. Nationalbanken har givet yderligere tilsagn for samlet 114 mia. kr. Mens tilsagnet er ganske betydeligt, er det forventede træk lavt.

¹ Opgjort i forhold til *expected shortfall* 95 pct., som er det gennemsnitlige tab i de 5 pct. værste scenarier i Nationalbankens risikomodell.

Nationalbankens finansielle porteføljer

Tabel 1

Mia. kr.	2018	2017
Udenlandske obligationer	114	141
Statsobligationer med en kreditvurdering på AA- eller derover	36	64
Statsobligationer med lavere kreditvurdering (BB+ til A+) ¹	26	12
Andre obligationer med høj kreditvurdering (AA- eller derover) ²	51	65
Indenlandske obligationer	33	33
Pengemarkedsprodukter (centralbankindsud, reverse repoer mv.)	306	284
Øvrige beholdninger og eksponeringer		
Guld	18	17
Eksponering mod aktier	7	7
Eksponering mod virksomhedsobligationer	6	8
IMF ³	17	15
Udvalgte risikomål/nøgletal		
95 pct. expected shortfall ⁴ i procent af egenkapitalen	9,7	9,3
Kronevarighed	3,0	2,6
Porteføljens samlede gennemsnitlige kreditvurdering ⁵	>AA+	>AA+
Valutaeksponering (før omlægning i parentes)		
EUR	426 (347)	434 (377)
USD	0 (40)	0 (38)
Andre	0 (41)	0 (19)

Anm.: Tabellen viser laveste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og Standard & Poor's. Afrundede tal.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Fitch, Moody's og Standard & Poor's.

¹ Obligationernes kreditvurdering ved køb var BBB- eller højere.

² Inkl. papirer udstedt af Bank for International Settlements, BIS, som ikke er kreditvurderet.

³ Derudover er der gæld til IMF som følge af tildeling af særlige trækningsrettigheder på 14 mia. kr.

⁴ 95 pct. expected shortfall er beregnet for en horisont på 1 år. De underliggende risikofaktorer er estimeret på basis af observationer fra 1999 og frem.

⁵ Den gennemsnitlige kreditvurdering er vægtet efter beholdningens markedsværdier. Beholdninger uden kreditvurdering (primært BIS) er ikke medtaget.

Risici på udlån til banker og realkreditinstitutter

Nationalbanken yder pengepolitiske lån med løbetid på 1 uge til pengepolitiske modparter ved traditionel pantsætning og yder også kredit inden for dagen for at lette betalingsafviklingen². Også i 2018 har brugen af pengepolitiske lån været yderst begrænset. Det skyldes, at bankerne har haft rigelig likviditet i form af indskudsbeviser og kontoindestående i Nationalbanken.

Der er ikke et loft på muligheden for at låne i Nationalbanken, men der skal altid stilles tilstrækkelig sikkerhed. Nationalbanken lider kun kredittab på udlån, hvis to begivenheder indtræffer samtidigt: En modpart går konkurs, og realisationsværdien af de stillede sikkerheder viser sig utilstrækkelig i forhold til den ydede kredit. Risikoen for kredittab er som følge heraf meget lav.

Udlån og sikkerhedsgrundlag

Ultimo 2018 var der ingen pengepolitiske udlån.

Sikkerhedsgrundlaget for traditionel pantsætning består af danske statspapirer, obligationer garanteret af den danske stat, realkreditobligationer samt obligationer udstedt af KommuneKredit og Føroya Landsstýri. Belåningsværdien – dvs. markedsværdien af modparternes pantsatte værdipapirer fratrukket haircut – var knap 100 mia. kr. ved udgangen af 2018, jf. figur 5.

Institutterne kan inden for hvert pengepolitisk døgn udnytte en trækningsret, der kan benyttes i forbindelse med detail-, værdipapir- og valutaafviklingen. Trækningsrettens størrelse bestemmes af traditionel pantsætning, deres beholdning af indskudsbeviser udstedt af Nationalbanken, deres kontoindestående i Nationalbanken (Kronos2) samt faciliteterne sikkerhedsretten hos VP og auto-collateralisation på Target2Securities, T2S.³ Kreditten skal være inddækket inden afslutningen af det pengepolitiske døgn.

Operationel risiko

Operationel risiko er risikoen for direkte eller indirekte tab som følge af utilstrækkelige eller fejlslagne interne processer, menneskelige fejl, systemfejl eller tab som følge af eksterne begivenheder. Operationel risiko omfatter også forretnings-, compliance- og omdømmerisiko. Som definitionen indikerer, forbindes operationel risiko ofte med bestemte og enkeltstående begivenheder.

Risikostyringen i Nationalbanken tager afsæt i bankens risikostrategi og appetit, som sætter de overordnede krav og formulerer toleranceniveauer for håndtering af risici. Fastholdelse og udbygning af en høj, risikobaseret sikkerhed anses som en forudsætning for, at Nationalbanken fremstår troværdig og kan sikre Danmark en robust økonomi.

Nationalbankens aktiviteter betyder, at organisationen er eksponeret for en bred type af risici. I arbej-

² Kredit inden for dagen benyttes især af institutterne i forbindelse med værdipapir- og detailafviklingen, hvor Nationalbanken på sikret basis garanterer for institutternes betalingsforpligtelser. Endelig yder Nationalbanken lån til kontantdepoter.

³ Sikkerhedsgrundlaget i sikkerhedsretten og T2S-auto-collateralisation er det samme, som Nationalbanken anvender for pengepolitiske udlån.

det med risikostyring er der særligt fokus på følgende områder:

- Fysisk sikkerhed
- It-sikkerhed
- Cybertrusler
- Manuelle og procesfejl.

Nationalbanken arbejder løbende med risikostyringen og med at identificere, vurdere, håndtere og følge op på væsentlige operationelle risici.

Derudover arbejdes der løbende med at styrke beredskabsplaner og planer for, hvordan forretningsaktiviteter kan videreføres i kritiske situationer.

