



Protokollsbilaga B

DATUM: 2021-04-26
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 2021-00532

Riksbankens köp av värdepapper under det tredje 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, mellan den 1 juli och den 30 september 2021 ska
 - a. köpa svenska nominella och reala statsobligationer samt svenska statens gröna obligationer till ett sammanlagt nominellt belopp om 10 miljarder kronor,
 - b. köpa svenska statsskuldväxlar till ett sådant sammanlagt nominellt belopp att Riksbankens innehav av statsskuldväxlar uppgår till 20 miljarder kronor,
 - c. köpa obligationer utgivna av svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB till ett nominellt belopp om 13 miljarder kronor som även får omfatta köp av gröna kommunobligationer,
 - d. köpa säkerställda obligationer utgivna i svenska kronor av svenska kreditinstitut till ett nominellt belopp om 50 miljarder kronor,
 - e. erbjuda sig att från penningpolitiska motparter köpa obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag till ett nominellt belopp om 2 miljarder kronor, samt
 - f. erbjuda sig att från penningpolitiska motparter köpa certifikat 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 tisdagen den 27 april 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 statsskuldväxlar och statsobligationer, obligationer utgivna av svenska kommuner och regioner samt Kommuninvest i Sverige AB (nedan även kallade kommunobligationer), säkerställda obligationer utgivna av svenska kreditinstitut 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. Åtgärdernas omfattning och inriktning har kontinuerligt anpassats till förändringar i utsikterna för den ekonomiska utvecklingen. Den 25 november 2020 beslutade direktionen att Riksbankens program för köp av värdepapper i penningpolitiskt syfte skulle förlängas till och med den 31 december 2021 och skulle omfatta köp av värdepapper utgivna i svenska kronor till ett sammanlagt nominellt belopp om upp till 700 miljarder kronor (dnr 2020-00861). Den 9 februari 2021 fastställde direktionen en plan för Riksbankens köp av värdepapper under det andra kvartalet 2021 (dnr 2021-00257).

Från att programmet för köp av värdepapper påbörjades i mars 2020 till och med den 23 april 2021 har Riksbanken inom ramen för programmet köpt statsobligationer för 62,7 miljarder kronor, kommunobligationer för 71,2 miljarder kronor, säkerställda obligationer för 298,0 miljarder kronor, och företagsobligationer för 7,7 miljarder kronor. Riksbankens köp av statsskuldväxlar och företagscertifikat hade den 23 april 2021 resulterat i ett innehav av statsskuldväxlar som uppgick till 13,5 miljarder kronor och ett innehav av företagscertifikat som uppgick till 0,3 miljarder kronor. Genom programmet för köp av värdepapper har Riksbankens innehav av värdepapper till och med den 23 april 2021 ökat med 453,3 miljarder kronor.

I det föreliggande beslutet återkommer direktionen med sina överväganden om fortsatta köp under det tredje kvartalet 2021.

Överväganden

Den ekonomiska återhämtningen fortsätter i omvärlden och Sverige, även om återhämtningen gått långsamt det senaste halvåret till följd av snabbare smittspridning och striktare restriktioner. Vaccinationerna fortsätter och på många håll har det satts in ett omfattande finans- och penningpolitiskt stöd. Förutsättningarna är därför goda för att efterfrågan snabbt ska återvända när restriktionerna lättas, även om hastigheten i återhämtningen hittills varierat avsevärt mellan olika sektorer och länder. I Sverige har den ekonomiska aktiviteten utvecklats förhållandevis väl, och under andra halvåret 2021 väntas svensk BNP vara tillbaka på nivåerna innan krisen bröt ut. Men pandemin har då inneburit ett och ett halvt år av förlorad tillväxt och vissa sektorer har drabbats särskilt hårt. Riksbanken bedömer att pandemin kommer att få en del långsiktiga effekter och att arbetslösheten ligger kvar på en förhöjd nivå i flera år. Dessutom är osäkerheten om den kommande utvecklingen fortsatt stor. Det finns risk för att vaccinationerna inte går så snabbt eller inte är så effektiva mot nya mutationer av viruset vilket kan påverka pandemins förlopp. Det råder också betydande osäkerhet om pandemins ekonomiska skadeverkningar på längre sikt.

Under det senaste året har Riksbanken satt in flera olika åtgärder för att motverka pandemins negativa effekter på ekonomin. Åtgärderna bidrar till att de räntor som hushåll och företag möter hålls låga och till att kreditförsörjningen fungerar. Penningpolitiken har därmed också bidragit till att den svenska ekonomin har varit förhållandevis motståndskraftig då smittspridningen ökat. Det är positivt att återhämtningen nu bedöms gå något snabbare än i tidigare bedömning. Men osäkerheten kring återhämtningen är fortsatt stor. Även om ett ökat resursutnyttjande bidrar till att kostnadstrycket stiger och att inflationen därmed successivt närmar sig målet på 2 procent så krävs en fortsatt expansiv penningpolitik de kommande åren för att stödja ekonomin och för att inflationen mer varaktigt ska vara nära målet.

