



Protokollsbilaga B

DATUM: 2017-12-19
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 2017-00967

Ytterligare penningpolitiska åtgärder – återinvesteringar i statsobligationer

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

1. återinvesteringarna av det belopp om sammanlagt cirka 65 miljarder kronor som avser återbetalningar vid förfall av Riksbankens innehav av svenska statsobligationer i mars respektive i juni 2019 samt de kupongbetalningar som mottas under hela året 2018 och första halvåret 2019 ska påbörjas i januari 2018 och fortgå till och med juni 2019, 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, återinvesteringarna, samt att
3. offentliggöra besluten onsdagen den 20 december 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.

Penningpolitiken har haft ett tydligt genomslag på korta och långa räntor och på kronans växelkurs. Sedan 2014 har inflationen stigit och under det senaste året har den varit nära målet. Inflationsförväntningarna på både kort och lång sikt har också stigit och är åter nära 2 procent. Konjunkturen är stark och arbetslösheten har fallit tillbaka. Penningpolitiken har varit betydelsefull för denna utveckling.

Överväganden

Konjunkturutsikterna för Sverige är i stort sett oförändrade sedan oktober. Det har visserligen skett en nedgång i bostadspriserna de senaste månaderna, vilket bedöms leda till att bostadsinvesteringarna dämpas mer de kommande åren än i föregående prognos. Men de negativa effekterna på BNP motverkas delvis av en starkare efterfrågan från omvärlden. Tillväxten bedöms bli något lägre än i föregående prognos, men trots det är konjunkturen fortsatt stark och resursutnyttjandet är högre än normalt under hela prognosperioden.

Den starka konjunkturen har bidragit till att KPIF-inflationen varit nära 2 procent under det senaste året, och inflationen mätt med KPIF exklusive energi väntas stabiliseras nära 2 procent i slutet av 2018. För att inflationen ska ligga kvar nära målet är det viktigt att konjunkturen fortsätter att vara stark och sätter avtryck i prisökningstakten. Därför behöver penningpolitiken vara fortsatt expansiv.

Som en del av den expansiva penningpolitiken återinvesterar Riksbanken återbetalningar vid förfall av de nominella och de reala svenska statsobligationer som vid var tid ingår i Riksbankens innehav. Därtill återinvesterar Riksbanken 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. Det är därför lämpligt att Riksbanken även framöver fortsätter att återinvestera återbetalningar vid förfall och kupongbetalningar.

Kupongerna och återbetalningarna vid förfall av Riksbankens innehav av svenska statsobligationer återinvesteras normalt i nära anslutning till de tillfällen då Riksbanken tar emot dessa medel. Från och med januari 2018 till och med juni 2019 kommer Riksbanken emellertid att ta emot sammanlagt cirka 65 miljarder kronor, varav drygt 45 miljarder kronor avser de återbetalningar vid förfall av nominella statsobligationer som inträffar i mars 2019 och cirka 5 miljarder kronor avser återbetalningar vid förfall av reala statsobligationer som inträffar i juni 2019. Resterande cirka 15 miljarder kronor består av kupongbetalningar som kommer att mottas vid olika tillfällen under samma period. För att bibehålla Riksbankens närvaro på marknaden och uppnå en relativt jämn köptakt framöver är det lämpligt att återinvesteringar av dessa medel inleds i januari 2018 och fortgår till och med juni 2019. De slutliga belopp som Riksbanken kommer att återinvestera beror på aktuellt marknadsläge vid respektive återinvesteringstillfälle.

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 kan komma att besluta om i framtiden. På motsvarande sätt som de genomförda köpen av statsobligationer bör återinvesteringarna även i fortsättningen omfatta nominella och reala svenska statsobligationer med löptider upp till 25 år. De ska också redovisas till marknadsvärde i Riksbankens balansräkning. Återinvesteringar i nominella respektive reala svenska statsobligationer genomförs lämpligen vid olika dagar.

Återinvesteringarna bör ske veckovis, på andrahandsmarknaden och genom anbudsförfarande via en elektronisk plattform för att upprätthålla en transparent och effektiv implementering av de aktuella penningpolitiska åtgärderna med hänsyn tagen till rådande marknadsförhållanden. Riksbankens penningpolitiska motparter samt Riksgäldskontorets nuvarande återförsäljare av statsobligationer ska ges möjlighet att delta vid anbudsförfrågandena på samma sätt som vid hittills genomförda återinvesteringar.

De köp av nominella respektive reala svenska statsobligationer som Riksbanken genomför inom ramen för återinvesteringar bör inte ske i direkt anslutning till Riksgäldskontorets



emissioner på primärmarknaden. 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.

De aktuella 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, återinvesteringarna bör beslutas av chefen för avdelningen för marknader efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik.

Bilaga

Fakta om Riksbankens återinvesteringar i nominella och reala svenska statsobligationer som genomförs under perioden januari 2018–juni 2019 i enlighet vad som följer av tillämpliga allmänna villkor.

Totalt nominellt belopp:	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.
Typ av värdepapper:	Reala och nominella 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:	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. 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.
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).