

Riksbankens penningpolitiska styrsystem – övergripande beskrivning

Augusti 2023

Innehållsförteckning

1	Mål och uppgifter	4
2	Motparter	4
2.1	Olika kategorier av motparter	5
2.2	Krav på motparter	6
3	Instrument	7
3.1	Stående faciliteter	7
3.2	Marknadsoperationer	8
4	Säkerheter	10

Riksbankens penningpolitiska styrsystem

Det här dokumentet beskriver Sveriges riksbanks penningpolitiska styrsystem.

Syftet med dokumentet är att beskriva och förklara den aktuella tillämpningen av Riksbankens penningpolitiska styrsystem.

Mer detaljerade regler för betalningssystemet RIX och det penningpolitiska styrsystemet anges i Villkoren för RIX och penningpolitiska instrument (Villkoren) som återfinns på Riksbankens webbplats www.riksbank.se.

1 Mål och uppgifter

Enligt lagen (SFS 2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) är det överordnade målet för Riksbanken att **upprätthålla varaktigt låg och stabil inflation (prisstabilitetsmålet)**. Riksbanken har preciserat ett mål för inflationen som säger att den årliga förändringen av konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) ska vara 2 procent.

Riksbanken ska enligt riksbankslagen också, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, **bidra till att det finansiella systemet är stabilt och effektivt**, inbegripet att allmänheten ska kunna göra betalningar. I det uppdraget ingår ensamrätten att ge ut sedlar och mynt i Sverige och att ansvara för landets kontantförsörjning. Dessutom tillhandahåller Riksbanken, för behöriga institut, ett betalningssystem för kontoförda centralbankspengar – inlåning på konto i Riksbanken – som kallas RIX. Riksbankens arbete med betalningssystemet syftar främst till att minska systemriskerna, det vill säga risken för att ekonomiska eller tekniska problem hos en aktör sprider sig och hotar det finansiella systemet.

Riksbanken har även tolkat uppdraget att bidra till att det finansiella systemet är stabilt och effektivt som att Riksbanken ska verka för stabilitet i det finansiella systemet som helhet genom förebyggande arbete och krishantering. I en kris kan det uppstå brist på likviditet eftersom de finansiella marknader som erbjuder finansiering då fungerar sämre än vanligt. Riksbanken har då flera möjligheter att snabbt tillföra likviditet. Det kan handla om likviditetsstöd till enskilda institut eller om generella likviditetsstärkande åtgärder. Anledningen till att Riksbanken har denna uppgift är dess unika förmåga att tillföra obegränsad likviditet i svenska kronor, vilket gör det möjligt att bedriva penningpolitik.

Avsikten med Riksbankens transaktioner inom ramen för det penningpolitiska styrsystemet är att styra korta marknadsräntor, vilka i sin tur påverkar andra räntor i ekonomin och därmed, i förlängningen, den ekonomiska aktiviteten och inflationen. Dagslåneräntan fungerar som ett ankare för räntor med längre löptider och är den ränta som det är enklast för Riksbanken att styra. Ett operationellt mål för Riksbankens avdelning för marknader är därför att dagslåneräntan ska ligga nära Riksbankens styrränta som direktionen beslutar om.

2 Motparter

För att hantera sina uppgifter behöver Riksbanken interagera med ett antal marknadsaktörer. Dessa kan ansöka om att bli motparter till Riksbanken i olika slags transaktioner. Riksbanken använder sig av olika kategorier av motparter beroende på vilken typ av transaktion det handlar om:

- avveckling av betalningar i svenska kronor
- penningpolitiska transaktioner
- transaktioner i utländsk valuta

2.1 Olika kategorier av motparter

Riksbanken har därmed tre olika kategorier av motparter, en kategori för varje typ av transaktioner.

RIX-deltagare

Deltagare i RIX har fördelen att kunna genomföra betalningar utan att utsättas för någon större kredit- och likviditetsrisk. Detta är önskvärt ur Riksbankens och samhällets synvinkel eftersom det begränsar systemriskerna i det finansiella systemet. Kreditinstitut, värdepappersföretag, centrala motparter, clearingorganisationer, värdepapperscentraler, centralbanker och statliga myndigheter som driver verksamhet jämförbar med Riksgäldens verksamhet kan bli deltagare i RIX. Vilka institut som kan vara deltagare i RIX begränsas av lagen (1999:1309) om avveckling av förpliktelser på finansmarknaden (avvecklingslagen). Förutom att ställa krav på vilka typer av institut som får vara deltagare anger lagen att alla deltagare ska stå under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet. Institut som kan vara deltagare enligt avvecklingslagen har rätt att bli RIX-deltagare om de uppfyller Riksbankens krav enligt *Villkoren för RIX och penningpolitiska instrument* (Villkoren).