Köp av värdepapper under det tredje 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 få nödvändigt stöd av penningpolitiken även efter den 30 juni 2021. Omfattningen på de köp som genomförs under det tredje kvartalet 2021 ligger i linje med Riksbankens tidigare kommunikation och med förväntningarna bland marknadsaktörerna. Direktionens beslut om fortsatta tillgångsköp innebär att Riksbanken upprätthåller den expansiva penningpolitiken med fokus på låga räntor samt god tillgång till likviditet och krediter till företag och hushåll. Penningpolitiken bidrar därmed till ekonomins fortsatta återhämtning.

De köp som omfattas av detta beslut ska genomföras med en sådan fördelning och enligt sådana villkor att de kan bedömas vara förenliga med tillämpliga bestämmelser om förbud mot monetär finansiering, i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut daterat den 9 februari 2021 (dnr 2021-00257). 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 juli och den 30 september 2021 köper nominella och reala svenska statsobligationer samt svenska statens gröna obligationer till ett sammanlagt nominellt belopp om 10 miljarder kronor, kommunobligationer till ett nominellt belopp om 13 miljarder kronor samt säkerställda obligationer utgivna i svenska kronor av svenska kreditinstitut till ett nominellt belopp om 50 miljarder kronor. Inom ramen för det belopp som avsätts för köp av kommunobligationer får Riksbanken även i fortsättningen köpa gröna kommunobligationer.

På motsvarande sätt är det lämpligt att Riksbanken under samma period fortsätter att köpa svenska statsskuldväxlar. De statsskuldväxlar som Riksbanken hittills har köpt under 2021 har till viss del förfallit och kommer att fortsätta att förfalla under det tredje kvartalet 2021. Det är därför lämpligt att Riksbanken mellan den 1 juli och den 30 september 2021 köper dessa värdepapper till ett sådant sammanlagt nominellt belopp att det totala innehavet av statsskuldväxlar i Riksbankens värdepappersportfölj uppgår till [20 miljarder kronor] i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut daterat den 9 februari 2021 (dnr 2021-00257).

Utöver de köp av obligationer och statsskuldväxlar som anges ovan ska Riksbanken under det tredje kvartalet 2021 erbjuda sig att köpa obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag till ett nominellt belopp om [2 miljarder kronor]. Riksbanken ska 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. Fortsatta erbjudanden om köp av obligationer, statsskuldväxlar och företagscertifikat bidrar till att penningpolitiken får ett brett genomslag på räntebildningen. Genom sin närvaro på marknaderna för dessa värdepapper säkerställer Riksbanken också en god förmåga att snabbt kunna utöka omfattningen av köpen. En sådan utökning av köpprogrammet kan bli aktuell om penningpolitiken framöver behöver göras mer expansiv eller om det uppstår störningar på de finansiella marknaderna som hindrar penningpolitikens genomslag.

Anvisningar för köpen under det tredje kvartalet och riskbedömning

För att Riksbanken ska kunna säkerställa att värdepappersköpen ger ett brett genomslag på räntebildningen ska de även i fortsättningen genomföras på ett marknadsneutralt sätt och genom ett anbudsförfarande på andrahandsmarknaden. Köpen av företagsobligationer kan också ske på andrahandsmarknaden genom bilaterala förfaranden, se anvisningar som följer av direktionens beslut den 31 augusti 2020 (dnr 2020-00861) och den 6 november 2020 (dnr 2020-01133). Köpen av företagsobligationer ska även följa anvisningarna i direktionens beslut om hållbarhetshänsyn daterat den 25 november 2020 (dnr 2020-00861).

Riksbankens köp av statsobligationer ska ske i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut om köp av statsobligationer daterat den 27 april 2020 (dnr 2020-00380). Vid tidpunkten för detta beslut består Riksbankens innehav till stor del av nominella



statsobligationer med löptid under 10 år. Köp av nominella statsobligationer bör därför tills vidare i huvudsak förläggas till längre löptider.

Riksbankens erbjudande att köpa kommunobligationer ska ske i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut daterat den 15 maj 2020 (dnr 2020-00511) så att Riksbankens innehav av kommunobligationer över tid avspeglar den utestående stocken av obligationer avseende exempelvis emittent, löptid och kreditbetyg.

Köpen 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.

Köpen av säkerställda obligationer ska ske i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut om köp daterat den 27 april 2020 (dnr 2020-00401) och omfatta obligationer med löptider över ett år.

Köpen av statsskuldväxlar ska genomföras i enlighet med anvisningarna i den del av direktionens beslut daterat den 25 november 2020 som avser dessa värdepapper (dnr 2020-00861). För att uppnå syftet med köpprogrammet givet det beslutade köpbeloppet och aktuella marknadsförhållanden är det samtidigt lämpligt att dessa köp under det tredje kvartalet 2021 genomförs i huvudsak varannan vecka.

Köpen av företagscertifikat ska följa anvisningarna i direktionens beslut daterat den 8 maj 2020 (dnr 2020-00418) och den 6 november 2020 (dnr 2020-01133).

Riksbankens åtgärder får vanligen flera olika, och delvis osäkra, konsekvenser för samhällsekonomin och Riksbankens egna finanser. De fördelar som följer av respektive åtgärd behöver vägas mot dess möjliga nackdelar och risker. I likhet med motsvarande bedömning vid besluten den 30 juni, den 31 augusti, den 25 november 2020 och den 9 februari 2021 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. Riksbanken bedömer att de fördelar som följer av de olika tillgångsköpen överväger deras möjliga nackdelar. 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 köperbjudande 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.