



Protokollsbilaga B

DATUM: 2016-04-20
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 2016-00334

Ytterligare penningpolitiska åtgärder

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

- Riksbanken under perioden juli–december 2016 ska köpa nominella svenska statsobligationer med ett nominellt belopp om 30 miljarder kronor utöver tidigare beslutade köp av nominella svenska statsobligationer, i enlighet med vad som anges i bilagan,
- Riksbanken under perioden juni–december 2016 ska köpa reala svenska statsobligationer med ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor, i enlighet med vad som anges i bilagan,
- Riksbanken ska återinvestera mottagna kuponger från och återbetalningar vid förfall av Riksbankens innehav av reala svenska statsobligationer genom att köpa reala svenska statsobligationer, i enlighet med vad som anges i bilaga,
- 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 respektive återinvesteringarna, samt att
- offentliggöra besluten torsdagen den 21 april 2016 kl. 09.30.

Bakgrund

För att värna inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen har svensk penningpolitik, liksom omvärldens, successivt blivit allt mer expansiv. Under 2015 sänkte Riksbanken reporäntan från 0,0 procent till –0,35 procent, justerade ner reporäntebanan, genomförde omfattande köp av statsobligationer och annonserade ytterligare köp under första halvåret 2016. I februari 2016 sänktes reporäntan ytterligare till –0,5 procent. Åtgärderna har lett till lägre räntor och till att kronan varit svagare än den annars skulle ha varit.

Syftet med denna penningpolitik är att inflationen ska stiga och stabiliseras runt målet på 2 procent, och att inflationsförväntningarna ska hållas förenliga med inflationsmålet. Ett

fortsatt högt förtroende för inflationsmålet skapar förutsättningar för en välfungerande pris- och lönebildning samt en god ekonomisk utveckling i Sverige.

Riksbankens mycket expansiva penningpolitik har bidragit till att konjunkturen stärkts, att arbetslösheten sjunkit och att inflationsförväntningarna vänt upp. Inflationen har stigit trendmässigt sedan början av 2014.

Överväganden

Det råder fortsatt stor osäkerhet om de globala konjunkturutsikterna och flera centralbanker bedriver en mycket expansiv penningpolitik för att ge stöd åt den ekonomiska utvecklingen och för att inflationen ska stiga. I Sverige fortsätter dock konjunkturen att stärkas och resursutnyttjandet bedöms nu vara ungefär normalt. BNP växte snabbare än väntat under fjärde kvartalet 2015 och även inflationen har överraskat på uppsidan i början av året. I prognosen stabiliseras KPIF-inflationen runt 2 procent under 2017.

Riksbankens expansiva penningpolitik med reporäntesänkningar och köp av nominella statsobligationer har bidragit till den positiva utvecklingen i svensk ekonomi, med hög tillväxt och stigande inflation. Men inflationen har varit låg länge och även om den stiger är uppgången ryckig. Det behövs en fortsatt expansiv penningpolitik för att säkerställa den stigande trenden i inflationen. Direktionen har beslutat att fortsätta att köpa värdepapper, för ytterligare 45 miljarder kronor, så att köpen uppgår till totalt 245 miljarder kronor i slutet av 2016. Därmed minskar risken för att kronan stärks snabbare än i prognosen och att inflationsuppgången bryts. För att få ett brett genomslag på olika räntor kommer köpen att omfatta både nominella och reala statsobligationer. Den starka utvecklingen i svensk ekonomi motiverar att köpen sker i en något långsammare takt än tidigare.

Riksbanken bör alltså som en kompletterande penningpolitisk åtgärd köpa ytterligare nominella svenska statsobligationer till ett nominellt belopp om 30 miljarder kronor. Köpen bör genomföras under juli–december 2016 och påbörjas efter att de köp av nominella svenska statsobligationer som beslutades den 27 oktober 2015 har uppnått den beslutade gränsen för samtliga hittills beslutade obligationsköp om 200 miljarder kronor, vilket bedöms ske i juni 2016.

Det finns dessutom ett tydligt utrymme att ge ytterligare stöd till inflationsuppgången och realekonomin genom att pressa räntan på reala statsobligationer. Därför bedöms det vara lämpligt att Riksbanken som ytterligare en kompletterande penningpolitisk åtgärd även köper reala svenska statsobligationer för ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor. För att undvika att de första köpen av reala svenska statsobligationer sker under sommaren, då aktiviteten på marknaden vanligtvis är lägre än under resten av året, påbörjas köpen av reala statsobligationer i juni.

