



Protokollsbilaga B

DATUM: 2017-04-26
AVDELNING: Avdelningen för marknader och avdelningen för penningpolitik

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR 2017-00366

Ytterligare penningpolitiska åtgärder

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

1. Riksbanken under perioden juli–december 2017 ska köpa nominella svenska statsobligationer med ett nominellt belopp om 7,5 miljarder kronor samt reala svenska statsobligationer med ett nominellt belopp om 7,5 miljarder kronor utöver tidigare beslutade köp av nominella respektive reala svenska statsobligationer, i enlighet med vad som anges i bilagan,
2. uppdra åt chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, och efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, att besluta om närmare detaljer rörande villkoren för, och information om, Riksbankens köp av obligationerna och återinvesteringar som hänförs till dessa köp, samt att
3. offentliggöra besluten torsdagen den 27 april 2017 kl. 09.30.

Bakgrund

För att värna inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen har svensk penningpolitik, liksom penningpolitiken i omvärlden, successivt blivit allt mer expansiv. Riksbanken har sänkt reporäntan till –0,50 procent, justerat ner reporäntebanan och genomfört omfattande köp av statsobligationer.

Syftet med den expansiva penningpolitiken är att inflationen ska stabiliseras runt målet på 2 procent, och att inflationsförväntningarna ska vara förenliga med inflationsmålet. Ett högt förtroende för inflationsmålet skapar förutsättningar för en väl fungerande pris- och lönebildning och bidrar på detta sätt till en god ekonomisk utveckling i Sverige.

Riksbankens expansiva penningpolitik har fått ett brett genomslag och pressat ner räntorna i svensk ekonomi. Penningpolitiken bedöms på så sätt ha bidragit till de senaste årens positiva utveckling med god tillväxt, fallande arbetslöshet och stigande inflation. De långsiktiga inflationsförväntningarna har stigit och är nu nära 2 procent.

Överväganden

Sedan den penningpolitiska rapporten i februari har det kommit ytterligare tecken på att konjunkturuppgången i omvärlden fortsätter, i linje med Riksbankens prognoser. Men osäkerheten är stor och det finns ett flertal risker för bakslag. Den övergripande bilden av en positiv utveckling i svensk ekonomi står sig. Resursutnyttjandet bedöms vara högre än normalt och konjunkturen väntas fortsätta stärkas de närmaste åren.

Men inflationen är fortfarande för låg och väntas stiga endast måttligt det närmaste året. Ny information indikerar att kostnadstrycket kommer att stiga långsammare jämfört med tidigare bedömning och inflationsprognosen är därför nedreviderad.

Penningpolitiken behöver vara något mer expansiv för att ge inflationen stöd. Riksbanken bör därför som en kompletterande penningpolitisk åtgärd köpa ytterligare nominella svenska statsobligationer till ett nominellt belopp om 7,5 miljarder kronor respektive reala svenska statsobligationer till ett nominellt belopp om 7,5 miljarder kronor. Köpen bör genomföras under juli–december 2017.

Riksbankens sammantagna köp av nominella och reala svenska statsobligationer enligt detta beslut och tidigare beslut kommer därmed vid årsskiftet 2017/18 att uppgå till 290 miljarder kronor, varav 252,5 miljarder kronor avser nominella statsobligationer och 37,5 miljarder kronor avser reala statsobligationer. Den sammantagna köpvolymer motsvarar cirka 39 procent av den utestående volymen av nominella svenska statsobligationer och cirka 20 procent av den utestående volymen av reala svenska statsobligationer i svenska kronor på den svenska marknaden. Innehavet av statsobligationerna ska redovisas till marknadsvärde i Riksbankens balansräkning.