Penningpolitiska motparter

För att kunna styra marknadsröntorna behöver Riksbanken kunna genomföra transaktioner i svenska kronor med ett antal finansiella företag som har säte eller filial i Sverige och är aktiva på den svenska finansiella marknaden. Dessa finansiella företag utgör Riksbankens penningpolitiska motparter. En penningpolitisk motpart har tillgång till Riksbankens penningpolitiska instrument, de stående faciliteter och marknadsoperationer som beskrivs i avsnitt 4 nedan. Endast RIX-deltagare som är kreditinstitut enligt EU-rätten kan ansöka om att bli penningpolitiska motparter. Anledningen är att om en penningpolitisk motpart inte skulle vara RIX-deltagare så skulle den behöva agera via en korrespondentbank som är RIX-deltagare och det skulle skapa onödig osäkerhet i de penningpolitiska transaktionerna.

Motparter i valutatransaktioner

Riksbanken behöver ibland göra växlingar mellan utländsk valuta och svenska kronor och ska även kunna intervensera på valutamarknaden. Vid transaktioner i utländsk valuta behöver Riksbanken motparter som har tillräcklig kapacitet att handla i de relevanta valutorna. Ett kreditinstitut som har en andel av valutamarknaden som Riksbanken anser vara tillräckligt stor kan ansöka om att bli motpart i valutatransaktioner. En sådan motpart behöver inte vara RIX-deltagare eftersom det är av underordnad betydelse hur avvecklingen sker vad gäller den del av transaktionen som involverar svenska kronor.

2.2 Krav på motparter

För Riksbanken är det viktigt att försäkra sig om att syftet med den verksamhet som motparten deltar i uppfylls väl. I Villkoren ställer Riksbanken därför krav som potentiella motparter måste uppfylla vid ansökningstillfället, men också löpande krav på redan antagna motparter. Det handlar dels om generella krav för alla motparter, dels om särskilda krav för respektive motpartskategori.

Kraven är av två olika slag:

- *kvalifikationskrav* som utvärderas vid ansökan och som följs upp regelbundet
- *åtaganden* som motparten ska uppfylla i samband med sitt deltagande och som följs upp regelbundet

Om kraven inte uppfylls kan det i förlängningen leda till avstängning (temporärt) eller uteslutning (permanent).

Bland de generella kvalifikationskraven finns krav på att motparten ska stå under be- tryggande tillsyn och uppfylla de regler som gäller i det land där motparten har sitt säte. Om institutet har sitt säte utanför EES, ska reglerna vara jämförbara med vad som gäller inom EU.

För att ett institut ska accepteras som *RIX-deltagare* måste det ha operationell för- måga att delta i RIX och effektivt genomföra transaktioner så att Riksbankens risker som operatör av RIX begränsas. Ett institut kan inte accepteras som deltagare om del- tagandet skulle äventyra säkerheten i RIX eller allvarligt försämra Riksbankens möjlig- heter att utföra sina uppgifter. Riksbanken förväntar sig att en RIX-deltagare har säkra tekniska system och fullgör alla sina skyldigheter relaterade till lagstiftningen om för- hindrande av penningtvätt och finansiering av terrorism.

En *penningpolitisk motpart* ska ha operativ förmåga att agera som en sådan. Detta in- nebär bland annat att motparten ska ha förmåga att agera på relevanta marknader, genomföra transaktioner samt träffa affärsavslut med Riksbanken och andra. Det in- nebär även att man har tillgång till de systemstöd som krävs och att man kan hantera de risker som verksamheten medför. Ett institut kan inte accepteras som penningpoli- tisk motpart om detta allvarligt skulle försämra Riksbankens möjligheter att utföra sina uppgifter.

De penningpolitiska motparterna ska agera på ett sätt som främjar Riksbankens möj- ligheter att styra marknadsräntorna. Penningpolitiska motparter förväntas även aktivt delta i den dagliga likviditetsutjämnningen på dagslånamarknaden samt bidra till att öka Riksbankens kunskap om hur de finansiella marknaderna fungerar.

Därtill ska penningpolitiska motparter enligt Riksbankens närmare anvisningar, rap- portera till Riksbanken dels hur stor omsättning den penningpolitiska motparten och dess koncernbolag haft på penning- och obligationsmarknaden, dels information om transaktioner på penningmarknaden.

3 Instrument

Riksbanken kan implementera penningpolitiken dels genom att styra den så kallade dagslåneräntan, så att den ligger nära Riksbankens styrränta, och dels genom att köpa och sälja vädepapper.

