



# Protokollsbilaga A

DATUM: 2016-01-04  
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 2016-00041

## ■ Valutaintervention som en kompletterande penningpolitisk åtgärd

### Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

- 1 Riksbanken ska intervensera på valutamarknaden som en kompletterande penningpolitisk åtgärd om interventionerna anses nödvändiga för att säkerställa att utvecklingen i kronans växelkurs inte utgör en allvarlig risk för inflationsuppgången,
- 2 uppdra åt riksbankschefen i förening med förste vice riksbankschefen, med rätt för envar av dessa att sätta annan i sitt ställe, att närmare besluta om tids- och beloppsramar för interventionerna i enlighet med det beslut som anges i Mandat för valutainterventioner, och att
- 3 Riksbankschefen och förste vice riksbankschefen, eller de som trätt i deras ställe, ska informera övriga direktionsledamöter inför de beslut som de fattar enligt punkt 2.

### Bakgrund

Interventioner på valutamarknaden är ett medel som en centralbank kan använda som en kompletterande penningpolitisk åtgärd. I ett läge där utvecklingen av växelkursen utgör en allvarlig risk för att inflationen inte närmar sig målet på ett tillfredsställande sätt kan det vara motiverat för centralbanken att använda interventioner på valutamarknaden som ett kompletterande inslag i arbetet med att fortlöpande säkra prisstabiliteten.

### Överväganden

*Högt förtroende för inflationsmålet viktigt*

Riksbanken har under 2015 sänkt reporäntan från 0,0 procent till –0,35 procent, justerat ner reporäntebanan samt köpt stora mängder statsobligationer och annonserat ytterligare köp under första halvåret 2016. Syftet med denna

penningpolitik är att inflationen ska stiga och stabiliseras runt målet på 2 procent och bidra till inflationsförväntningar förenliga med inflationsmålet. Ett fortsatt högt förtroende för inflationsmålet skapar förutsättningar för en god ekonomisk utveckling. Det är tydligt att inflationsmålet har bidragit till en gynnsam ekonomisk utveckling i Sverige. De senaste 20 åren har inflationen varit låg och stabil och tillväxten i BNP och reallöner förhållandevis hög, vilket kan jämföras med 1970- och 1980-talen som präglades av hög genomsnittlig inflation och kraftiga svängningar i priser och löner. Detta försvårade den ekonomiska planeringen för alla aktörer och skapade samhällsekonomiska kostnader. Stabila spelregler och förutsägbarhet minskar osäkerheten och skapar stabilitet i ekonomin.

#### *Penningpolitiska mötet den 14 december: Fortsatt expansiv penningpolitik och beredskap att agera*

Vid det senaste penningpolitiska mötet den 14 december konstaterade direktionen att tillväxten i svensk ekonomi är stark, att inflationen har stigit trendmässigt under året och att inflationsförväntningarna har stabiliserats och vänt upp. Men inflationsuppgången är ryckig, vilket illustrerades av det oväntat svaga utfallet för november. Riksbankens direktion bedömde därför att penningpolitiken behövde vara fortsatt mycket expansiv för att inflationen skulle fortsätta att stiga och stabiliseras runt 2 procent. Reporäntan behölls på -0,35 procent och planen att fortsätta köpa statsobligationer under första halvåret 2016 kvarstod. Direktionen kommunicerade också en fortsatt hög beredskap att göra penningpolitiken ännu mer expansiv, även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena.

Riksbankens mycket expansiva penningpolitik har bidragit till god tillväxt, sjunkande arbetslöshet och trendmässigt stigande inflation. Men den globala osäkerheten är fortsatt stor och uppgången i inflationen beror fortfarande till stor del på att kronan varit svag och därmed bidragit till att priserna på importerade varor och tjänster stigit. Riksbankens prognos innebär en långsam förstärkning av kronan de kommande åren. Växelkursens positiva bidrag till inflationen minskar då gradvis. Samtidigt bedöms hög tillväxt och lägre arbetslöshet stödja en uppgång i den mer inhemskt genererade inflationen. Om kronan skulle förstärkas snabbare än i prognosen, innan den mer inhemskt genererade inflationen tagit fart, kan det medföra att inflationsuppgången bryts och att det blir svårare att upprätthålla förtroendet för inflationsmålet.

#### *Behov av ytterligare penningpolitiska åtgärder*

Riksbanken har inte något mål för växelkursen. Men den svenska kronans värde i förhållande till de viktigaste valutorna i omvärlden är en viktig faktor i inflationsbedömningen. En snabb förstärkning av kronan kan därför behöva motverkas med en ännu mer expansiv penningpolitik.

Utvecklingen på valutamarknaderna sedan det penningpolitiska mötet i december har inneburit att kronan har förstärkts mot flertalet valutor. Enligt växelkursindexet KIX är kronan nu tydligt starkare än prognosen från den penningpolitiska rapporten i december. Denna utveckling bedöms utgöra en stor risk för att inflationsuppgången stannar av och att inflationen inte stabiliseras runt 2 procent. Som har beskrivits i den penningpolitiska rapporten i april 2015 riskerar dessutom en för tidig och snabb förstärkning av växelkursen att dämpa inflationen mer än normalt när inflationen har varit låg under en längre tid, exempelvis genom att inflationsförväntningarna blir lägre.

- Som en kompletterande penningpolitisk åtgärd kan Riksbanken därför behöva intervensera på valutamarknaden. Det är Riksbankens bedömning att valutainterventioner kan bidra till en växelkursutveckling som är förenlig med att inflationen stiger mot 2 procent.

Valutainterventionerna syftar inte till att påverka den långsiktiga nivån på kronan utan till att motverka en för snabb förstärkning innan inflationen stabiliserats kring 2 procent. De valutatransaktioner som genomförs inom ramen för dessa valutainterventioner är ett medel för att upprätthålla inflationsmålet och fortlöpande säkra prisstabiliteten. Interventioner ska därför ske endast så länge de anses nödvändiga för att säkerställa att utvecklingen i kronans växelkurs inte utgör en allvarlig risk för inflationsuppgången.

Riksbanken har fortsatt hög beredskap att göra penningpolitiken ännu mer expansiv, även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena. Utöver valutainterventioner kan reporäntan sänkas ytterligare och Riksbanken kan köpa mer värdepapper. Därtill finns möjligheten att lansera ett program för utlåning till företag via bankerna om det skulle behövas.