



# PM Beslutsunderlag

DATUM: 2010-04-20  
AVDELNING: AFS  
HANDLÄGGARE:

SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

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

DNR

## ■ Utlåning i svenska kronor till rörlig ränta

### Förslag till beslut

Direktionen föreslås besluta att

1. Riksbanken upphör med att erbjuda krediter i svenska kronor med tre och sex månaders löptid.
2. Riksbanken regelbundet erbjuder krediter i svenska kronor mot ordinarie säkerheter till Riksbankens penningpolitiska motparter med 28 dagars löptid. Auktionerna ska hållas ungefär var fjärde vecka och så att de sammanfaller med förfallen av de fasträntelån som är utestående.
3. Minimiräntan på dessa krediter ska sättas till den genomsnittliga reporäntan under lånets löptid plus ett påslag med 0,30 procentenheter.
4. Krediterna ska erbjudas genom auktionsförfarande enligt publicerat schema till och med den 6:e oktober 2010.
5. Chefen för avdelningen för penningpolitik eller den han sätter i sitt ställe ges i uppdrag att efter samråd med chefen för avdelningen för finansiell stabilitet besluta om kreditvillkorens närmare utformning. Beslut enligt denna delegation får inte innebära att den utestående volymen på de Riksbankskrediter som avses under punkt 2 ovan överstiger 400 miljarder kronor.
6. Beslutet ersätter punkterna 2–5 i tidigare beslut, DNR 2010-187-AFS, från den 4 februari 2010. Beslutet ska tillämpas på nya krediter som lämnas vid auktionsförfaranden som äger rum efter den 3 maj 2010.

### Bakgrund

Sedan oktober 2008 har Riksbanken regelbundet erbjudit krediter med längre löptider i svenska kronor till de penningpolitiska motparterna mot säkerhet.<sup>1</sup> Syftet med lånen har varit att underlätta bankernas finansiering och kreditmarknadens funktionssätt när tillgången till den vanliga marknadsfinansieringen försvann. Löptiderna på lånen har successivt förlängts och har sedan i maj 2009 varit på tre, sex och tolv månader.<sup>2</sup> Sedan februari 2009 har prissättningen varit till rörlig ränta.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> DNR 2008-765-AFS

<sup>2</sup> DNR 2009-452-AFS

<sup>3</sup> DNR 2009-275-AFS

Efterfrågan på dessa lån har sjunkit kraftigt efter sommaren 2009. I mars 2010 uppgick de utestående lånen till cirka 70 miljarder kronor. Det ska jämföras med den högsta noteringen på cirka 265 miljarder kronor under början av 2009. Under samma tid ökade däremot Riksbankens totala utlåning i samband med de tre lån till fast ränta som beslutades vid de penningpolitiska mötena i juli, september och oktober 2009.

I november 2009 beslutade direktionen att höja priset för lånen. Syftet var att uppmuntra bankerna att öka sin marknadsfinansiering och därmed minska beroendet av statligt stöd.<sup>4</sup> Höjningen var ett första steg i en successiv avveckling av Riksbankens facilitet med utlåning på längre löptider. I februari 2010 beslutade direktionen att upphöra med lån med 12 månaders löptid samt att ytterligare strama åt villkoren för lån på resterande löptider på tre och sex månader genom att höja priset.<sup>5</sup> Efter den senaste prishöjningen har det inte inkommit några bud på lån med tre och sex månaders löptid, vilket avspeglar bankernas förbättrade möjligheter att finansiera sig via marknaden.

Sedan november 2008 har auktionerna återkommit med regelbunden frekvens enligt ett i förväg publicerat schema för att underlätta bankernas planering av sin likviditetsförsörjning. Enligt det befintliga schemat ska Riksbanken erbjuda krediter varannan vecka.

## Överväganden

Under det senaste halvåret har förhållandena på kreditmarknaderna samt bankernas möjligheter till finansiering förbättrats. Förbättringen avspeglas i både lägre kostnader och bättre tillgång till långfristig finansiering. Det finns dock fortfarande en faktor att ta hänsyn till framöver, nämligen de stora belopp som förfaller till betalning i samband med att Riksbankens lån till fast ränta löper ut i juni, augusti och oktober 2010.

Mot bakgrund av den förbättrade situationen på de finansiella marknaderna finns det skäl för Riksbanken att minska omfattningen av den nuvarande kreditfaciliteten. Riksbanken bör därför upphöra med lån på tre och sex månaders löptid. Bedömningen är dock att Riksbanken bör erbjuda bankerna en finansieringsmöjlighet om marknaderna blir turbulenta i samband med förfallen av Riksbankens fasträntelån på 295 miljarder kronor under sommaren och hösten. Sådan finansiering bör dock vara så dyr att bankerna i första hand väljer vanlig marknadsfinansiering. Riksbanken bör således fortsätta att erbjuda lån men med kortare löptid. Därmed kan faciliteten fungera som en underliggande förtroendeskapande försäkring för bankerna. Riksbanken bedömer att sannolikheten för att bankerna kommer att behöva utnyttja faciliteten är liten.

Prissättningen ska liksom tidigare ske till rörlig ränta, dvs. reporäntan plus ett påslag. Hur stort påslaget ska vara är en avvägning mellan att priset inte bör vara så lågt att lånen utnyttjas i stället för en fungerande marknadsfinansiering och att priset inte bör vara så högt att faciliteten inte längre fyller sin funktion. Alternativkostnaden för lån hos Riksbanken är exempelvis den för lån på interbankmarknaden eller marknadsupplåning via bankcertifikat. Eftersom lån hos Riksbanken, till skillnad mot lån på interbankmarknaden, sker mot säkerhet bör kostnaden för Riksbankens lån vara, allt annat lika, lägre än den på interbankmarknaden. Däremot bör priset på Riksbankens lån innehålla en försäkringspremie eftersom det alltid går att låna hos Riksbanken. Mot bakgrund av detta och rådande nivåer på marknadspriser sätts minimipåslaget för lån med 28 dagars löptid till 0,30 procentenheter. Påslaget innebär att Riksbankens lån är ett dyrt alternativ jämfört med alternativ marknadsfinansiering med samma löptid.

<sup>4</sup> DNR 2009-879-AFS

<sup>5</sup> DNR 2010-187-AFS

■ För att underlätta bankernas planering av sin likviditetsförsörjning bör auktionerna liksom tidigare återkomma med regelbunden frekvens enligt ett i förväg publicerat schema. Enligt det befintliga schemat ska Riksbanken erbjuda krediter varannan vecka. Eftersom syftet med lånen med 28 dagars löptid är att ge bankerna möjlighet att refinansiera kommande förfall av Riksbankens fasträntelån kan emellertid den kortaste tiden mellan auktionerna förlängas. För att matcha förfalldatumen för Riksbankens fasträntelån bör det därför hållas en auktion ungefär var fjärde vecka och dessutom en extrainsatt auktion den 6:e oktober 2010. Krediterna bör erbjudas till och med den 6:e oktober 2010 för att täcka in datumen när Riksbankens tre stora förfall inträffar.

Den auktionerade volymen har varierat över tiden och storleken har varit beroende på rådande marknadsförhållanden, tidigare inkomna bud och storlek på kommande förfall. Beslut om dessa villkor är i dagsläget delegerat från direktionen till chefen för avdelningen för penningpolitik efter samråd med chefen för avdelningen för finansiell stabilitet. Samma delegation bör gälla även fortsättningsvis.