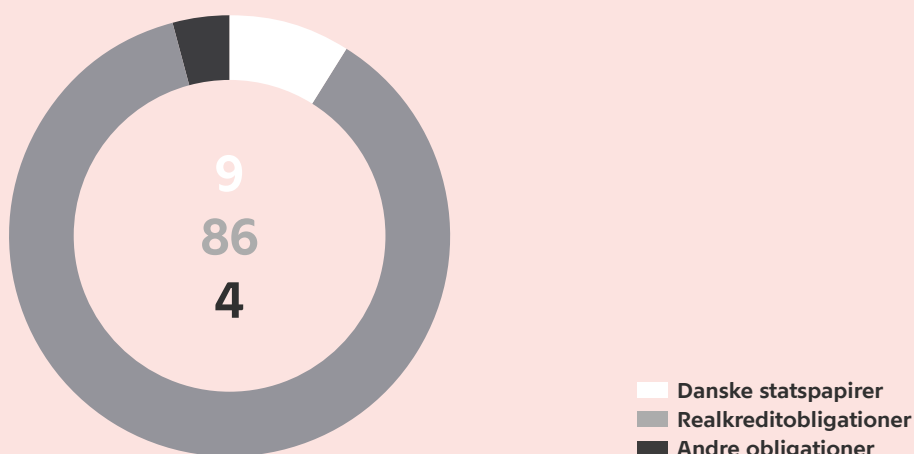
Forsikringspolitik

Nationalbankens forsikringer og forsikringspolitik gennemgås årligt med en ekstern forsikringsmægler. I løbet af 2018 har Nationalbankens portefølje af forsikringer været igennem udbud udført i samarbejde med en ekstern forsikringsmægler. Det afstedkom en opdateret portefølje af forsikringer med mindre justeringer i omfang.

Belåningsværdi af pantsatte værdipapirer

Figur 5

Mia. kr.,
ultimo 2018



Anm.: Andre obligationer består af obligationer garanteret af den danske stat eller udstedt af KommuneKredit og Føroya Landsstýri. Realkreditobligationer omfatter både RO, SDRO og SDO. Afrundede tal.

Kilde: Danmarks Nationalbank.



A modern interior space featuring a dark ceiling with recessed circular lights, a glass railing, and a wall with a large circular window. The floor is made of light-colored stone tiles. The text "REGNSKAB FOR ÅRET 2018" is overlaid on the left side of the image.

REGNSKAB FOR ÅRET 2018

Hoved- og nøgletal 2014-18

Resultatopgørelse (mio. kr.)	2018	2017	2016	2015	2014
Nettorenteindtægter mv.	-315	-851	-51	1.877	1.144
Værdiregulering af guld	621	-271	2.001	-217	1.792
Øvrige kursreguleringer	520	1.621	1.723	2.345	3.104
Udbytte og avancer af anlægsaktier mv.	18	39	957	263	1.495
Andre indtægter	1	19	4	5	5
Omkostninger inkl. afskrivninger	-869	-792	-707	-659	-575
Andre udgifter	-	-19	-	-19	-
Årets resultat	-24	-254	3.928	3.595	6.965
Der disponeres således:					
Overført til/fra egenkapital	-24	-254	3.083	2.727	5.196
Overført til staten	-	-	845	868	1.769
	-24	-254	3.928	3.595	6.965

Balance (mio. kr.)	2018	2017	2016	2015	2014
Aktiver					
Valutareserveaktiver	461.314	465.333	459.040	440.593	460.901
Pengepolitiske udlån	-	-	-	325	35.039
Andre udlån	1.185	2.094	3.530	3.177	2.544
Indenlandske obligationer	32.579	32.935	32.926	32.887	33.687
Andre aktiver	1.963	2.856	2.444	4.705	4.302
Aktiver i alt	497.041	503.218	497.940	481.687	536.473
Passiver					
Seddel- og møntomløb	70.793	70.997	70.923	70.166	67.338
Pengepolitiske indlån	210.849	189.967	201.796	145.128	155.078
Staten	111.674	134.689	111.772	158.244	214.869
Valutareservegæld	2.279	3.540	3.004	3.084	3.345
Andre forpligtelser	27.757	30.312	36.478	34.181	27.687
Forpligtelser i alt	423.352	429.505	423.973	410.803	468.317
Egenkapital i alt	73.689	73.713	73.967	70.884	68.156
Passiver i alt	497.041	503.218	497.940	481.687	536.473

Nøgletal	2018	2017	2016	2015	2014
Valutareserven (mio. kr.)	459.035	461.793	456.036	437.509	457.556
Penge- og realkreditinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken (mio. kr.)	210.849	189.967	201.796	144.803	120.039
Ændring i seddel- og møntomløb (pct.)	-0,3	0,1	1,1	4,2	1,3
Egenkapitaludvikling (pct.)	0,0	-0,3	4,3	4,0	8,3
Gns. antal medarbejdere omregnet til fuldtid	420	395	451	468	476

Ledelsens regnskabsberetning

Årets resultat udviser et underskud på 24 mio. kr. mod et underskud på 254 mio. kr. i 2017.

Udviklingen i årets resultat i forhold til sidste år skyldes særligt en forbedring af resultatet af finansielle porteføljer på 327 mio. kr. til 826 mio. kr. mod 499 mio. kr. i 2017.

Forbedringen af det finansielle resultat kan henføres til en stigning i renteindtægter vedrørende statens indlån på 579 mio. kr. samt en merindtægt på 891 mio. kr. i forhold til 2017 til samlet 621 mio. kr. vedrørende værdiregulering af guld. Dette skyldes primært udviklingen i amerikanske dollar, der er en del af guldprisen i kroner.

Omvendt har det finansielle resultat været negativt påvirket af en mindreindtægt fra kursreguleringerne på de udenlandske nettotilgodehavender på 1.004 mio. kr. Faldet i kursreguleringen er sammensat af henholdsvis tab på børskursreguleringer og gevinst på valutakursreguleringer, hvor børskursreguleringer i 2017 gav en gevinst på 879 mio. kr. Det giver i 2018 et tab på 904 mio. kr., mens valutakursreguleringer genererer en indtægt på 1.358 mio. kr. i 2018, hvilket er en merindtægt på 779 mio. kr. i forhold til 2017. Endvidere var der i 2018 en mindreindtægt fra kursreguleringer på den indenlandske fondsbeholdning på 96 mio. kr. i forhold til sidste år.

Der er ikke konstateret kredittab på bankens engagementer med de pengepolitiske modparter eller på andre eksterne placeringer i 2018, og der vurderes ikke at være behov for at hensætte til imødegåelse heraf ved udgangen af året.

Bankens samlede driftsomkostninger inkl. afskrivninger er steget med 78 mio. kr. til 870 mio. kr. i 2018 mod 792 mio. kr. i 2017. De væsentligste ændringer skyldes forøgelse af omkostninger til it-området på 143 mio. kr. grundet reorganisering, øgede krav til cybersikkerhed, implementeringen af nye it-systemer til understøttelse af betalingsinfrastruktur mv. samt fald i omkostninger til ejendomsvedligeholdelse på 62 mio. kr., hvor der i 2017 blev gennemført flere renoveringsprojekter.

Omkostninger til indkøb af sedler og mønter er faldet med 7 mio. kr. til 12 mio. kr., hvilket afspejler, at banken i 2018 kun i begrænset omfang har indkøbt nye mønter til cirkulation.