De nu aktuella köpen bör kunna omfatta nominella och reala svenska statsobligationer med löptider upp till 25 år för att ge ett brett genomslag på räntebildningen. Köpen bör ske genom anbudsförfarande via en elektronisk plattform där Riksbankens penningpolitiska motparter samt Riksgäldskontorets nuvarande återförsäljare av statsobligationer ges möjlighet att delta. På så sätt blir prissättningen och fördelningen av Riksbankens transaktioner transparent för marknaden. Dessutom är anbudsförfarandet ett ändamålsenligt sätt att åstadkomma en effektiv implementering av de aktuella penningpolitiska åtgärderna med hänsyn tagen till rådande förhållanden på marknaden för nominella respektive reala svenska statsobligationer.

Det bedöms vara lämpligt att Riksbankens köp av statsobligationer även fortsättningsvis genomförs veckovis och på andrahandsmarknaden. Riksbankens motparter i anbudsförfaranden ska enligt villkoren för dessa se till att köpen inte omfattar de obligationer som motparterna införskaffat direkt från Riksgäldskontoret i syftet att sälja dem till Riksbanken. Med hänsyn till att köpen inte bör ske i direkt anslutning till Riksgäldskontorets emissioner på primärmarknaden kan det även i fortsättningen vara lämpligt att genomföra köp av nominella respektive reala svenska statsobligationer vid olika dagar.

De nominella och de reala svenska statsobligationer som vid var tid ingår i Riksbankens innehav förfaller över tid till återbetalning. Riksbanken får därtill intäkter från sitt innehav av statsobligationer i form av kupongbetalningar. Om inga återinvesteringar görs kommer både Riksbankens innehav av nominella och reala svenska statsobligationer och banksystemets likviditetsöverskott gentemot Riksbanken att minska. För att upprätthålla expansiviteten i penningpolitiken bör Riksbanken fortsätta att återinvestera de mottagna återbetalningarna vid förfall och kupongerna. I enlighet med direktionens beslut den 10 februari respektive den 20 april 2016, vilka gäller tills vidare, ska återinvesteringarna ske genom att Riksbanken köper svenska statsobligationer utöver de obligationsköp som direktionen tidigare har

beslutat och kan komma att besluta om i framtiden. Vid återinvesteringar under 2017 ska det dessutom tas hänsyn till direktionens beslut den 20 december 2016 som föreskriver att återinvesteringen av det belopp om cirka 30 miljarder kronor som huvudsakligen avser återbetalningar vid förfall av Riksbankens innehav av svenska statsobligationer i augusti 2017 ska inledas efter årsskiftet 2016/17 och fortgå under hela året.

På motsvarande sätt som de hittills genomförda och de kommande köpen av statsobligationer bör återinvesteringarna även i fortsättningen kunna omfatta nominella och reala svenska statsobligationer med löptider upp till 25 år. Återinvesteringarna bör också ske genom anbudsförfarande via en elektronisk plattform, där Riksbankens penningpolitiska motparter samt Riksgäldskontorets nuvarande återförsäljare av statsobligationer ges möjlighet att delta. På så sätt kan Riksbanken upprätthålla en transparent och effektiv implementering av de aktuella penningpolitiska åtgärderna med hänsyn tagen till rådande marknadsförhållanden.

I likhet med köpen av statsobligationer sker återinvesteringarna på andrahandsmarknaden. Det kan även i fortsättningen vara lämpligt att genomföra återinvesteringar i nominella respektive i reala svenska statsobligationer vid olika dagar eftersom Riksbanken inte bör förvärva statsobligationer i direkt anslutning till Riksgäldskontorets emissioner på primärmarknaden. Återinvesteringarna bör likaså fortsätta att genomföras i samband med Riksbankens nya köp av nominella respektive reala svenska statsobligationer. Allt detta innebär att köpbeloppet vid enskilda köptillfällen kan komma att variera över tiden och bli större än vad som framgår av det föreliggande beslutet om nya köp av statsobligationer.

De aktuella köpen och återinvesteringarna är penningpolitiskt motiverade enligt vad som framgår ovan. De bedöms vara förenliga med tillämpliga bestämmelser om förbud mot monetär finansiering, jfr EU-domstolens dom den 16 juni 2015 i målet C-62/14 Gauweiler m.fl. De närmare detaljerna rörande villkoren för, och information om, Riksbankens köp av och återinvesteringar i obligationerna bör beslutas av chefen för avdelningen för marknader efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik.

