



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 2020-01133

Protokollsbilaga A

DATUM: 2020-11-06
AVDELNING: Avdelningen för marknader, avdelningen för penningpolitik och avdelningen för finansiell stabilitet

Köp av företagspapper som en penningpolitisk åtgärd

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

1. Riksbanken vid köp av värdepapper (obligationer och certifikat) utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag kan köpa värdepapper emitterade av företag som i nationalräkenskaperna klassificeras som
 - a. icke-finansiella företag,
 - b. koncerninterna finansinstitut, eller
 - c. investmentbolag och som har ett stort antal ägare.
2. Riksbanken kan köpa värdepapper utgivna av koncerninterna finansinstitut och investmentbolag endast under förutsättning att emittenten inte står under Finansinspektionens tillsyn eller finns registrerad hos Finansinspektionen, eller ingår i en koncern som i huvudsak bedriver finansiell verksamhet.
3. Riksbanken vid köp av företagsobligationer kan beakta kreditbetyg avseende emittentens moderbolag i de fall då emittenten saknar ett eget kreditbetyg och emittentens moderbolag garanterar emittentens förpliktelser,
4. Riksbankens köp av företagsobligationer ska omfatta obligationer med en återstående löptid om minst sex månader vid respektive anbudstillfälle,
5. uppdra åt chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, att löpande fastställa en lista över emittenter som har utestående obligationer som uppfyller Riksbankens kriterier, och att publicera listan på Riksbankens webbplats första vardagen i varje månad efter stängning av marknaderna, samt att
6. offentliggöra beslutet den 6 november 2020 senast kl. 18.00.

Bakgrund

Den 19 mars 2020 beslutade direktionen att Riksbankens program för köp av obligationer som hade initierats för att motverka coronapandemins effekter på den svenska ekonomin även skulle omfatta certifikat och obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag (dnr 2020-00397). Genom detta beslut förstärkte Riksbanken de tidigare beslutade åtgärderna för att i det rådande läget förse de finansiella systemen med likviditet, upprätthålla kreditförsörjningen till hushåll och företag samt hålla upplåningskostnader nere. Under våren och sommaren har beslut om kompletterande åtgärder tagits för att ta hänsyn till den aktuella ekonomiska utvecklingen. Den 31 augusti 2020 beslutade direktionen bland annat om vissa kriterier som måste vara uppfyllda för att en företagsobligation från ett icke-finansiellt företag ska kunna köpas inom ramen för programmet (dnr 2020-00861). Köpen av företagscertifikat inleddes i april 2020 och köpen av företagsobligationer inleddes i september 2020.

Överväganden

De åtgärder som centralbankerna har vidtagit för att dämpa coronapandemins negativa effekter på ekonomin har bidragit till att utvecklingen på de finansiella marknaderna har förbättrats. Läget på de finansiella marknaderna bedöms dock vara betingat av att centralbankerna fortsätter att stödja ekonomin och försäkra likviditetsförsörjningen i dess olika delar. Skulle turbulensen på finansiella marknader återkomma riskerar kreditförsörjningen i den svenska ekonomin att snabbt försämrats. Detta skulle kunna leda till ytterligare nedgång i ekonomin och få långvarigt negativa konsekvenser för produktionen och sysselsättningen i Sverige, med fallande inflation som följd.

Även om den svenska marknaden för företagsobligationer vid tidpunkten för denna bedömning fortsätter att fungera på ett tillfredsställande sätt, riskerar denna marknad att bli särskilt utsatt om det återigen uppstår störningar. Det är därför angeläget att kontinuerligt bevaka marknaden för företagsobligationer och säkerställa att Riksbankens åtgärder genomförs på ett så öppet, marknadsneutralt och effektivt sätt som möjligt. För att uppfylla målsättningen med Riksbankens program för företagspapper finns det därför behov att tydliggöra vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att ett certifikat eller en obligation ska kunna ingå i Riksbankens program.

Precisering av definitionen av icke-finansiella företag

Riksbanken har beslutat att köpa företagspapper från *icke-finansiella företag*. Beroende på vilken definition och källa som används för att avgöra om ett företag är att anse som finansiellt eller icke-finansiellt kan olika resultat uppnås. Det finns därför behov av att klargöra vilka företags värdepapper som kan ingå i Riksbankens köp. En utgångspunkt är att använda den definition av icke-finansiella företag som används i nationalräkenskaperna och annan statistikrapportering (nedan kallad statistikdefinitionen). I statistikdefinitionen av icke-finansiella företag ingår dock inte koncerninterna finansinstitut och investmentbolag. Ur statistikrapporteringssynpunkt klassificeras vissa koncerninterna finansinstitut som finansiella företag medan andra finansinstitut konsolideras in i moderbolagets rapportering och faller därför inte under kategorin finansiella företag. För att uppnå marknadsneutralitet bör Riksbanken kunna

köpa värdepapper (obligationer och certifikat) utgivna av sådana koncerninterna finansinstitut, oavsett hur de har kategoriserats i statistikdefinitionen. En förutsättning är dock att de inte står under Finansinspektionens tillsyn (eller är registrerade hos Finansinspektionen) eller ingår i en koncern som i huvudsak bedriver finansiell verksamhet, det vill säga där stora delar av koncernens verksamhet bedrivs i företag som står under Finansinspektionens tillsyn (eller finns registrerade hos Finansinspektionen). Att tillämpa ett sådant angreppssätt för att avgöra vilka företags värdepapper som Riksbanken kan köpa bidrar till att målsättningen med köpprogrammen uppfylls och är i linje med de riktlinjer som andra centralbanker har infört för sina program för köp av företagsobligationer.