För att styra dagslåneräntan använder sig Riksbanken av stående faciliteter och marknadsoperationer med sina penningpolitiska motparter.

3.1 Stående faciliteter

Med hjälp av stående faciliteter för in- och utlåning över natten kan Riksbanken sätta gränser – en räntekorridor – för dagslåneräntan, där inlåningsräntan utgör golvet och utlåningsräntan taket i korridoren. Dagslåneräntan bör hamna inom räntekorridoren eftersom en bank med likviditetsbehov alltid kan låna mot säkerhet i Riksbanken till utlåningsräntan och en bank med likviditetsöverskott kan placera överskottet i Riksbanken till inlåningsräntan. Eftersom det är en skillnad mellan in- och utlåningsräntan har bankerna ett incitament att vid dagslån sinsemellan komma överens om en ränta som ligger mellan den ränta som respektive bank skulle få betala eller erhålla hos Riksbanken. Riksbanken kan därmed se till att dagslåneräntan hamnar inom räntekorridoren medan bankerna kan låna av varandra till en kostnad som är lägre än om de skulle göra motsvarande transaktioner med Riksbanken.

De stående faciliteterna utgör alltså ett instrument för att styra dagslåneräntan och hantera de penningpolitiska motparternas likviditet. Vid tillfälliga obalanser på marknaden för likviditetsutjämning över natten kan de stående faciliteterna utnyttjas av de penningpolitiska motparterna.

Riksbanken erbjuder en inlåningsfacilitet, den stående inlåningsfaciliteten, och två utlåningsfaciliteter, den stående utlåningsfaciliteten och den kompletterande likviditetsfaciliteten. I den stående utlåningsfaciliteten erbjuder Riksbanken utlåning mot säkerheter av hög kvalitet (primär säkerhetsmassa) till en låg ränta och i den kompletterande likviditetsfaciliteten erbjuder Riksbanken utlåning mot säkerheter av lägre kvalitet (sekundär säkerhetsmassa) till en högre utlåningsränta.

3.1.1 De stående in- och utlåningsfaciliteterna

Dagslåneräntan styrs huvudsakligen med hjälp av de stående in- och utlåningsfaciliteterna. Prissättningen av de stående faciliteterna är sådan att inlåningsräntan är lika med Riksbankens styrränta minus 0,10 procentenheter och utlåningsräntan är lika med styrräntan plus 0,10 procentenheter. Vidare beviljas kredit i den stående utlåningsfaciliteten endast mot säkerheter från den primära säkerhetsmassan. Den utgörs av, under förutsättning att övriga gällande villkor är uppfyllda, av:

1. värdepapper utgivna av stat
2. värdepapper utgivna av centralbank
3. andra fordringar på centralbank.

Om saldot på en banks konto visar överskott när betalningssystemet stänger kommer banken att få tillgodoräkna sig inlåningsräntan på beloppet under natten. Det finns ingen gräns för hur mycket en bank får placera i inlåningsfaciliteten. Om saldot på en banks konto i RIX visar underskott när betalningssystemet stänger för dagen kommer banken att få betala utlåningsräntan på den del av saldobeloppet som lånas i faciliteten, under natten (det vill säga till nästa bankdag). Beloppet som kan lånas i utlåningsfaciliteten begränsas av det justerade värdet på de primära säkerheter banken har lämnat i pant. Om det negativa saldot överstiger motpartens värde av primära säkerheter, tolkas det som att motparten har begärt att utnyttja den kompletterande likviditetsfaciliteten för återstående underskott.

3.1.2 Den kompletterande likviditetsfaciliteten

Den kompletterande likviditetsfaciliteten är en utlåningsfacilitet med högre ränta men med lättare säkerhetskrav än den stående utlåningsfaciliteten. Prissättningen av den kompletterande likviditetsfaciliteten är sådan att likviditetsfacilitetsräntan är lika med Riksbankens styrränta plus 0,75 procentenheter. Vidare beviljas kredit i den kompletterande likviditetsfaciliteten endast mot säkerheter från den sekundära säkerhetsmassan. Den sekundära säkerhetsmassan utgörs av, under förutsättning att övriga gällande villkor är uppfyllda av:

1. värdepapper utgivna av mellanstatliga organisationer
2. värdepapper garanterade av stat
3. säkerställda värdepapper, med beaktande av begränsningsregler
4. värdepapper utgivna av s.k. agencies
5. övriga accepterade värdepapper

Bankerna erhåller kredit i den kompletterande likviditetsfaciliteten endast om underskottet på deras konto i RIX när betalningssystemet stänger för dagen, överstiger motpartens justerade värde av primära säkerheter. Banken får då betala den högre likviditetsfacilitetsräntan under natten (det vill säga till nästa bankdag) på den del av saldobeloppet som lånas i faciliteten. Beloppet som kan lånas i den kompletterande likviditetsfaciliteten begränsas av det justerade värdet på de sekundära säkerheter banken har lämnat i pant.