Resultatdisponering

Årets underskud på 24 mio. kr. dækkes af en overførsel fra Nationalbankens Sikringsfond. Der overføres ikke resultatandel til staten vedrørende 2018. Egenkapitalen udgør herefter 73.689 mio. kr.

Ledelsespåtegning

Direktionen har i dag behandlet og godkendt årsregnskabet for Danmarks Nationalbank 2018.

Årsregnskabet aflægges efter lov om Danmarks Nationalbank.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

København, den 26. februar 2019

Direktionen

Lars Rohde
formand

Per Callesen

Hugo Frey Jensen

Den interne revisions revisorpåtegning

Til Repræsentantskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

Hvad har vi revideret

Danmarks Nationalbanks årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om Danmarks Nationalbank. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et regnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at ud-

arbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Den udførte revision

Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at regnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Revisionen har omfattet en vurdering af ledelsens tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er relevante for ledelsens udarbejdelse af et retvisende regnskab, herunder en vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation. Revisionen har endvidere omfattet en vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Vi har udført revision af de væsentligste og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

København, den 26. februar 2019

Bethina Hamann
Statsautoriseret revisor

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til Repræsentantskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

Hvad har vi revideret

Danmarks Nationalbanks årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet. Vi er uafhængige af Danmarks Nationalbank i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med

regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om Danmarks Nationalbank.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om Danmarks Nationalbank. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ansvar for regnskabet og revisionen

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere Danmarks Nationalbanks evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Danmarks Nationalbank, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om der skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet

har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af Danmarks Nationalbanks interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om Danmarks Nationalbanks evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Danmarks Nationalbank ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

København, den 26. februar 2019

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 3377 1231

Erik Stener Jørgensen
Statsautoriseret revisor
mne9947

Christian F. Jakobsen
Statsautoriseret revisor
mne16539

Underskrifter

Nærværende regnskab, der er revideret på den i bankens reglement foreskrevne måde, er tiltrådt af repræsentantskabet på mødet den 19. marts 2019.

Repræsentantskabet består pr. 1. marts 2019 af

Christian Schultz, formand

Anne Hedensted Steffensen, næstformand

Jens Bjørn Andersen

Per Bank

Eva Berneke

Barbara Bertelsen

Morten Bødskov

Kristian Thulesen Dahl

Michael Dithmer

Pelle Dragsted

Asger Enggaard

Peter Gæmelke

Kristian Hundebøll

Bent Jensen

Claus Jensen

Jacob Jensen

Michael Møller

Joachim B. Olsen

Anja Philip

Christian Poll

Lizette Risgaard

Peter Skaarup

Bente Sorgenfrey

Nicolai Wammen

Gitte Pugholm Aabo

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Danmarks Nationalbanks årsregnskab for 2018 er aflagt i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Denne regnskabspraksis er i det væsentlige i overensstemmelse med god regnskabspraksis for europæiske centralbanker inden for euroområdet. Forskellen vedrører hovedsageligt urealiserede kursreguleringer, som i Nationalbankens årsregnskab medtages i resultatopgørelsen.

Hovedprincipperne for regnskabets indhold er økonomisk realitet. Virkningen af transaktioner og begivenheder indregnes, når de finder sted, og de registreres og præsenteres i årsregnskabet for det år, de vedrører. Årsregnskabet indeholder alle væsentlige og relevante forhold. Værdiændringer vises uanset indvirkning på resultat og egenkapital, og indregnings- og værdiansættelsesmetoder anvendes ensartet på samme kategori af forhold. Ved første indregning værdiansættes aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende værdiansættes aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter valutakursen på transaktionsdagen. På balancedagen omregnes finansielle aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

Principperne for og klassificeringen af regnskabs poster er uændrede i forhold til sidste år.

Resultatopgørelsen

Nettorenter mv.

Renteindtægter og -udgifter omfatter ud over rente af rentebærende fordringer og forpligtelser tillige løbetidsforkortelse af obligationsbeholdningerne, gebyrer, over- og underkurs på skatkammerbeviser og indskudsbeviser, udbytter fra Exchange Traded Funds samt terminspræmier af fonds- og valutaterminsforretninger.

Kursreguleringer mv.

Kursreguleringer omfatter såvel børskursreguleringer som valutakursreguleringer vedrørende finansielle tilgodehavender og forpligtelser og guld. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

Udbytte og avancer af anlægsaktier mv.

Udbytte og avancer af anlægsaktier mv. omfatter modtagne aktieudbytter, avancer ved salg af anlægsaktier mv. samt op- og nedskrivninger. Udbytterne medtages i det år, hvori de deklarerer.

Andre indtægter

Andre indtægter omfatter indtægter hidrørende fra Nationalbankens salg af mønter og medaljer samt øvrige indtægter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

Omkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger og vederlag, herunder bidrag til pension og understøttelser mv., uddannelsesomkostninger og andre

personaleomkostninger. Omkostninger til sedler og mønter omfatter omkostninger til indkøb af sedler og mønter produceret af ekstern leverandør. Andre omkostninger omfatter drift af Nationalbankens ejendomme, it-drift og øvrige omkostninger.

Andre udgifter

Andre udgifter omfatter udgifter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

Balancen

Guld

Guld værdiansættes til den dagsværdi, der gælder på balancedagen.

Finansielle tilgodehavender og forpligtelser

Finansielle tilgodehavender og forpligtelser noteret på aktive markeder værdiansættes til dagsværdi.

Beholdning af Exchange Traded Funds samt futures, der indgår i posten "Fordringer på udlandet", er noteret på et aktivt marked, hvorfor dagsværdien er baseret på noterede priser.

For obligationsbeholdninger i et mindre aktivt eller ikke aktivt marked, der indgår i posterne "Fordringer på udlandet" og "Indenlandske obligationer", er dagsværdien modelberegnet baseret på estimations- og vurderingsteknikker, der tager hensyn til nylige transaktioner i lignende instrumenter, beholdningernes diskonterede betalingsstrømme

samt relevant rentekurve baseret på markedsbetingelser, der eksisterede på balancedagen.

Pengepolitiske mellemværender, herunder indskudsbeviser samt øvrige udlån og indlån, værdiansættes til nominel værdi.

Tilbagekøbsforretninger og udlån af værdipapirer mv.

Værdipapirer solgt i forbindelse med en samtidig aftale om tilbagekøb samt udlånte værdipapirer indgår i Nationalbankens respektive beholdninger.

Anlægsaktier mv.

Anlægsaktier og lignende investeringer samt kapitalandele i associerede virksomheder (virksomheder, hvor ejerandel eller stemmeretsandel er 20 pct. eller derover) værdiansættes til anskaffelsesværdien, medmindre dagsværdien er lavere.

