



# Riksbankens penningpolitiska stysystem – övergripande beskrivning

juli 2020

# 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 RIX och det penningpolitiska styrsystemet anges i *Villkoren för RIX och penningpolitiska instrument* (Villkoren) som återfinns på Riksbankens webbplats [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se).

## Innehållsförteckning

1 Mål och uppgifter .....	3
2 Motparter .....	3
2.1 Olika kategorier av motparter .....	3
2.2 Krav på motparter .....	4
3 Konton och krediter .....	5
4 Implementering av penningpolitiken .....	6
4.1 Stående faciliteter .....	6
4.2 Marknadsoperationer .....	7
5 Säkerheter .....	8

# 1 Mål och uppgifter

Enligt lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) ska målet för Riksbankens verksamhet vara att **upprätthålla ett fast penningvärde**, vilket innebär att inflationen ska vara låg och stabil. Riksbanken har preciserat ett mål för inflationen som säger att den årliga förändringen av konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) ska vara 2 procent. Avsikten med Riksbankens transaktioner inom ramen för det penningpolitiska styrsystemet är att styra marknadsräntorna, 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 *styrräntan* (även kallad *reporäntan*) som direktionen beslutar om. Det har varit svårare att formulera ett operationellt mål för Riksbankens köp av statsobligationer som inleddes i februari 2015. Syftet med köpen är att pressa ner det allmänna ränteläget i ekonomin.

Riksbanken ska enligt riksbankslagen också **främja ett säkert och effektivt betalningsväsende**. 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 främja ett säkert och effektivt betalningsväsende som att banken 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.

## 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 marknadsräntorna behöver Riksbanken kunna genomföra transaktioner i svenska kronor med ett antal institut som har säte eller filial i Sverige och är aktiva på den svenska finansiella marknaden. Dessa institut 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 onödigt 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 betryggande 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 förmåga 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 deltagandet skulle äventyra säkerheten i RIX eller allvarligt försämra Riksbankens möjligheter att utföra sina uppgifter. Riksbanken förväntar sig att en RIX-deltagare har säkra tekniska system och fullgör alla sina skyldigheter relaterade till lagstiftningen om förhindrande av penningtvätt och finansiering av terrorism.

En *penningpolitisk motpart* ska ha operativ förmåga att agera som en sådan. Detta innebär bland annat att motparten ska ha förmåga att agera på relevanta marknader, träffa affärsavslut med Riksbanken och andra samt att genomföra transaktioner. Det innebär 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 penningpolitisk motpart om detta allvarligt skulle försämra Riksbankens möjligheter att utföra sina uppgifter.

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

### 3 Konton och krediter

Kontobehållning i en centralbank har fördelen framför kontobehållning i privata banker att kreditrisken och likviditetsrisken är närmast obefintliga. Riksbanken tillhandahåller därför ett centralt betalningssystem – Riksbankens system för överföring av kontoförda pengar (RIX). RIX är ett så kallat anmält avvecklingssystem och styrs därför av lagen (1999:1309) om avveckling av förpliktelser på finansmarknaden (avvecklingslagen). Dessutom uppfyller RIX internationella standarder för betalningssystem – CPMI-Iosco Principles for Financial Market Infrastructures (PFMI). Det åligger Riksbanken, som operatör av RIX, och RIX-deltagarna, som användare, att se till att de tekniska förutsättningarna och den praktiska hanteringen av konton och betalningar lever upp till de krav som ställs på en effektiv finansiell infrastruktur.

RIX-deltagarna använder sina *huvudkonton* i RIX för debiteringar och krediteringar när de gör överföringar sinsemellan. För att deltagarna ska kunna genomföra överföringar utan onödig fördröjning erbjuder Riksbanken en *intradagskredit* (kredit under RIX-systemets öppethållande) som löper utan ränta. Hur stort belopp som finns tillgängligt för intradagskredit bestäms av marknadsvärdet på de värdepapper som ställts som säkerhet av deltagaren, justerat med ett värderingsavdrag som avspeglar värdepapperens riskprofil (se avsnitt 5 nedan). För RIX-deltagare som har tillgång till intradagskredit kan det negativa saldot på *lånekontot* högst uppgå till det tillgängliga beloppet för intradagskredit.

Det finns även *särskilda konton* som är knutna till RIX. I dagsläget handlar det om konton som används för avveckling av värdepapper. Dessa konton hanteras av operatören av det svenska systemet för värdepappersavveckling, Euroclear Sweden, i enlighet med ett uppdragsavtal med Riksbanken. Detta leder till en effektivare avveckling då frågor om huruvida det finns täckning på kontot inte behöver utbytas mellan RIX och Euroclear Sweden vid varje enskild

avveckling. Riksbanken erbjuder intradagskredit i syfte att underlätta värdepappersavvecklingen.

