



Protokollsbilaga B

DATUM: 2021-02-09
AVDELNING: Avdelningen för marknader, avdelningen för penningpolitik och avdelningen för finansiell stabilitet

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 2021-00257

Riksbankens köp av värdepapper under det andra kvartalet 2021

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

1. Riksbanken inom ramen för programmet för köp av värdepapper i penningpolitiskt syfte till ett sammanlagt nominellt belopp om upp till 700 miljarder kronor, utöver att erbjuda sig att från penningpolitiska motparter köpa obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag i enlighet med besluten den 30 juni och den 25 november 2020, mellan den 1 april och den 30 juni 2021 ska
 - a. köpa svenska nominella och reala statsobligationer samt svenska statens gröna obligationer till ett sammanlagt nominellt belopp om 12 miljarder kronor,
 - b. köpa svenska statsskuldväxlar till ett sådant sammanlagt nominellt belopp att Riksbankens innehav av statsskuldväxlar förvärvat inom ramen för köpprogrammet den 30 juni 2021 uppgår till 20 miljarder kronor,
 - c. köpa obligationer utgivna av svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB till ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor som även får omfatta köp av gröna kommunobligationer,
 - d. köpa säkerställda obligationer utgivna av svenska institut till ett nominellt belopp om 60 miljarder kronor, samt
 - e. erbjuda sig att från penningpolitiska motparter köpa företagscertifikat utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag till ett sådant nominellt belopp att Riksbankens innehav av företagscertifikat förvärvat inom ramen för köpprogrammet vid varje köptillfälle inte överstiger 32 miljarder kronor,

2. uppdra åt chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik och chefen för avdelningen för finansiell stabilitet, med rätt för envar av dessa att sätta annan i sitt ställe, att besluta om exakt tidpunkt för och erbjudet belopp vid respektive anbudstillfälle och köperbudande samt om närmare detaljer rörande villkoren för, och information om, Riksbankens köp av respektive värdepappersslag som ingår i köpprogrammet,
3. chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, minst en gång varannan månad även ska hålla samråd med direktionen avseende riktlinjer för Riksbankens köp av respektive värdepappersslag som ska genomföras fram till nästa samrådstillfälle, samt att
4. offentliggöra beslutet onsdagen den 10 februari 2021 kl. 9:30.

Bakgrund

Som en del av åtgärder för att motverka coronapandemins effekter på den svenska ekonomin genomför Riksbanken sedan mars 2020 ett omfattande program för köp av värdepapper i penningpolitiskt syfte. Programmet, som har justerats ett antal gånger sedan mars 2020, omfattar från och med den 1 januari 2021 köp av svenska statskuldväxlar och statsobligationer, obligationer utgivna av svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB, säkerställda obligationer utgivna av svenska institut samt obligationer och certifikat utgivna av svenska icke-finansiella företag. Inom ramen för detta program köper Riksbanken svenska statens gröna obligationer och gröna kommunobligationer. Dessutom begränsas köpen av företagsobligationer till obligationer utgivna av företag som bedöms leva upp till internationella standarder och normer för hållbarhet.

Riksbankens åtgärder har bidragit till att utvecklingen på de finansiella marknaderna successivt har stabiliserats, med lägre räntor och bättre funktionalitet som följd. Möjligheten för livskraftiga företag att säkra sin finansiering har på så vis upprätthållits under krisen. Den ökade smittspridningen under hösten 2020 och det bakslag för återhämtningen som den i slutet av november väntades innebära motiverade dock, enligt direktionens bedömning, att Riksbanken skulle använda värdepappersköp för att stödja ekonomin under en längre period samt i större omfattning och snabbare takt jämfört med det köpprogram som direktionen hade fastställt i slutet av juni 2020. Därför beslutade direktionen den 25 november 2020 att Riksbanken skulle fortsätta att köpa värdepapper till den 31 december 2021 och göra detta till ett sammanlagt nominellt belopp om upp till 700 miljarder kronor (dnr 2020-00861).

Till och med den 5 februari 2021 köpte Riksbanken inom ramen för programmet statskuldväxlar för 3,0 miljarder kronor, statsobligationer för 50,7 miljarder kronor, kommunobligationer för 49,2 miljarder kronor, säkerställda obligationer för 238,0 miljarder kronor, företagscertifikat för 11,9 miljarder kronor och företagsobligationer för 4,4 miljarder kronor.

Genom beslutet den 25 november 2020 fastställde direktionen även en plan för Riksbankens köp av värdepapper under det första kvartalet 2021. I det föreliggande

beslutet återkommer direktionen med sina överväganden om fortsatta köp under det andra kvartalet 2021.