Materielle og immaterielle anlægsaktiver

Materielle og immaterielle anlægsaktiver omfatter Nationalbankens ejendomme (grunde, bygninger og bygningsforbedringer), bygningstekniske anlæg (elevatorer, specialafkøling i serverrum mv.), produktionstekniske anlæg (seddel- og møntsortering), kontorinventar og biler, hardware og software samt anlægsaktiver under udførelse.

Nationalbankens ejendomme omfatter anlægsgrupperne grunde, bankejendomme, øvrige ejendomme og bygningsforbedringer. Bygningsforbedringer inkluderer aktiveret levetidsforlængende udskiftning af hele bygningskomponenter, større bygningsforbedrende renoveringsopgaver, omkostningsbesparende bygningsforbedringer samt omkostninger

afholdt med henblik på udvidelse af ejendommenes anvendelse.

Anlægsaktiver medtages i balancen og værdiansættes til anskaffelsesprisen fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger.

Aktiver med en anskaffelsessværdi på under 100.000 kr. pr. enhed udgiftsføres i anskaffelsesåret.

På anlægsaktiverne foretages lineære pro anno-afskrivninger over aktivernes forventede økonomiske levetid.

Den økonomiske levetid ansættes til følgende:

- Bankejendomme 100 år
- Øvrige ejendomme 25-50 år
- Bygningsforbedringer 10-25 år
- Bygningstekniske anlæg 10-25 år
- Produktionstekniske anlæg 5-10 år
- Hardware og software 3-5 år
- Øvrige maskiner og inventar 3-5 år.

Anlægsaktiver under udførelse omfatter afholdte omkostninger til ikke færdiggjorte materielle anlægsaktiver samt immaterielle udviklingsprojekter. Omkostningerne overføres til de relevante anlægsgrupper, når aktiverne tages i brug.

For Nationalbankens ejendomme gælder, jf. lov om Danmarks Nationalbank, § 17, at den i regnskabet registrerede værdi, inkl. bygningsforbedringer og tilhørende aktiver under opførelse, ikke må overstige den offentlige ejendomsvurdering. I så fald vil et overskydende beløb blive udgiftsført.

Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger og opgøres som forskellen mellem salgsprisen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Andre aktiver

Andre aktiver omfatter bl.a. tilgodehavende renter, positiv nettoværdi af sikringsinstrumenter i form af uafviklede valutaforretninger og andre afledte finansielle instrumenter opgjort pr. instrumenttype samt forudbetalte omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter som fonds- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps mv. værdiansættes til den dagsværdi, der gælder på balancedagen.

Seddel- og møntomløb

Seddel- og møntomløb værdiansættes til pålydende værdi.

Andre passiver

Andre passiver omfatter bl.a. skyldige omkostninger, negativ nettoværdi af sikringsinstrumenter i form af uafviklede valutaforretninger og andre afledte finansielle instrumenter opgjort pr. instrumenttype samt uafdækkede pensionsforpligtelser, forpligtelser i form af understøttelses- og fratrædelsesgodtgørelser og andre hensatte forpligtelser vedrørende afgivne garantier.

Afledte finansielle instrumenter som fonds- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps mv. værdiansættes til den på balancedagen gældende dagsværdi.

Eventualforpligtelser

Andre forpligtelser vedrørende afgivne garantier værdiansættes til den skønnede værdi af betalingsforpligtelsen.

Pensionsforpligtelser

For bidragsbaserede pensionsordninger udgiftsføres de løbende præmiebetalinger til pensionsforsikrings-selskaber i resultatopgørelsen, og pensionsforpligtelsen overgår herefter til pensionsforsikringsselskaberne.

For ydelsesbaserede pensionsordninger hensættes ikke-afdækkede pensionstilsagn opgjort efter aktuarmæssige principper i Nationalbankens regnskab.

Resultatopgørelse

1.000 kr.	Note	2018	2017
Nettorenteindtægter mv.:	1		
Rente af udenlandske nettotilgodehavender		-2.283.168	-2.391.446
Udbytte af Exchange Traded Funds		135.958	150.892
Rente af pengepolitiske ud- og indlån samt indskudsbeviser	2	980.807	1.071.744
Rente af indenlandske obligationer		-4.719	31.850
Rente af statens indlån		766.841	188.062
Rente af andre indenlandske ud- og indlån		88.693	98.054
Provision og andre indtægter		277	268
Nettorenteindtægter mv. i alt		-315.311	-850.576
Kursreguleringer mv.:			
Værdiregulering af guld	3	620.557	-270.926
Kursregulering af valutamellemværender	4	453.811	1.457.599
Kursregulering af indenlandske obligationer		66.784	163.143
Kursreguleringer mv. i alt		1.141.152	1.349.816
Resultat af finansielle porteføljer		825.841	499.240
Udbytte og avance af anlægsaktier mv.	5	18.126	38.708
Andre indtægter	6	1.353	19.055
Omkostninger:			
Personaleomkostninger	7	366.141	355.992
Omkostninger til sedler og mønter	8	12.224	19.484
Andre omkostninger	9	428.199	354.519
Omkostninger i alt		806.564	729.995
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver	10	62.978	61.531
Andre udgifter	11	-	19.000
Årets resultat		-24.222	-253.523
Disponering af årets resultat:			
Henlæggelse til/overført fra sikringsfond		-24.222	-253.523
Overførsel til staten		-	-
		-24.222	-253.523

Balance

1.000 kr.	Note	2018	2017
Aktiver			
Guld	12	17.840.840	17.220.284
Fordringer på udlandet	13	426.027.944	432.791.272
Fordringer på IMF mv.	14	17.444.941	15.321.367
Tilg.hav. vedr. penge- og realkreditinstitutters Target-konti i ECB		88.410	52.238
Pengepolitiske udlån	15	-	-
Andre udlån	16	1.184.868	2.093.543
Indenlandske obligationer	17	32.578.694	32.934.635
Anlægsaktier mv.	18	184.063	184.063
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	19	688.205	640.460
Andre aktiver	20	976.195	1.954.329
Periodeafgrænsningsposter		26.467	25.365
Aktiver i alt		497.040.627	503.217.556
Passiver			
Seddelomløb	21	64.695.043	64.963.681
Møntomløb	21	6.098.092	6.033.306
Pengepolitiske indlån			
Indestående på foliokonti	22	30.986.505	28.259.418
Indskudsbeviser		179.862.000	161.708.000
Andre indlån	23	12.962.775	16.333.262
Staten	24	111.674.260	134.688.844
Forpligtelser over for udlandet	25	2.278.268	3.539.741
Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF	26	13.880.049	13.540.981
Andre passiver	27	914.425	436.891
Forpligtelser i alt		423.351.417	429.504.124
Grundfond		50.000	50.000
Reservefond		250.000	250.000
Sikringsfond		73.389.210	73.413.432
Egenkapital i alt	28	73.689.210	73.713.432
Passiver i alt		497.040.627	503.217.556
Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponering	29		
Andre afledte finansielle instrumenter	30		
Eventualforpligtelser	31		
Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF	32		
Pensionsforpligtelser	33		

Note 1 - Nettorenteindtægter

Størstedelen af Nationalbankens mellemværender forrentes som i tidligere år med negative renter. De samlede nettorenteindtægter steg fra -851 mio. kr. i 2017 til -315 mio. kr. i 2018, primært som følge af ændring af rentevilkår for statens indestående.