På samma sätt som vid en reporäntesänkning medför Riksbankens köp av såväl nominella som reala svenska statsobligationer att det allmänna ränteläget pressas ned. Men även om svensk ekonomi i dag står väl rustad kan det komma negativa överraskningar framöver som gör att penningpolitiken behöver anpassas ytterligare. Riksbanken har därför en fortsatt beredskap att göra penningpolitiken mer expansiv om den trendmässiga inflationsuppgången skulle hotas och förtroendet för inflationsmålet försvagas. Alla de verktyg som Riksbanken redogjort för tidigare, senast i den penningpolitiska rapporten i september 2016, kan som alltid användas vid behov.

Bilaga

Fakta om Riksbankens köp av nominella och reala svenska statsobligationer som genomförs under juli–december 2017 respektive återinvesteringar i nominella och reala statsobligationer i enlighet vad som följer av tillämpliga allmänna villkor.

Totalt nominellt belopp:	<p>7,5 miljarder kronor i nominella svenska statsobligationer</p> <p>7,5 miljarder kronor i reala svenska statsobligationer</p> <p>Riksbankens återinvesteringar begränsas inte till ett förutbestämt nominellt belopp vid respektive Anbudstillfälle. I stället avgörs återinvesteringarnas storlek utifrån de belopp som Riksbanken mottar eller förväntas motta i form av återbetalningar vid förfall och kuponger hänförliga till Riksbankens innehav av nominella och reala svenska statsobligationer.</p>
Typ av värdepapper:	Nominella och reala obligationer utgivna i svenska kronor av svenska staten genom Riksgäldskontoret.
Anbudstillfällen:	För nominella svenska statsobligationer normalt torsdagar och för reala svenska statsobligationer normalt fredagar.
Annonsering av närmare villkor för respektive köp:	Särskilda villkor publiceras minst fyra bankdagar före respektive Anbudstillfälle.
Form för köp:	Anbudsförfarande, flerprismetoden, differentierad prissättning vid tilldelning.
Behöriga anbudsgivare:	<p>De av Riksbankens penningpolitiska motparter samt nuvarande återförsäljare av nominella respektive reala svenska statsobligationer till Riksgäldskontoret som enligt tillämpliga allmänna villkor är behöriga att delta som anbudsgivare.</p> <p>Om anbudsgivaren inte är en av Riksbankens penningpolitiska motparter men uppfyller kravet på att vara återförsäljare av obligation som omfattas av ett anbudsförfarande får anbudsgivaren lämna anbud i det aktuella anbudsförfarandet endast i den del av förfarandet som avser sådan obligation.</p>
Form för anbud:	Bud på ränta och volym lämnas via Bloomberg Bond Auction System mellan klockan 9.00 och 10.00 på dagen för aktuellt Anbudstillfälle.
Lägsta anbud:	Anbud ska vara på lägst 50 miljoner kronor. Varje anbudsgivare kan lämna flera anbud.
Högsta anbud:	Inget enskilt anbud får överstiga den totala volymen som efterfrågas av Riksbanken vid varje Anbudstillfälle.

Tilldelning:	Normalt 10 minuter efter den senaste tidpunkten för lämnande av anbud.
Likvid och leverans:	Ska ske andra bankdagen efter aktuellt Anbudstillfälle i Euroclear Swedens värdepappersavvecklingssystem. Motpart är skyldig att tillse att de obligationer som motparten levererar till Riksbanken inte har införskaffats från Riksgäldskontoret för att fullgöra leveransen.
Allmänna villkor:	Allmänna Villkor för Riksbankens köp av statsobligationer genom anbudsförfarande 2016:1, daterade den 21 april 2016, med förbehåll för vad som följer av punkt 8 i de allmänna villkoren (se Riksbankens webbplats).