Överväganden

Coronapandemin fortsätter att dominera den ekonomiska utvecklingen såväl i Sverige som i omvärlden. En andra våg av smittspridning har sedan hösten 2020 drabbat många länder och medfört att restriktioner för att minska spridningen återigen har skärpts. Den ekonomiska återhämtning som inleddes under sommaren 2020 har därmed bromsats upp, även om den svenska ekonomin inte har påverkats riktigt lika hårt som under den första vågen. Medan arbetsmarknaden totalt sett har fortsatt att förbättras och produktionen inom industrin är tillbaka på förkrisnivåer fortsätter konsumentnära tjänsteföretag och delar av detaljhandeln att befinna sig i ett bekymmersamt läge. De påbörjade vaccinationerna världen över, tillsammans med de hittills beslutade ekonomisk-politiska stödåtgärderna, förväntas dock ge förutsättningar för en återhämtning. Osäkerheten om utvecklingen framöver är emellertid fortsatt stor. Det gäller såväl hur snabbt vaccinationer kan genomföras runt om i världen som hur nya mutationer av viruset kan påverka pandemins förlopp.

De olika åtgärder som Riksbanken har satt in under det senaste året för att motverka pandemins negativa effekter på ekonomin bidrar till att de räntor som hushåll och företag möter hålls låga och att kreditförsörjningen fungerar. Riksbankens åtgärder har därmed också bidragit till att den svenska ekonomin har varit förhållandevis motståndskraftig mot pandemins andra våg. Risken för förnyad oro på de finansiella marknaderna kvarstår dock om pandemin skulle förvärras och bli betydligt mer utdragen än vad som förutsätts i den nu aktuella bedömningen. Läget på de finansiella marknaderna präglas av förväntningar om att regeringarna och centralbankerna fortsätter att stödja ekonomin med omfattande ekonomisk-politiska åtgärder ännu en tid framöver. För att underlätta den ekonomiska återhämtningen och skapa förutsättningar för inflationen att stiga mot målet behöver penningpolitiken vara fortsatt expansiv så att det låga ränteläget bibehålls och kreditförsörjningen inte påverkas negativt.

Köp av värdepapper under det andra kvartalet 2021

Genom att Riksbanken fortsätter att köpa värdepapper inom ramen för det förlängda och utökade köpprogrammet i enlighet med direktionens beslut den 25 november 2020 bedöms den svenska ekonomin kunna få nödvändigt stöd av penningpolitiken även efter den 31 mars 2021. Detta innebär att köpen under det andra kvartalet 2021 ska genomföras i den omfattning som ligger i linje med direktionens tidigare bedömning. Därigenom upprätthåller Riksbanken den expansiva penningpolitiken med fokus på låga räntor samt god tillgång till likviditet och krediter, och bidrar därmed till fortsatt återhämtning i ekonomin.

De köp som omfattas av detta beslut ska dessutom genomföras med en sådan fördelning och enligt sådana villkor att de kan bedömas vara förenliga med tillämpliga bestämmelser om förbud mot monetär finansiering. Förbudet innebär att Riksbankens köp av värdepapper utgivna av staten eller annat offentligt organ behöver vara underkastade vissa villkor och förutsättningar som innebär att dessa aktörer huvudsakligen måste förlita sig på marknaderna i den del av sin finansiering som sker genom utgivning av värdepapper (jfr EU-domstolens dom den 11 december 2018 i målet C-493/17 Weiss

m.fl., punkt 141). Detta innebär att köpprogrammet även i fortsättningen ska utformas med utgångspunkt i principen att Riksbanken inte bör inneha en övervägande del av den totala utestående stocken värdepapper utgivna av svenska staten, svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB och offentligt ägda bolag.

Det är därför lämpligt att Riksbanken mellan den 1 april och den 30 juni 2021 köper nominella och reala svenska statsobligationer samt svenska statens gröna obligationer till ett sammanlagt nominellt belopp om 12 miljarder kronor, obligationer utgivna av svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB till ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor samt säkerställda obligationer utgivna i svenska kronor av svenska institut till ett nominellt belopp om 60 miljarder kronor. Inom ramen för det belopp som avsätts för köp av kommunobligationer får Riksbanken även i fortsättningen köpa gröna obligationer utgivna av svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB.

På motsvarande sätt är det lämpligt att Riksbanken under samma period fortsätter att köpa svenska statsskuldväxlar. De statsskuldväxlar som Riksbanken i enlighet med direktionens beslut den 25 november 2020 köper under det första kvartalet 2021 börjar komma till förfall redan under årets andra kvartal. Riksbanken behöver därför säkerställa att köpen av statsskuldväxlar även i fortsättningen bidrar till att hålla ränteläget lågt på det sätt som är förenligt med köpprogrammets syfte genom att inrikta de kommande köpen på att uppnå ett lämpligt innehav av statsskuldväxlar i slutet av kvartalet. Det är även lämpligt att Riksbanken vid genomförandet av köpprogrammet tar hänsyn till statsskuldväxlaras korta löptid och löpande förfallostruktur på ett sätt som innebär att det är innehavet av dessa värdepapper som ska rymmas inom programmets rambelopp om upp till 700 miljarder kronor. Följaktligen ska Riksbanken mellan den 1 april och den 30 juni 2021 köpa dessa värdepapper till ett sådant sammanlagt nominellt belopp att det totala innehavet av statsskuldväxlar i Riksbankens värdepappersportfölj den 30 juni 2021 uppgår till 20 miljarder kronor.