Nettorenteindtægter og udbytte vedrørende udenlandske nettotilgodehavender steg med 92 mio. kr. til -2.148 mio. kr. I nettorenteindtægterne indgår negative løbetidsforskortelser på 0,7 mia. kr.

Med virkning fra 1. januar 2018 blev forrentningen af statens indestående ændret med henblik på at opfylde EU-traktatens bestemmelser om forbud mod monetær finansiering. Dette har medført en stigning i renteindtægten på 579 mio. kr. til i alt 767 mio. kr. Staten har i 2018 haft et

gennemsnitligt indestående på 153 mia. kr. (2017: 129 mia. kr.).

Nationalbankens pengepolitiske renter var uændrede i 2018. Det gennemsnitlige nettoindlån fra de pengepolitiske modparter udgjorde 178 mia. kr. i 2018, hvilket medførte en nettorenteindtægt på 981 mio. kr. I 2017 udgjorde det gennemsnitlige nettoindlån fra institutterne 192 mia. kr., og Nationalbanken havde en nettorenteindtægt heraf på 1.072 mio. kr.

Rente af indenlandske obligationer faldt med 37 mio. kr. til -5 mio. kr. i 2018.

Rente af andre indenlandske ud- og indlån faldt med 9 mio. kr. til en samlet nettoindtægt på 89 mio. kr. som følge af lavere nettoindestående.

Note 2 - Rente af pengepolitiske ud- og indlån samt indskudsbeviser

1.000 kr.	2018	2017
Rente af indskudsbeviser	980.738	1.071.733
Rente af pengepolitiske udlån	69	11
	980.807	1.071.744

Note 3 - Værdiregulering af guld

Værdiregulering af guld har givet en gevinst på 621 mio. kr. mod et tab på 271 mio. kr. sidste år, hvilket skyldes en

stigning i guldprisen omregnet til danske kroner på i alt 3,6 pct.

Note 4 - Kursregulering af valutamellemværender

1.000 kr.	2018	2017
Børskursregulering	-903.914	879.286
Valutakursregulering	1.357.725	578.313
	453.811	1.457.599

Note 5 - Udbytte og avance af anlægsaktier mv.

1.000 kr.	2018	2017
Bank for International Settlements	18.126	23.435
Avancer vedrørende anlægsaktier mv.	-	15.273
	18.126	38.708

Note 6 - Andre indtægter

1.000 kr.	2018	2017
Salg af mønter og medaljer	1.178	1.796
Tilbagebetalt ejendomsskat 2014-16	-	16.681
Udbytte af kapitalandele i kommercielle selskaber	175	313
Øvrige indtægter	-	265
	1.353	19.055

Note 7 - Personaleomkostninger

1.000 kr.	2018	2017
Lønninger og honorarer	295.294	284.069
Pensionsbidrag og understøttelser	48.599	49.546
Uddannelsesomkostninger	6.761	5.982
Øvrige personaleomkostninger	15.487	16.395
	366.141	355.992
Heraf vederlag til ledelsen:		
Direktionen, løn	10.097	9.906
Direktionen, pensionsbidrag	1.852	1.818
Bestyrelsen og repræsentantskabet	953	932
	12.902	12.656
Løn til direktionen fordeler sig således:		
Lars Rohde, formand	3.583	3.516
Per Callesen	3.256	3.195
Hugo Frey Jensen	3.258	3.195
	10.097	9.906
Honorar til bestyrelsen og repræsentantskabet fordeler sig således:		
Formanden for bestyrelsen og repræsentantskabet	121	119
Næstformanden for bestyrelsen	91	89
Næstformanden for repræsentantskabet	48	47
Øvrige bestyrelsesmedlemmer, i alt (54 t. kr. pr. medlem pr. år)	270	278
Øvrige repræsentantskabsmedlemmer, i alt (25 t. kr. pr. medlem pr. år)	423	399
	953	932

Der er ikke etableret bonusordninger i Danmarks Nationalbank.

Der var gennemsnitligt 420 medarbejdere omregnet til fuldtid i 2018 (2017: 395).

Note 8 - Omkostninger til sedler og mønter

1.000 kr.	2018	2017
Møntindkøb	11.588	19.484
Seddelindkøb	636	-
	12.224	19.484

Omkostninger vedrørende sedler og mønter omfatter de samlede udgifter til eksterne leverandører, hvortil produktionen er outsourcet.

Note 9 - Andre omkostninger

1.000 kr.	2018	2017
Ejendommenes drift	31.557	93.245
It-omkostninger	334.352	190.916
Øvrige omkostninger	62.290	70.358
	428.199	354.519

Note 10 - Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver

1.000 kr.	2018	2017
Ejendomme	15.461	13.979
Maskiner og andre driftsmidler	2.206	3.127
Hardware og software	45.591	42.640
	63.258	59.746
Nettoavance ved afhændelse af anlægsaktiver	280	-1.785
	62.978	61.531

Note 11 - Andre udgifter

Der har ikke været andre udgifter i 2018. I 2017 havde Nationalbanken en udgift vedrørende udbetaling i forbindelse med udgivelsen af en erindringsmønt i anledning af Hen-

des Majestæt Dronning Margrethe og Hans Kongelige Højhed Prins Henriks guldbryllup.

Note 12 - Guld

Værdien af beholdningen udgjorde 17,8 mia. kr. ved årets udgang mod 17,2 mia. kr. året før. Stigningen skyldes, at

prisen på guld regnet i kroner steg med 3,6 pct. i løbet af 2018. Guldbeholdningen udgør uændret 66.550 kg.

Note 13 - Fordringer på udlandet

1.000 kr.	2018	2017
Udenlandske obligationer	113.312.436	140.669.763
Exchange Traded Funds i virksomhedsobligationer	5.762.467	8.082.493
Tilgodehavender i centralbanker og overnationale institutioner	305.322.086	281.713.445
Tilgodehavender i udenlandske forretningsbanker	457.670	1.925.127
Tilgodehavender vedrørende gensidig kontant sikkerhedsstillelse	580.956	56.209
Margintilgodehavender vedrørende futures	592.329	344.235
	426.027.944	432.791.272

Udenlandske obligationer omfatter primært statsobligationer udstedt i euroområdet og instrumenter udstedt af Bank for International Settlements.

