



# Protokollsbilaga B

DATUM: 2016-12-20  
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](http://www.riksbank.se)

DNR 2016-00853

## Ytterligare penningpolitiska åtgärder

### Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

1. Riksbanken under perioden januari–juni 2017 ska köpa nominella svenska statsobligationer med ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor samt reala svenska statsobligationer med ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor utöver tidigare beslutade köp av nominella respektive reala svenska statsobligationer, i enlighet med vad som anges i bilagan,
2. återinvesteringen av det belopp om cirka 30 miljarder kronor som huvudsakligen avser återbetalningar vid förfall av Riksbankens innehav av svenska statsobligationer i augusti 2017 ska inledas efter årsskiftet 2016/17 och fortgå under hela året, i enlighet med vad som anges i bilagan,
3. 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 och återinvesteringarna, samt att
4. offentliggöra beslutet onsdagen den 21 december 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. Riksbanken har sänkt reporäntan till –0,50 procent, justerat ner reporäntebanan och genomfört omfattande köp av statsobligationer.

Syftet med denna penningpolitik är att inflationen ska stiga och stabiliseras runt målet på 2 procent, och att inflationsförväntningarna ska vara förenliga med inflationsmålet. Ett högt förtroende för inflationsmålet skapar förutsättningar för en välfungerande pris- och lönebildning samt en god ekonomisk utveckling i Sverige.

Riksbankens expansiva penningpolitik har fått ett brett genomslag och pressat ner räntorna i svensk ekonomi. Penningpolitiken har på så sätt bidragit till de senaste årens positiva

utveckling med hög tillväxt, fallande arbetslöshet och stigande inflation. De långsiktiga inflationsförväntningarna har stigit och är nu nära 2 procent.

## Överväganden

Sedan den penningpolitiska rapporten i oktober har utsikterna för den realekonomiska utvecklingen i omvärlden och Sverige sammantaget förbättrats något. Återhämtningen i omvärlden fortsätter de kommande åren och den globala inflationen väntas stiga från sin nu låga nivå. Den expansiva penningpolitiken i Sverige har bidragit till starkare konjunktur, svagare krona, högre inflation och stigande inflationsförväntningar. Det finns goda förutsättningar för att inflationen ska fortsätta att stiga. I mitten av 2018 väntas den nå 2 procent.

Men inflationen har utvecklats något svagare än väntat de senaste månaderna och det är fortsatt osäkert hur snabbt inflationen kommer att stiga framöver. Inflationsuppgången behöver därför fortsatt stöd från penningpolitiken och direktionen har beslutat att utöka köpen av statsobligationer. Riksbanken bör alltså som en kompletterande penningpolitisk åtgärd köpa ytterligare nominella svenska statsobligationer till ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor respektive reala statsobligationer till ett nominellt belopp om 15 miljarder kronor. Köpen bör genomföras under januari–juni 2017.

Riksbankens sammantagna köp av nominella och reala svenska statsobligationer enligt detta beslut och tidigare beslut kommer därmed vid halvårsskiftet 2017 att uppgå till 275 miljarder kronor, varav 245 miljarder kronor avser nominella statsobligationer och 30 miljarder kronor avser reala statsobligationer. Den sammantagna köpvolymer motsvarar cirka 39 procent av den utestående volymen av nominella svenska statsobligationer och cirka 17 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.

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

De nominella och de reala svenska statsobligationer som vid var tid ingår i Riksbankens innehav förfaller över tid till återbetalning. Riksbanken får därtill intäkter från sitt innehav av statsobligationer i form av kupongbetalningar. Om inga återinvesteringar görs kommer både Riksbankens innehav av reala och nominella svenska statsobligationer och banksystemets likviditetsöverskott gentemot Riksbanken att minska. För att upprätthålla expansiviteten i

penningpolitiken bör Riksbanken fortsätta att återinvestera de mottagna återbetalningarna vid förfall och kupongerna. I enlighet med direktionens beslut den 10 februari respektive den 20 april 2016, vilka gäller tills vidare, ska återinvesteringarna ske genom att Riksbanken köper svenska statsobligationer utöver de obligationsköp som direktionen tidigare har beslutat och kan komma att besluta om i framtiden.