Investmentbolag klassas i statistikdefinitionen som finansiella företag. Detta är företag som typiskt sett investerar i aktier och andra värdepapper i andra bolag. De bedriver dock inte tillståndspliktig finansiell verksamhet. Även om investmentbolag själva inte bedriver produktion av varor och tjänster i den icke-finansiella sektorn, fyller de en viktig funktion i att allokera riskkapital i ekonomin till sådana företag. Investmentbolag som inte står under Finansinspektionens tillsyn och vars ägande är spritt på ett stort antal personer bör därför kunna ingå i den krets av företag vars värdepapper Riksbanken kan köpa.

Kreditbetyg för företagsobligationer och riskbegränsning

I enlighet med beslutet den 30 juni och 31 augusti 2020 ska köpen av företagsobligationer omfatta obligationer utgivna av företag med ett kreditbetyg motsvarande Baa3/BBB– eller högre. I första hand används värdepapperets kreditbetyg och, om sådant betyg inte finns, används företagets betyg. Om det finns kreditbetyg från flera kreditvärderingsinstitut får inget av betygen understiga den lägst accepterade betygsnivån för att företagets obligationer ska kunna omfattas av Riksbankens köperbudande. Av beslutet den 31 augusti 2020 framgår att det på köpdagen inte heller får finnas indikationer på att något av dessa kreditbetyg kan komma att understiga den lägst accepterade kreditbetygsnivån. I likhet med vad som gäller för Riksbankens köp av företagscertifikat bör kreditbetyget för företagsobligationer även kunna avse emittentens moderbolag i de fall då emittenten saknar ett eget kreditbetyg och emittentens moderbolag garanterar emittentens förpliktelser.

Utöver tillämpningen av lägsta kreditbetyg har direktionen tidigare beslutat att Riksbanken i rimlig omfattning ska beakta de risker som köpen innebär för Riksbankens balansräkning och att Riksbanken inte ska köpa efterställda obligationer. Det innebär att Riksbanken vid köpen ska beakta marknadsrisker, kreditrisker, likviditetsrisker, legala risker och anseenderisker. I praktiken kan det till exempel handla om att undvika köp av obligationer som har en komplex eller icke-standardiserad struktur eller dokumentation eller har för liten utestående volym.

Återstående löptid

I beslutet den 30 juni 2020 beslutades att företagsobligationer ska ha en återstående löptid på upp till fem år. För att undvika att Riksbankens innehav av obligationer förfaller inom en snar framtid är det lämpligt att också fastställa en minsta återstående löptid. Obligationer med kort tid till förfall kan vara särskilt illikvida, vilket kan göra det svårt att säkerställa att Riksbanken köper till rättvisande priser. Därför ska Riksbankens köp av

företagsobligationer endast omfatta obligationer med en återstående löptid om minst sex månader vid respektive anbudstillfälle.

Publicering av emittenter med utestående obligationer som uppfyller kriterierna

För att ytterligare tydliggöra vilka värdepapper som kan omfattas av Riksbankens köp ska en lista över emittenter som har utestående obligationer som uppfyller Riksbankens formella kriterier, och därmed kan bli föremål för köp av Riksbanken, publiceras på Riksbankens webbplats. Det är dock viktigt att poängtera att även om Riksbanken strävar efter marknadsneutralitet och likabehandling så innebär det inte att Riksbanken kommer att köpa obligationer utgivna av samtliga emittenter som finns på listan. Riksbankens faktiska köp kommer bland annat att vara beroende av tillgänglighet och prissättning av obligationer på marknaden. Riksbanken har också alltid möjlighet att avstå från köp i en viss emittent eller en viss obligation om det i ett enskilt fall bedöms som för riskfyllt, om det är osäkert om Riksbankens kriterier är uppfyllda eller det finns andra omständigheter som gör ett innehav olämpligt.

Det ankommer på chefen för avdelningen för marknader, såsom ansvarig för att genomföra Riksbankens program för värdepappersköp, att tillämpa de kriterier som framgår av direktionens beslut. Chefen för avdelningen för marknader uppdras även att löpande fastställa en lista över emittenter, som vid var tid, har utestående obligationer som uppfyller Riksbankens formella kriterier och den första vardagen i varje månad publicera den på Riksbankens webbplats efter att marknaderna har stängt. Det första tillfället då listan över emittenter ska publiceras är måndagen den 9 november 2020.

Köpen, som är penningpolitiskt motiverade, genomförs med stöd av 6 kap. 5 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank. De finansiella och operativa riskerna med Riksbankens köp av företagspapper har i samband med tidigare beslut bedömts hanterbara. Detta beslut bedöms inte öka eller minska dessa risker.

Vid tidpunkten för detta beslut råder det fortsatt mycket stor osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen och läget på finansiella marknader 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. Riksbanken står därför beredd att vidta ytterligare åtgärder och tillföra den likviditet som behövs, även mellan ordinarie penningpolitiska möten.