Tilgodehavender i centralbanker, overnationale institutioner og udenlandske forretningsbanker omfatter placeringer på anfordring og usikrede indskud.

Tilgodehavenderne vedrørende gensidig sikkerhedsstillelse hidrører fra sikkerhedsstillelse i euro på bankens valuta-aftaler.

Tilgodehavender vedrørende futures omfatter dels marginindestående, dels udestående margin på de underliggende aktiver. Den samlede eksponering mod aktiefutures udgør 6,6 mia. kr., mens eksponeringen mod bondfutures udgør 0,7 mia. kr. De fremgår af note 30.

Nationalbanken foretager løbende sikrede udlån i form af reverse repoforretninger, hvilket sker med sikkerhed i udenlandske stats- og statsgaranterede obligationer. Der var ingen reverse repoforretninger ultimo 2018.

Fordeling på kreditvurdering

2018 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
- Heraf AAA	317.359	298.561	2.925	-	15.873
- Heraf AA+ til AA-	41.187	27.655	13.517	-	15
- Heraf A+ til A-	31.089	3.979	2.722	24.388	-
- Heraf BBB+ til BBB-	6.406	6.406	-	-	-
- Heraf BB+ til BB-	33	-	33	-	-
- Heraf mellemværender uden kreditvurdering	29.954	10.993	18.851	-	110
	426.028	347.594	38.048	24.388	15.998

2017 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
- Heraf AAA	314.555	308.268	1.971	-	4.316
- Heraf AA+ til AA-	42.303	37.020	5.281	0	2
- Heraf A+ til A-	19.641	3.368	2.136	14.137	0
- Heraf BBB+ til BBB-	9.118	8.492	626	-	-
- Heraf BB+ til BB-	31	-	31	-	-
- Heraf mellemværender uden kreditvurdering	47.143	19.726	27.374	-	43
	432.791	376.874	37.419	14.137	4.361

Eksponeringen er indplaceret efter laveste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og S&P. Mellemværender uden kreditvurdering omfatter værdipapirer udstedt af og

indskud hos Bank for International Settlements samt beholdning af Exchange Traded Funds.

Note 14 - Fordringer på IMF mv.

	2018 (1.000 SDR)	2018 (1.000 kr.)	2017 (1.000 SDR)	2017 (1.000 kr.)
Danmarks kvote i IMF	3.439.400	31.171.970	3.439.400	30.410.487
IMF's indestående i Nationalbanken	3.106.890	28.158.366	3.353.490	29.650.888
Reservestilling over for IMF	332.510	3.013.604	85.910	759.599
Beholdning af særlige trækingsrettigheder i IMF	1.432.730	12.985.122	1.429.927	12.643.127
Udlån	159.570	1.446.215	216.997	1.918.641
	1.924.810	17.444.941	1.732.834	15.321.367

Fordringer på IMF udgjorde pr. 31. december 2018 17.445 mio. kr. mod 15.321 mio. kr. ultimo 2017. Kursen på SDR er ultimo året 9,0632 (ultimo 2017: 8,8418).

Reservestillingen over for IMF er den indbetalte del af Danmarks kvote i IMF og udgøres af forskellen mellem kvote og indestående på IMF's konto i danske kroner. IMF's indestående i Nationalbanken repræsenterer IMF's trækingsret.

Reservestillingen udgør pr. 31. december 2018 333 mio. SDR, svarende til 3.014 mio. kr. Danmarks kvote på 3.439 mio. SDR (31.172 mio. kr.) er uændret, siden IMF's kvote-reform fra 2010 trådte i kraft i 2016, mens reservestillingen

over for IMF er steget med 247 mio. SDR, hvilket er et udtryk for, at IMF i 2018 har udnyttet en større del af trækingsretten på kvoten til finansiering af låneprogrammer.

Nationalbankens beholdning af særlige trækingsrettigheder i IMF (SDR) udgjorde pr. 31. december 2018 1.433 mio. SDR (12.985 mio. kr.), hvilket er stort set uændret i forhold til 2017.

Et beløb svarende til IMF's akkumulerede tildelinger af SDR til Danmark indgår som en forpligtelse i regnskabet og fremgår af note 26 "Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF".

Udlån under IMF

	2018 (1.000 SDR)	2018 (1.000 kr.)	2017 (1.000 SDR)	2017 (1.000 kr.)
Udlån til PRG Trust	35.770	324.191	36.697	324.465
Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2009	-	-	-	-
Udlån under New Arrangements to Borrow	123.800	1.122.024	180.300	1.594.176
	159.570	1.446.215	216.997	1.918.641

Udlån til PRGT (Poverty Reduction and Growth Trust) andrager 36 mio. SDR (324 mio. kr.). I løbet af 2018 er der afdraget 0,9 mio. SDR.

Udlån under bilateral låneaftale fra 2009: Aftalen udløb 31. oktober 2013, og der er ikke ydet nye lån i 2018. De bilaterale udlån under aftalen blev fuldt tilbagebetalt i løbet af 2017.

Udlån under NAB-aftalen (New Arrangements to Borrow) andrager 124 mio. SDR (1.122 mio. kr.). Der er i 2018 afdraget 57 mio. SDR og ikke ydet nye lån.

Der henvises i øvrigt til note 32 for oversigt over udlåns- og købsforpligtelser over for IMF.

Note 15 - Pengepolitiske udlån

Værdien af pengepolitiske udlån har gennem 2018 i gennemsnit været på 135,6 mio. kr. Der var ingen udlån pr. 31. december 2018.

Note 16 - Andre udlån

Andre udlån omfatter pr. 31. december 2018 udlån til kontantdeporter.

Note 17 - Indenlandske obligationer

1.000 kr.	2018	2017
Realkreditobligationer mv.	31.843.193	32.186.973
Skibskreditobligationer	735.501	747.662
	32.578.694	32.934.635

Note 18 - Anlægsaktier mv.

1.000 kr.	2018	2017
Anlægsaktier og lignende investeringer	122.503	122.503
Kapitalandele i associerede virksomheder	61.560	61.560
	184.063	184.063

Bankens beholdning af anlægsaktier mv. har pr. 31. december 2018 en skønnet markedsværdi på ikke under 2,3 mia. kr.

Anlægsaktier og lignende investeringer består af kapitalindskud i Den Europæiske Centralbank, ECB, og aktier i Bank for International Settlements samt andele i SWIFT, hvorom der kan oplyses følgende særlige forhold:

Ifølge artikel 28 i statuttene for Det Europæiske System af Centralbanker, ESCB, er de nationale centralbanker i ESCB de eneste indskydere af kapitalen i ECB. Indskuddene bestemmes af andele, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 29. Som følge af at Danmark ikke deltager i euroområdet, gælder overgangsbestemmelserne i artikel

47. Derfor skal Nationalbanken indbetale 3,75 pct. af sit kapitalindskud til ECB som bidrag til ECB's driftsomkostninger. Som centralbank uden for euroområdet er Nationalbanken hverken berettiget til at modtage en andel af ECB's overskud eller forpligtet til at dække ECB's eventuelle tab. Nationalbankens andel af ECB's kapital udgør 161 mio. euro, heraf er indbetalt 6 mio. euro, svarende til 45 mio. kr.