Utöver de köp av obligationer och statsskuldväxlar som anges ovan ska Riksbanken under det andra kvartalet 2021 även erbjuda sig att köpa företagscertifikat utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag i en sådan omfattning att Riksbankens totala innehav av dessa värdepapper vid varje köptillfälle inte överstiger 32 miljarder kronor.

Riksbankens köp av värdepapper är penningpolitiskt motiverade och genomförs med stöd av 6 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank. För att Riksbanken ska kunna säkerställa att dessa köp ger ett brett genomslag på räntebildningen ska de även i fortsättningen genomföras på ett marknadsneutralt sätt och genom ett anbudsförfarande på andrahandsmarknaden i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut om köp av statsobligationer daterat den 27 april 2020 (dnr 2020-00380), säkerställda obligationer daterat den 27 april 2020 (dnr 2020-00401), kommunobligationer daterat den 15 maj 2020 (dnr 2020-00511) respektive företagscertifikat daterat den 8 maj 2020 (dnr 2020-00418). Vid värdepappersköpen eftersträvar Riksbanken en relativt jämn fördelning mellan olika obligationer. Eftersom Riksbankens innehav av statsobligationer vid tidpunkten för detta beslut till stor del består av nominella statsobligationer med löptid under 10 år ska köpen av nominella statsobligationer tills vidare förläggas till längre löptider.

Hantering av gröna statsobligationer och gröna kommunobligationer ska följa anvisningarna i direktionens beslut daterat den 25 november 2020 (dnr 2020-00861), vilket innebär att de ska hanteras enligt samma villkor som gäller för de övriga statsobligationerna respektive för kommunobligationerna inom ramen för detta köpprogram.

På motsvarande sätt ska köpen av statsskuldväxlar genomföras i enlighet med anvisningarna i den del av direktionens beslut daterat den 25 november 2020 som avser dessa värdepapper. För att uppnå syftet med köpprogrammet givet det beslutade köpbeloppet och aktuella marknadsförhållanden är det samtidigt lämpligt att dessa köp under det andra kvartalet 2021 genomförs varannan vecka.

Köpen av företagsobligationer påverkas inte av detta beslut. De ska följaktligen genomföras under det andra kvartalet 2021 till ett belopp som överensstämmer med direktionens beslut den 30 juni 2020 som innebär att Riksbanken till och med den 30 juni 2021 ska erbjuda sig att från penningpolitiska motparter köpa obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag till ett nominellt belopp om 10 miljarder kronor (dnr 2020-00744). Vid genomförande av dessa köp ska Riksbanken beakta anvisningarna i samma beslut och i direktionens beslut den 31 augusti 2020 samt de kompletteringar som följer av direktionens beslut om hållbarhetshänsyn daterat den 25 november 2020.

I likhet med motsvarande bedömning vid besluten den 30 juni, den 31 augusti och den 25 november 2020 bedöms de köp som ska genomföras i enlighet med detta beslut innebära något ökade finansiella och operativa risker för Riksbanken. Ökningen av de finansiella riskerna motverkas samtidigt till viss del genom en normbaserad negativ screening vid köp av företagsobligationer. De aktuella riskerna bedöms vara fortsatt hanterbara.

Detaljerad utformning av köpprogrammet

Det ankommer på chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, att besluta om exakt tidpunkt för och erbjudet belopp vid respektive anbudstillfälle och köperbudande samt om närmare detaljer rörande villkoren för, och information om, Riksbankens köp av värdepapper som omfattas av det aktuella köpprogrammet. Besluten ska fattas efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik och chefen för avdelningen för finansiell stabilitet, med rätt för envar av dessa att sätta annan i sitt ställe.

Chefen för avdelningen för marknader, eller den som chefen för avdelningen för marknader har satt i sitt ställe, ska även samråda med direktionen. Samråden med direktionen ska hållas minst en gång varannan månad och avse riktlinjer för köp av respektive värdepappersslag som ska genomföras fram till nästa samrådstillfälle, förutsatt att marknadsförhållandena vid var tid inte bedöms föranleda behovet av mer frekventa samråd.

Chefen för avdelningen för marknader, eller den som chefen för avdelningen för marknader har satt i sitt ställe, ska också informera direktionen i det fall utvecklingen på finansiella marknader kan motivera en förändring av Riksbankens program för värdepappersköp.



Vid tidpunkten för detta beslut råder det fortsatt stor osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen både i Sverige och i andra länder. Allt tyder på att det kommer att behövas penningpolitiska stimulanser i form av låga räntor och en stor mängd likviditet under överskådlig tid. Kombinationen av lämpliga åtgärder utvärderas kontinuerligt och kommer att anpassas till den ekonomiska utvecklingen. Direktionen står därför beredd att vidta ytterligare åtgärder och tillföra den likviditet som behövs, även mellan ordinarie penningpolitiska möten. Direktionen kan också alltid justera den vid var tid gällande planen för köp av värdepapper genom att fatta beslut om att höja eller sänka köpbeloppet för respektive värdepappersslag i enlighet med en aktuell policybedömning. Det är också fullt möjligt att direktionen beslutar att sänka reporäntan om en sådan åtgärd bedöms vara ändamålsenlig med hänsyn till penningpolitiska behov.