Även andra institut än de som för närvarande har *inlåningskonto* i Riksbanken kan erbjudas möjligheten att ha sådana, men endast om det finns särskilda skäl. Riksbanken kan antingen bedöma att stabiliteten gynnas eller att effektiviteten i betalningsinfrastrukturen främjas om ett institut får ha inlåning i Riksbanken. En förutsättning för att Riksbanken av dessa skäl ska tillhandahålla ett inlåningskonto är att det inte försämrar Riksbankens möjligheter att utföra sina uppdrag. Riksbanken kan betala ränta på dessa konton och kan även träffa uppdragsavtal om administrationen av kontona. Från den 1 november 2018 erbjuder Riksbanken centrala motparter (ccp:er) möjlighet att ansöka om tillgång till inlåningsfacilitet i Riksbanken över natten.

Ytterligare en form av konton som Riksbanken tillhandahåller är *korrespondentkonton i svenska kronor* för centralbanker och för internationella institutioner och organisationer med hemvist i utlandet som Riksbanken bedömer har ett legitimt behov av att ha ett sådant konto hos Riksbanken. Dessa konton regleras av Villkor för tillhandahållande och användning av Riksbankens korrespondentkonton ("Terms and Conditions for Correspondent Accounts in Swedish Krona").

## 4 Implementering av penningpolitiken

Under de senaste åren har Riksbanken valt att implementera sin expansiva penningpolitik dels genom att styra den så kallade dagslåneräntan, så att den ligger nära Riksbankens styrränta, och dels genom att köpa statsobligationer.<sup>1</sup> Sedan våren 2020 köper Riksbanken även bostads- och kommunobligationer samt erbjuder att köpa företagscertifikat och företagsobligationer.

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

### 4.1 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 RIX-deltagare som har tillträde till dem. Men de är inte avsedda att utnyttjas regelbundet, åtminstone inte till något betydande belopp.

---

<sup>1</sup> Dagslåneräntan är räntan på lån från idag till nästa bankdag.

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. Om saldot på en banks konto i RIX visar underskott när betalningssystemet stänger för dagen kommer banken att få betala utlåningsräntan på saldobeloppet under natten (det vill säga till nästa bankdag). Om saldot på en banks konto visar överskott när betalningssystemet stänger kommer banken att få tillgodoräkna sig inlåningsräntan på beloppet under natten. Beloppet som kan lånas i utlåningsfaciliteten begränsas av det justerade värdet på de säkerheter banken har lämnat i pant. Det finns däremot ingen gräns för hur mycket en bank får placera i inlåningsfaciliteten.

## 4.2 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 (alternativt penningpolitiska repor eller kredit mot säkerhet).

### 4.2.1 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 minus det belopp som vid varje emission 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*.

### 4.2.2 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 erbjuder Riksbanken från och med mars 2020 extraordinär utlåning med tre och sex månaders löptid till penningpolitiska motparter och lån med upp till fyra års löptid till företag via penningpolitiska motparter.

### 4.2.3 Köp av statsobligationer och andra värdepapper

Under de senaste åren har penningpolitiken gjorts mer expansiv genom köp av statsobligationer. Syftet med sådana köp är att pressa ned det allmänna ränteläget i ekonomin. Enligt förbudet mot monetär finansiering i 8 kap 1§ Lag (1988:1385) om Sveriges Riksbank får Riksbanken dock inte förvärva skuldförbindelser direkt från staten. Därför kan Riksbanken inte köpa statsobligationer när Riksgälden gör emissioner på primärmarknaden. Köpen som Riksbanken gör måste vara penningpolitiskt motiverade och göras på andrahandsmarknaden.



Riksbankens köp sker via omvända auktioner där Riksbankens penningpolitiska motparter och Riksgäldskontorets återförsäljare av statsobligationer har 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.

#### *4.2.4 Operationer på valutamarknaden*

Sveriges medlemskap i EU innebär månatliga betalningar till EU:s budget. Dessa görs i svenska kronor till en centralbank inom Eurosystemet. Den mottagande centralbanken behöver växla kronorna till euro och i första hand erbjuder Riksbanken att växla beloppet. Om beloppet är så stort att det kan påverka kronans växelkurs kan Riksbanken välja att växla EU-betalningen. Riksbanken neutraliserar valutaväxlingens effekt på likviditeten i kronor genom att sälja kronor mot euro avista till en av Riksbankens motparter i valutatransaktioner och samtidigt återköpa samma kronbelopp på termin. Därigenom får transaktionen inga penningpolitiska konsekvenser.

## **5 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 länder 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 anknytning 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.