På motsvarande sätt som de hittills genomförda och de kommande köpen av statsobligationer bör återinvesteringarna även i fortsättningen kunna omfatta nominella och reala svenska statsobligationer med löptider upp till 25 år. Återinvesteringarna bör också ske genom anbudsförfarande via en elektronisk plattform, där Riksbankens penningpolitiska motparter samt Riksgäldskontorets nuvarande återförsäljare av statsobligationer ges möjlighet att delta, för att upprätthålla en transparent och effektiv implementering av de aktuella penningpolitiska åtgärderna med hänsyn tagen till rådande marknadsförhållanden.

I likhet med köpen av statsobligationer sker återinvesteringarna på andrahandsmarknaden. De mottagna kupongerna och återbetalningarna vid förfall av Riksbankens innehav av svenska statsobligationer återinvesteras normalt i nära anslutning till de tillfällen då Riksbanken tar emot dessa medel. Under 2017 kommer Riksbanken emellertid att ta emot cirka 30 miljarder kronor som huvudsakligen avser de återbetalningar vid förfall av obligationsinnehavet som inträffar i augusti. För att åstadkomma en väl avvägd köpvolymer vid varje anbudsförfarande är det därför lämpligt att återinvesteringen av dessa medel inleds efter årsskiftet 2016/17. Återinvesteringarna planeras sedan att fortgå under hela året.

Även om återinvesteringsperioden förlängs bör återinvesteringar i nominella respektive reala svenska statsobligationer fortsättningsvis lämpligen genomföras vid olika dagar. De bör likaså fortsätta att genomföras i samband med Riksbankens köp av svenska statsobligationer inom ramen för direktionens beslut som avser nya obligationsköp. Detta innebär att köpbeloppet vid enskilda köptillfällen kan komma att variera över tiden och bli större än vad som framgår av det nu aktuella beslutet om nya köp av statsobligationer.

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 samlade bedömning är att den starka realekonomiska utvecklingen stödjer inflationsuppgången. Svensk ekonomi har utvecklats positivt de senaste åren och utsikterna ser ljusa ut även framöver. Men även om svensk ekonomi i dag står väl rustad kan det komma negativa överraskningar framöver som gör att penningpolitiken behöver anpassas. Riksbanken har därför en fortsatt beredskap att göra penningpolitiken mer expansiv om den trendmässiga inflationsuppgången skulle hotas och förtroendet för inflationsmålet försvagas. Alla de verktyg som Riksbanken redogjort för tidigare, till exempel i PPR september, kan fortfarande användas.

## Bilaga

Fakta om Riksbankens köp av nominella och reala svenska statsobligationer som genomförs under januari-juni 2017 respektive återinvesteringar i nominella och reala statsobligationer i enlighet vad som följer av tillämpliga allmänna villkor.

Totalt nominellt belopp:	<p>15 miljarder kronor i nominella svenska statsobligationer</p> <p>15 miljarder kronor i reala svenska statsobligationer</p> <p>Riksbankens återinvesteringar begränsas inte till ett förutbestämt nominellt belopp vid respektive Anbudstillfälle. I stället avgörs återinvesteringarnas storlek utifrån de belopp som Riksbanken mottar eller förväntas motta i form av återbetalningar vid förfall och kuponger hänförliga till Riksbankens innehav av nominella och reala svenska statsobligationer.</p>
Typ av värdepapper:	Reala och nominella obligationer utgivna i svenska kronor av svenska staten genom Riksgäldskontoret.
Anbudstillfällen:	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:	<p>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.</p> <p>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.</p>
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).