Räntesatsen på den kompletterande likviditetsfaciliteten är högre än räntesatsen på den stående utlåningsfaciliteten. Detta återspeglar ränteskillnaden mellan värdepapper i den primära respektive sekundära säkerhetsmassan med ett tillägg. På så vis skapas dels incitament för motparterna att i första hand använda säkerheter från den primära säkerhetsmassan vid kredit från Riksbanken, dels stärka motparternas incitament att söka marknadslösningar för att hantera sin likviditet.

3.2 Marknadsoperationer

Det är viktigt för Riksbankens möjligheter att styra dagslåneräntan att banksystemets likviditet gentemot Riksbanken är väl avvägd. För att säkerställa att så är fallet genomför Riksbanken regelbundet marknadsoperationer i form av veckovisa emissioner av

riksbankscertifikat för att dra in likviditet från banksystemet, alternativt erbjuder Riksbanken penningpolitiska repor eller kredit mot säkerhet för att tillföra banksystemet likviditet.

3.2.1 Riksbankscertifikat

Riksbanken erbjuder varje vecka riksbankscertifikat med en veckas löptid till styrräntan. Riksbankens penningpolitiska motparter får därmed möjlighet att placera i ett värdepapper med kort löptid som ges ut av Riksbanken. Emissionsvolymen motsvarar banksystemets likviditetsöverskott gentemot Riksbanken. Riksbanken kan dock välja att minska emissionsvolymen med ett mindre belopp om det på grund av rådande marknadssituation bedöms vara lämpligt. Detta belopp är avsett att minska risken för att några banker ska få betydande likviditetsunderskott vid slutet av någon dag under riksbankscertifikatets löptid. För att underlätta bankernas likviditetshantering är riksbankscertifikaten dessutom återförsäljningsbara. Om efterfrågan på certifikaten är större än det erbjudna beloppet sker tilldelningen pro rata baserat på kvoten mellan erbjudet belopp och total efterfrågan. Om banksystemet skulle ha ett likviditetsunderskott gentemot Riksbanken så skulle Riksbanken, i stället för att dra in likviditet via riksbankscertifikat, erbjuda sig att tillföra likviditet via veckovisa repor eller kredit mot säkerhet.

3.2.2 Kredit på varierande löptider

Riksbanken kan, om det bedöms vara motiverat, erbjuda kredit mot säkerhet på kortare eller längre löptider. Under den finansiella krisen 2008-2009 erbjöd Riksbanken krediter med löptider på upp till 12 månader. För att mildra de ekonomiska konsekvenserna av Coronapandemin erbjöd Riksbanken även extraordinär utlåning med tre och sex månaders löptid till penningpolitiska motparter (från och med mars 2020 till september 2021) och lån med upp till fyra års löptid till företag via penningpolitiska motparter (från och med 20 mars 2020 till den 20 september 2021).

3.2.3 Köp och försäljning av värdepapper

Enligt riksbankslagen 2 kap. 4 § får Riksbanken i förhållande till finansiella företag köpa och sälja svenska statspapper för att genomföra penningpolitiken. Om det finns synnerliga skäl får Riksbanken dessutom köpa och sälja andra finansiella instrument än svenska statspapper för att genomföra penningpolitiken.

Under perioden mars 2020 till och med december 2022 gjorde Riksbanken penningpolitiken mer expansiv genom köp av statsobligationer. Syftet med sådana köp var att pressa ned det allmänna ränteläget i ekonomin. Enligt förbudet mot monetär finansiering i 1 kap 6§ Lag (SFS 2022:1568) om Sveriges Riksbank får Riksbanken dock inte förvärva skuldförbindelser direkt från staten. Därför kan Riksbanken inte köpa statsobligationer när Riksgälden gör emissioner på primärmarknaden. Riksbankens köp av statsobligationer måste i förekommande fall vara penningpolitiskt motiverade och göras på andrahandsmarknaden.

Riksbankens köp genomfördes via omvända auktioner där Riksbankens penningpolitiska motparter och Riksgäldskontorets återförsäljare av statsobligationer hade möjlighet att delta. En omvänd auktion är en lägsta bud-auktion som innebär att den som bjudit den högsta räntan (lägsta priset) får tilldelning först. Därefter får den som bjudit den näst högsta räntan tilldelning och så vidare tills hela den utbudna volymen har fördelats. På det sättet blir prissättningen och fördelningen av Riksbankens transaktioner tydlig för marknaden.