Riksbankens sammantagna köp av nominella och reala svenska statsobligationer enligt detta beslut och tidigare beslut kommer därmed att uppgå till 245 miljarder kronor vid årets slut. Detta motsvarar cirka 37 procent av den utestående volymen av nominella svenska statsobligationer och cirka 9 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.

Riksbankens innehav av reala svenska statsobligationer kommer över tid att förfalla till återbetalning. Innehavet ger därtill upphov till intäkter i form av kupongbetalningar. Om inga återinvesteringar görs kommer både Riksbankens innehav av reala svenska statsobligationer och banksystemets likviditetsöverskott gentemot Riksbanken att minska. För att upprätthålla expansiviteten i penningpolitiken bör Riksbanken som ytterligare en kompletterande

penningpolitisk åtgärd löpande återinvestera de mottagna återbetalningarna vid förfall och kupongerna. Detta bör ske genom att Riksbanken tills vidare återinvesterar de mottagna medlen genom att köpa reala svenska statsobligationer utöver de obligationsköp som direktionen fastställer genom detta beslut och kan komma att besluta om i framtiden.

Återinvesteringar i reala svenska statsobligationer kommer därmed att ske på ett sätt som motsvarar återinvesteringar i nominella svenska statsobligationer av mottagna kuponger från och återbetalningar vid förfall av Riksbankens innehav av nominella svenska statsobligationer enligt direktionens beslut den 10 februari 2016. Som ett resultat av dessa återinvesteringar kan Riksbankens innehav av svenska statsobligationer komma att öka något över tid.

De nu aktuella köpen och återinvesteringarna bör kunna omfatta nominella och reala svenska statsobligationer med löptider upp till 25 år för att ge ett brett genomslag på räntebildningen. Köpen och återinvesteringarna 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 och återinvesteringar i statsobligationer även fortsättningsvis genomförs veckovis och på andrahandsmarknaden. Riksbankens motparter i anbudsförfaranden ska enligt villkoren för dessa se till att köpen inte omfattar obligationer som motparterna införskaffat direkt från Riksgäldskontoret i syftet att sälja dem till Riksbanken. Med hänsyn till att köpen och återinvesteringarna inte bör ske i direkt anslutning till Riksgäldskontorets emissioner på primärmarknaden kan det även vara lämpligt att genomföra köp av nominella statsobligationer respektive köp av och återinvesteringar i reala svenska statsobligationer vid olika dagar. Dessutom kan det bli aktuellt med färre antal anbudstillfällen avseende såväl nominella som reala statsobligationer under sommaren.

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. Direktionens bedömning är sammantaget att även om det går allt bättre för svensk ekonomi behövs fortsatta köp av värdepapper. Detta för att inte äventyra konjunkturåterhämtningen och för att minska risken att inflationen blir för låg.

Direktionen har en fortsatt hög beredskap att göra penningpolitiken ännu mer expansiv om så skulle behövas. Detta gäller även mellan de ordinarie penningpolitiska mötena. Det finns fortfarande möjligheter att sänka reporäntan ytterligare, vilket avspeglas i reporäntebanan. Om det skulle behövas kan Riksbanken också vidta åtgärder i det penningpolitiska styrsystemet för att understödja den förda penningpolitiken. Därtill kan köpen av värdepapper utökas, till exempel genom ytterligare köp av nominella och reala statsobligationer. Riksbanken står samtidigt beredd att intervensera på valutamarknaden, om kronan stärks så snabbt att det hotar inflationsuppgången. Möjligheten finns också att



lansera ett program för utlåning till företag via bankerna, även om företagens goda finansieringsmöjligheter inte talar för att det behövs i nuläget.

Bilaga

Fakta om Riksbankens köp av nominella och reala svenska statsobligationer som genomförs under juli–december 2016 respektive under juni–december 2016 och återinvesteringar i reala svenska statsobligationer i enlighet vad som följer av tillämpliga allmänna villkor.

Totalt nominellt belopp:	30 miljarder kronor i nominella svenska statsobligationer 15 miljarder kronor i reala svenska statsobligationer Riksbankens återinvesteringar begränsas inte till ett förutbestämt nominellt belopp. I stället avgörs återinvesteringarnas storlek utifrån de belopp som Riksbanken mottar i form av återbetalningar vid förfall och kuponger hänförliga till Riksbankens innehav av reala svenska statsobligationer.
Typ av värdepapper:	Reala och nominella obligationer utgivna i svenska kronor av svenska staten genom Riksgäldskontoret. Mottagna kuponger från och återbetalningar vid förfall av Riksbankens innehav av reala svenska statsobligationer återinvesteras i reala svenska obligationer.
Anbudstillfällena:	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).