Aktierne i Bank for International Settlements er indbetalt med 25 pct. af aktiernes nominelle værdi. Nationalbanken er forpligtet til at indbetale de resterende 75 pct. af den nominelle værdi af sin aktiebesiddelse, såfremt de måtte anmode herom. Denne betalingsforpligtelse udgør 32 mio. SDR, svarende til 291 mio. kr.

Kapitalandele i associerede virksomheder:

	Ejer-/stemmeretsandel	Egenkapitalandel	Resultatandel
VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, København	24,2/24,2 pct.	114,8 mio. kr.	31,5 mio. kr.

Kilde: Tal ifølge årsrapport 2017.

Note 19 - Materielle og immaterielle anlægsaktiver

1.000 kr.	2018	2017
Ejendomme	501.562	486.611
Maskiner og andre driftsmidler	5.694	4.863
Hardware og software	61.561	94.845
Anlægsaktiver under udførelse	119.388	54.141
	688.205	640.460

Værdien af bankens ejendomme er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering 850 mio. kr.

Note 20 - Andre aktiver

1.000 kr.	2018	2017
Markedsværdi af uafviklede valutaforretninger	-	663.995
Markedsværdi af uafviklede indenlandske fondsforretninger	4.069	9.580
Renteperiodisering	882.514	906.488
Kapitalandele i kommercielle selskaber	39.589	39.589
Forudbetalte omkostninger og andre tilgodehavender	43.823	332.362
Øvrige mindre poster	6.200	2.315
	976.195	1.954.329

Kapitalandele i kommercielle selskaber omfatter ejerandele modtaget i forbindelse med salg af andre aktiver. Nationalbanken vil søge at afhænde aktieposten, idet banken ikke

ønsker at besidde ejerandele i konkurrenceudsatte selskaber med kommercielle formål.

Note 21 - Seddel- og møntomløb

Seddelomløb i 1.000 kr.	2018	2017
1.000 kr.	28.552.768	30.633.775
500 kr.	19.537.072	17.576.460
200 kr.	6.469.741	6.121.151
100 kr.	3.820.259	3.745.870
50 kr.	1.007.746	970.451
Ældre serier*)	4.863.996	5.469.414
Færøske sedler	443.461	446.560
	64.695.043	64.963.681

*) Sedler udstedt før seneste serie (2009).

Møntomløb i 1.000 kr.	2018	2017
20-kr.	2.580.467	2.552.046
10-kr.	1.230.581	1.211.134
5-kr.	614.219	604.247
2-kr.	546.534	543.112
1-kr.	368.595	367.165
50-øre	191.273	188.575
Ældre serier*)	385.478	386.857
Tema- og erindringsmønter på anden pålydende værdi	180.945	180.170
	6.098.092	6.033.306

*) Mønter udstedt før nuværende serier.

Note 22 - Indestående på foliokonti

Pengeinstitutterne i Danmark fører konti i Nationalbanken. Via disse konti afvikler de ved hjælp af betalingssystemet, Kronos2, deres indbyrdes mellemværender og deres mellemværender med Nationalbanken. Herudover anvender pengeinstitutterne deres konti i Nationalbanken til afvikling af betalinger i danske og internationale betalings- og afviklingssystemer. Nationalbanken yder kredit mod sikkerhed til de finansielle institutter, så der altid er tilstrækkelig likviditet i det finansielle system til at sikre afvikling af betalinger.

I løbet af det pengepolitiske døgn indestår Nationalbanken over for Finans Danmark for de af deltagerne reserverede beløb i forbindelse med intradag- og sumclearingen og for kreditline vedrørende straksclearing. Endvidere indestår Nationalbanken over for VP Securities A/S for de af deltagerne reserverede beløb i forbindelse med handelsafvikling, periodiske kørsler og straksafvikling.

Ved lukning af det pengepolitiske døgn den 28. december 2018 havde penge- og realkreditinstitutterne et samlet indestående på foliokonti i Nationalbanken på 31,0 mia. kr. (2017: 28,3 mia. kr.).

Note 23 - Andre indlån

1.000 kr.	2018	2017
Penge- og realkreditinstitutters indestående på euro-foliokonti	88.410	52.238
Pengeinstitutter, gensidig kontant sikkerhedsstillelse	1.289.752	670
Øvrige indlån	11.584.613	16.280.354
	12.962.775	16.333.262

Note 24 - Staten

Statens indeståender udgjorde pr. 31. december 2018 111.674 mio. kr. Staten modtager i 2018 ikke en andel af årets resultat.

Note 25 - Forpligtelser over for udlandet

Forpligtelserne består af kroneindeståender i Nationalbanken fra overnationale institutioner og andre centralbanker samt indlån i euro fra udenlandske modparter i forbindelse

med gensidig kontant sikkerhedsstillelse. Af forpligtelsen udgør Europa-Kommissionens indestående 1.917 mio. kr.

Note 26 - Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF

Denne forpligtelse består af IMF's oprindelige tildelinger af særlige trækingsrettigheder til Danmark. De samlede tildelinger udgør 1.531 mio. SDR pr. 31. december 2018.

Der har ikke været ændringer i tildelingen af særlige trækingsrettigheder i 2018. Den aktuelle beholdning fremgår af note 14 "Fordringer på IMF mv.".