För att mildra de ekonomiska konsekvenserna av Coronapandemin beslutade Riksbanken under våren 2020 att köpa bostads- och kommunobligationer och erbjuda att köpa såväl företagscertifikat som företagsobligationer.

Köpen av bostads- och kommunobligationer avslutades samtidigt som köpen av statsobligationer avslutades i december 2022. Köpen av företagsobligationer avslutades däremot i juni 2022 och köpen av företagscertifikat avslutades i december 2021.

Riksbanken kan även avyttra värdepapper för att vid behov kunna stärka den åtstramande effekten av den förda penningpolitiken. I februari 2023 fattade exempelvis Riksbanken beslut om att från och med april 2023 inleda försäljningar av statsobligationer i syfte att göra penningpolitiken mer åtstramande och på så sätt värna inflationsmålet. Beslutet innebär att Riksbankens innehav av statsobligationer minskar snabbare än enbart genom förfall.

3.2.4 Operationer på valutamarknaden

Riksbanken kan använda återköpsavtal i utländsk valuta mot svenska kronor (valutaswappar) för att stabilisera dagslåneräntan på marknaden genom att styra banksystemets likviditetsposition i svenska kronor gentemot Riksbanken. Om dagslåne marknaden överraskas av likviditetschocker kan Riksbanken stabilisera dagslåneräntan snabbt och effektivt genom att använda valutaswappar för att tillföra eller dränera likviditet för att parera efterfråge- eller utbudsöverskott av svenska kronor på dagslåne marknaden..

4 Säkerheter

En av Riksbankens uppgifter är att tillföra likviditet till det finansiella systemet. Detta förväntas dock ske på ett sätt som inte innebär att Riksbanken riskerar sitt kapital. Riksbanken måste därför ta säkerheter som är tillräckligt betryggande för att detta inte ska inträffa. Riksbanken ställer vissa krav för att något ska godkännas som säkerhet och bestämmer hur dessa säkerheter värderas. För att en säkerhet ska vara betryggande krävs att dess värde inte riskerar att minska om den kredittagare som lämnat säkerheten får finansiella problem.

För att Riksbanken inte ska riskera sitt kapital behöver sannolikheten för att en säkerhet markant förlorar i värde vara mycket liten. Tillgångarna som lämnas som säkerhet måste därför ha en mycket hög kreditvärdighet. Säkerheterna utgörs i huvudsak av olika typer av svenska eller utländska värdepapper med hög kreditvärdighet. De län-

der vars skuldförbindelser accepteras som betryggande säkerheter ska enligt Riksbankens bedömning kunna anses vara jämförbara med Sverige vad gäller bland annat skydd för investerare. Vilken sorts värdepapper som godtas anges i Villkoren. I viss utsträckning kan även utländsk valuta användas som säkerhet. För att en sådan valuta ska anses vara betryggande krävs att valutan finns på konto i en av Riksbanken godkänd centralbank.

En annan förutsättning för att säkerheten ska anses vara betryggande är att det finns ett säkert arrangemang genom vilket Riksbanken får säkerhet i tillgången ifråga. Riksbanken måste ta ställning till hur Riksbankens anknnytning till värdepappersförvararen där säkerheten förvaras ska arrangeras för att den ska anses vara säker. Vad som gäller angående detta framgår av Villkoren.

Riksbankens säkerheter värderas till marknadsvärde. Men för att säkerheterna ska vara betryggande måste Riksbanken vid värderingen ta hänsyn till att värdet kan minska till följd av prisförändringar eller valutakursförändringar. Riksbanken gör därför avdrag från marknadspriset vid värdering av säkerheter för att täcka upp för potentiell prisrisk och valutakursrisk (värderingsavdrag). Värderingsavdragen är dessutom konservativt beräknade.

Om de säkerheter som lämnas hos Riksbanken i stor utsträckning utgörs av ett enskilt tillgångsslag möter Riksbanken en koncentrationsrisk. För att minska koncentrationen, och därmed förbättra diversifieringen, kan begränsningsregler tillämpas. Om det till exempel finns strukturella risker och sårbarheter förknippade med ett visst värdepappersslag kan detta motivera att begränsningsregler tillämpas. Sådana tillämpas för säkerställda obligationer på det sätt som framgår av Villkoren.



SVERIGES RIKSBANK

Tel 08 - 787 00 00

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)

ISSN ISSN. (online)