



Protokollsbilaga

DATUM: 2015-10-27
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 2015-00705

■ Utökade köp av statsobligationer

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

- Riksbanken under första halvåret 2016 ska köpa nominella statsobligationer utgivna av den svenska staten med ett nominellt belopp på 65 miljarder kronor utöver tidigare beslutade köp och i enlighet med vad som anges i bilagan,
- 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, samt att
- offentliggöra besluten onsdagen den 28 oktober 2015 kl. 09.30.

Bakgrund

Riksbanken har sedan januari 2015 sänkt reporäntan från 0,0 procent till -0,35 procent, justerat ner reporäntebanan och genomfört köp av statsobligationer, i syfte att värna inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen.

Sverige är en liten öppen ekonomi och därmed beroende av vad som sker i omvärlden. Inflationen är låg globalt och centralbanker i många länder runt omkring Sverige för en mycket expansiv penningpolitik i syfte att få upp inflationen till sina respektive mål. Det internationella ränteläget är därmed mycket lågt, vilket den svenska penningpolitiken måste förhålla sig till. Om så inte sker riskerar kronans växelkurs att stärkas tidigare och i snabbare takt än i prognosen. Det skulle göra det svårare för Riksbanken att få upp inflationen och stabilisera den runt målet.

Den förda penningpolitiken syftar till att begränsa riskerna med fortsatt låg inflation och bidrar till att inflationsförväntningarna även framöver förblir förankrade vid målet. Ett fortsatt högt förtroende för inflationsmålet skapar förutsättningar för en god ekonomisk utveckling. De penningpolitiska åtgärderna har sammantaget bidragit till att sänka det allmänna ränteläget i svensk ekonomi. Åtgärderna har ökat

■ möjligheterna för hushåll och företag att konsumera och investera. De har också lett till att kronans växelkurs blivit svagare än vad som annars hade varit fallet och på så sätt gett stöd till svensk export. Den expansiva penningpolitiken har därmed bidragit till att konjunkturen förstärkts. Mått på underliggande inflation, som till exempel KPIF exklusive energi, har också stigit tydligt det senaste året. Även KPIF-inflationen väntas stiga snabbt de närmaste månaderna.

Överväganden

Riksbankens expansiva penningpolitik bidrar till att tillväxten i Sverige utvecklas stabilt, att arbetslösheten sjunker och att det finns en tydlig trend uppåt i inflationen. Det råder dock fortsatt stor osäkerhet om styrkan i den globala konjunkturen och centralbanker i omvärlden förväntas föra en expansiv penningpolitik under en ännu längre tid. Jämfört med prognosen i september väntas inflationen i Sverige bli lite lägre 2016 och 2017. Men KPIF-inflationen väntas ändå vara nära 2 procent under 2016. Utan ytterligare åtgärder från Riksbanken riskerar inflationsuppgången att dämpas, bland annat genom att kronan kan stärkas tidigare och snabbare än i prognosen.

För att understödja den positiva utvecklingen i svensk ekonomi och säkerställa kraften i inflationsuppgången behöver penningpolitiken bli mer expansiv.

Reporäntan lämnas oförändrad på $-0,35$ procent men en första höjning av reporäntan skjuts ungefär ett halvår fram i tiden. Riksbanken bör, förutom att justera ned reporäntebanan, som en kompletterande penningpolitisk åtgärd utöka köpen av nominella statsobligationer genom att under första halvåret 2016 köpa ytterligare nominella svenska statsobligationer till ett nominellt belopp om 65 miljarder kronor, utöver de obligationsköp som direktionen beslutat tidigare. Riksbankens sammantagna köp väntas därmed komma att uppgå till 200 miljarder kronor vid halvårskiftet 2016. Detta motsvarar drygt 30 procent av den utestående volymen av nominella statsobligationer i svenska kronor på den svenska marknaden.

De nu aktuella köpen bör kunna omfatta statsobligationer med löptider upp till 25 år för att ge ett brett genomslag på räntebildningen. Köpen bör ske med ett 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 transparenta för marknaden. Det bedöms vara lämpligt att Riksbankens köp av statsobligationer även fortsättningsvis normalt genomförs veckovis på torsdagar. Det är lämpligt att det nya köpprogrammet påbörjas efter att de köp som beslutades den 1 juli 2015 slutförts, vilket bedöms ske i december 2015. Innehavet av statsobligationerna ska redovisas till marknadsvärde i Riksbankens balansräkning.

Riksbankens köp av svenska statsobligationer ska ske på andrahandsmarknaden. Vidare bör köpen inte ske i direkt anslutning till Riksgäldskontorets emissioner på primärmarknaden. Köpen 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 obligationerna bör beslutas av chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe.

- Liksom vid en reporäntesänkning medför Riksbankens köp av statsobligationer att det allmänna ränteläget pressas ned. Köpen bidrar på så sätt till att efterfrågan i ekonomin och därmed inflationstrycket stiger.

Det finns en fortsatt hög beredskap att snabbt göra penningpolitiken ännu mer expansiv om inflationsutsikterna försämras, även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena. Reporäntan kan sänkas ytterligare, vilket avspeglas i reporäntebanan, och Riksbanken kan köpa mer värdepapper. Riksbanken står också redo att intervensera på valutamarknaden om inflationsuppgången skulle hotas av exempelvis en besvärlig marknadsutveckling. Därtill finns möjligheten att lansera ett program för utlåning till företag via bankerna om det skulle behövas.

■ Bilaga

Fakta om Riksbankens köp av nominella svenska statsobligationer som genomförs under första halvåret 2016, enligt vad som följer av tillämpliga allmänna villkor.

Totalt nominellt belopp:	65 miljarder kronor
Typ av värdepapper:	Nominella obligationer utgivna i svenska kronor av svenska staten genom Riksgäldskontoret
Anbudstillfällen:	Normalt torsdagar.
Annonsering av närmare villkor för resp. köp:	Särskilda villkor publiceras normalt fredagen före respektive Anbudstillfälle, dock 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 statsobligationer till Riksgäldskontoret som enligt tillämpliga allmänna villkor (se nedan) är behöriga att delta som anbudsgivare.
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.
Allmänna villkor:	Allmänna villkor för Riksbankens köp av statsobligationer genom anbudsförfarande 2015:3, daterade den 13 maj, med förbehåll för vad som följer av punkt 8 i de allmänna villkoren (se Riksbankens webbplats).