Note 27 - Andre passiver

1.000 kr.	2018	2017
Markedsværdi af uafviklede valutaforretninger	287.580	-
Markedsværdi af uafviklede udenlandske fondsforretninger	373	-
Renteperiodisering	406.079	249.119
Skyldige omkostninger	104.790	77.570
Skyldige lønrelaterede omkostninger	73.819	65.543
Andre forpligtelser	41.784	44.659
	914.425	436.891

Note 28 - Egenkapital

1.000 kr.	Grund- og reservefond	Sikringsfond	I alt
Egenkapital 1. januar 2018	300.000	73.413.432	73.713.432
Henlagt af årets resultat	-	-24.222	-24.222
Egenkapital 31. december 2018	300.000	73.389.210	73.689.210

Note 29 - Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponering

2018 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
Nettopositioner til markedsværdi					
Valutaterminsforretninger:					
Køb	128.999	80.557	24.809	-	23.633
Salg	-129.287	-1.493	-64.347	-24.665	-38.782
Uafviklede valutaspotforretninger:					
Køb	114	1	-	-	113
Salg	-114	-113	-	-	-1
	-288	78.952	-39.538	-24.665	-15.037

2017 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	JPY	Øvrige
Nettopositioner til markedsværdi					
Valutaterminsforretninger:					
Køb	85.796	70.376	13.817	-	1.603
Salg	-85.132	-13.959	-51.967	-14.264	-4.942
Uafviklede valutaspotforretninger:					
Køb	2	1	-	-	1
Salg	-2	-1	-	-	-1
	664	56.417	-38.150	-14.264	-3.339

Note 30 - Andre afledte finansielle instrumenter

2018 (mio. kr.)	I alt	DKK	EUR	USD
Hovedstole til markedsværdi				
Terminsforsretninger, fonds:				
Køb	3.551	3.165	386	-
Salg	-386	-	-386	-
Futures, obligationer:				
Køb	708	-	495	213
Salg	-	-	-	-
Futures, aktier:				
Køb	6.625	-	3.341	3.284
Salg	-	-	-	-

2017 (mio. kr.)	I alt	DKK	EUR	USD
Hovedstole til markedsværdi				
Terminsforsretninger, fonds:				
Køb	5.496	5.496	-	-
Salg	-	-	-	-
Futures, obligationer:				
Køb	5.632	-	980	4.652
Salg	721	-	-	721
Futures, aktier:				
Køb	7.074	-	3.161	3.913
Salg	-	-	-	-

Note 31 - Eventualforpligtelser

1.000 kr.	2018	2017
VP Securities A/S, andel af garantikapital	-	44.382
VP Securities A/S, garanti for andre kontoførende institutters fejl	-	20.271
Andre garantier	45	60
	45	64.713

Herudover har Nationalbanken indgået interventionsaftale med ECB samt swaptaler med centralbanker.

Endvidere har Nationalbanken en skadesløsholdelsesforpligtelse over for køber i forbindelse med salg af finansielle aktiver.

Note 32 - Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF

Nationalbankens maksimale yderligere udlåns- og købsforpligtelser over for IMF fremgår af nedenstående tabel. Den aktuelle krediteksponering fremgår af note 14.

	2018 (1.000 SDR)	2018 (1.000 kr.)	2017 (1.000 SDR)	2017 (1.000 kr.)
IMF's trækingsret på kvoten	3.106.890	28.158.366	3.353.490	29.650.888
Nationalbankens forpligtelse til at købe SDR	3.161.689	28.655.026	3.164.493	27.979.816
Udnyttet lånefacilitet for PRG Trust	464.230	4.207.409	463.303	4.096.435
Udnyttede lånefaciliteter for IMF i forbindelse med NAB-aftalen	1.505.960	13.648.817	1.449.460	12.815.835
Udnyttede lånefaciliteter for IMF i forbindelse med bilaterale udlån (2016-aftalen) *)	4.366.745	39.576.690	4.462.663	39.457.970
	12.605.514	114.246.308	12.893.409	114.000.944

*) Udnyttede lånefacilitet for IMF i forbindelse med bilaterale udlån (2016-aftalen), svarende til 5.300 mio. euro.

IMF's trækingsret på kvoten er indeståendet på IMF's konto i Nationalbanken i danske kroner. Kontoen udgør den del af Danmarks kvote, som IMF stadig kan trække på, eksempelvis til finansiering af nye udlån. Pr. 31. december 2018 udgør saldoen 28.158 mio. kr. (3.107 mio. SDR), hvilket tillige fremgår af note 14.

Nationalbankens forpligtelse til at købe SDR: Som led i SDR-samarbejdet kan Nationalbanken blive anmodet om at forøge sin beholdning af SDR ved køb, indtil beholdningen udgør op til tre gange Nationalbankens akkumulerede tildeling af SDR på 1.531 mio. SDR, svarende til 4.594 mio. SDR. Den aktuelle beholdning af SDR udgør 1.433 mio. SDR, og det maksimale yderligere køb udgør således 3.161 mio. SDR, svarende til 28.655 mio. kr. Nationalbankens akkumulerede tildeling af SDR fremgår tillige af note 26.

Udnyttet lånefacilitet for PRG Trust: Det danske lånetilsagn blev forøget med 300 mio. SDR den 17. november 2016 og er pr. 31. december 2017 på i alt 500 mio. SDR, svarende til 4.532 mio. kr. Udlånet er garanteret af den danske stat. Det aktuelle udlån udgør 36 mio. SDR, hvorfor den udnyttede andel pr. 31. december 2018 udgør 464 mio. SDR, svarende til 4.207 mio. kr.

Bilateral udlånsaftale (2016-aftalen): Den bilaterale låneaftale fra 2016 er en videreførelse af aftalen fra 2012. IMF kan låne op til et beløb svarende til modværdien af 5.300 mio. euro, svarende til 4.367 mio. SDR (39.577 mio. kr.) under denne aftale. Der er ikke trukket på aftalen, og det kan først blive aktuelt, når IMF's udlånskapacitet falder til under et niveau, der er fastsat af IMF's bestyrelse.

Note 33 - Pensionsforpligtelser

Nationalbankens nuværende og tidligere medarbejdere har enten en bidragsbaseret eller en ydelsesbaseret pensionsordning.

For bidragsbaserede pensionsordninger gælder, at banken udgiftsfører de løbende præmiebetalinger til pensionsforsikringsselskaberne. Når pensionsbidrag for disse ordninger er indbetalt til pensionsforsikringsselskaberne, har banken ingen yderligere pensionsforpligtelser over for disse ansatte.

For ydelsesbaserede pensionsordninger gælder, at banken er forpligtet til at sikre modtageren en bestemt pensionsydelse. I disse ordninger er det banken, der bærer risikoen med hensyn til fremtidig udvikling i rente, løn, inflation,

dødelighed mv. Banken er således forpligtet til at indbetale de nødvendige bidrag til sikring af, at pensionstilsagnene opfyldes.

Pensionsforpligtelser for de ydelsesbaserede ordninger beregnes som kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Pensionstilsagnene er primært baseret på lønnen på pensionstidspunktet. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed.

De ydelsesbaserede ordninger er i al væsentlighed afdækket via Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling.

Hovedtal for Pensionskassens regnskab er følgende:

Mio. kr.	2018	2017
Pensionsforpligtelser og øvrige gældsposter	3.413	3.640
Dagsværdi af Pensionskassens aktiver	4.719	4.648
Egenkapital i Pensionskassen	1.306	1.008
Solvenskrav i Pensionskassen	135	144

Andre ydelsesbaserede ordninger er afdækket i et pensionsforsikringsselskab.

Danmarks Nationalbank
Havnegade 5
1093 København K
www.nationalbanken.dk