

Om Riksbankens höga tröskel för värdepappersköp

Nationalekonomiska Föreningen, 4 juni 2026

Erik Thedéen, riksbankschef

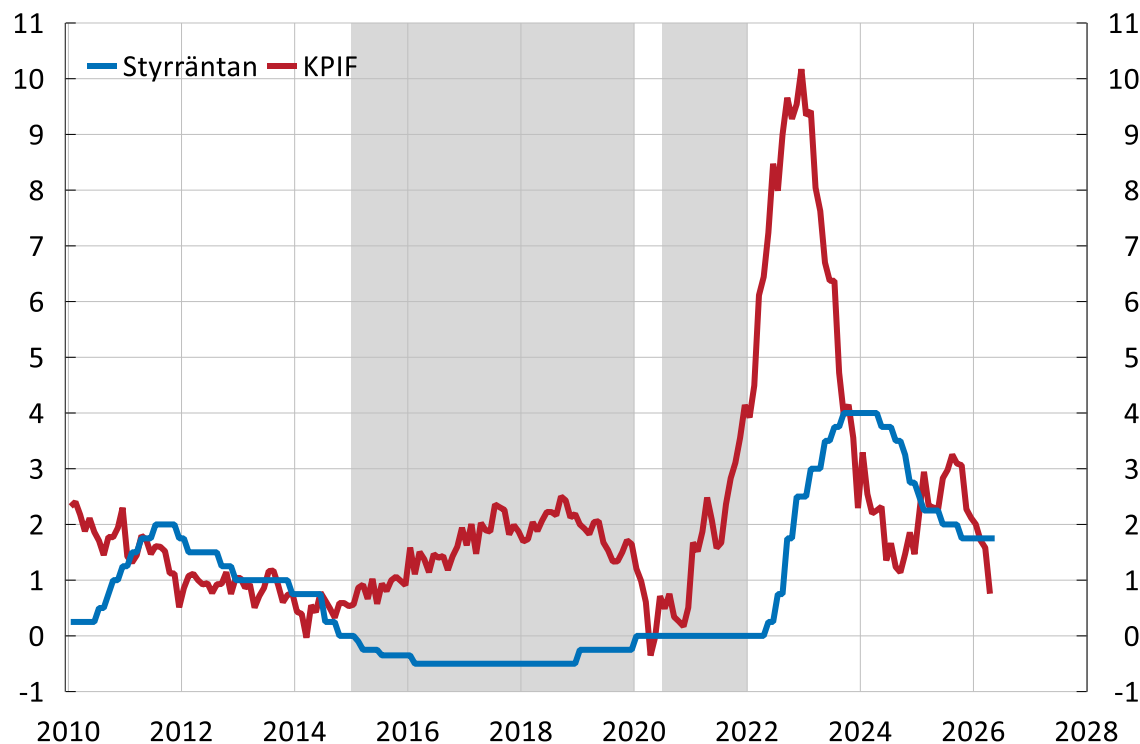
Bra läge för bokslut



- Riksbankens försäljning av värdepapper inleddes i april 2023.
- Balansräkningen nu tillbaka till mer normal storlek efter lyckad avveckling.
- Bra läge att sammanfatta kunskapsläget och utvärdera våra erfarenheter.

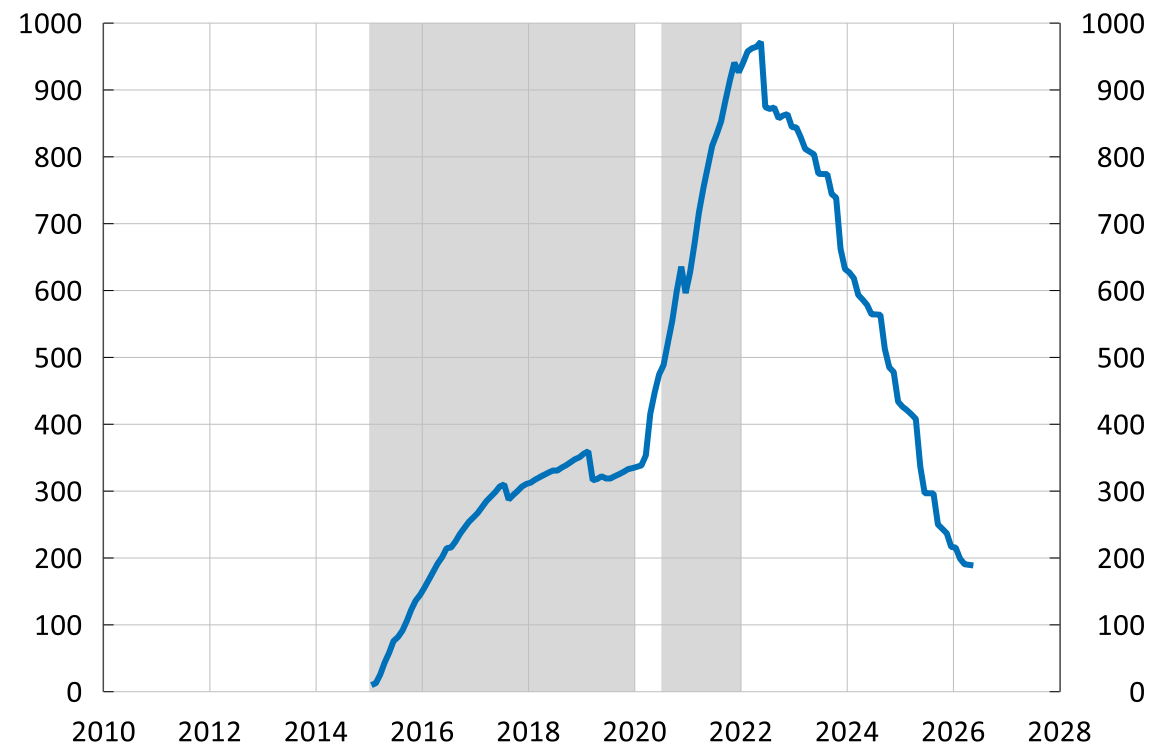
Fokus idag är "vanlig" men okonventionell penningpolitik

Inflationen och styrräntan



Anm. Styrräntan i procent. KPIF i årlig procentuell förändring. Gråa fält markerar perioderna inom avgränsning. Källa: SCB och Riksbanken.

Riksbankens innehav av svenska värdepapper



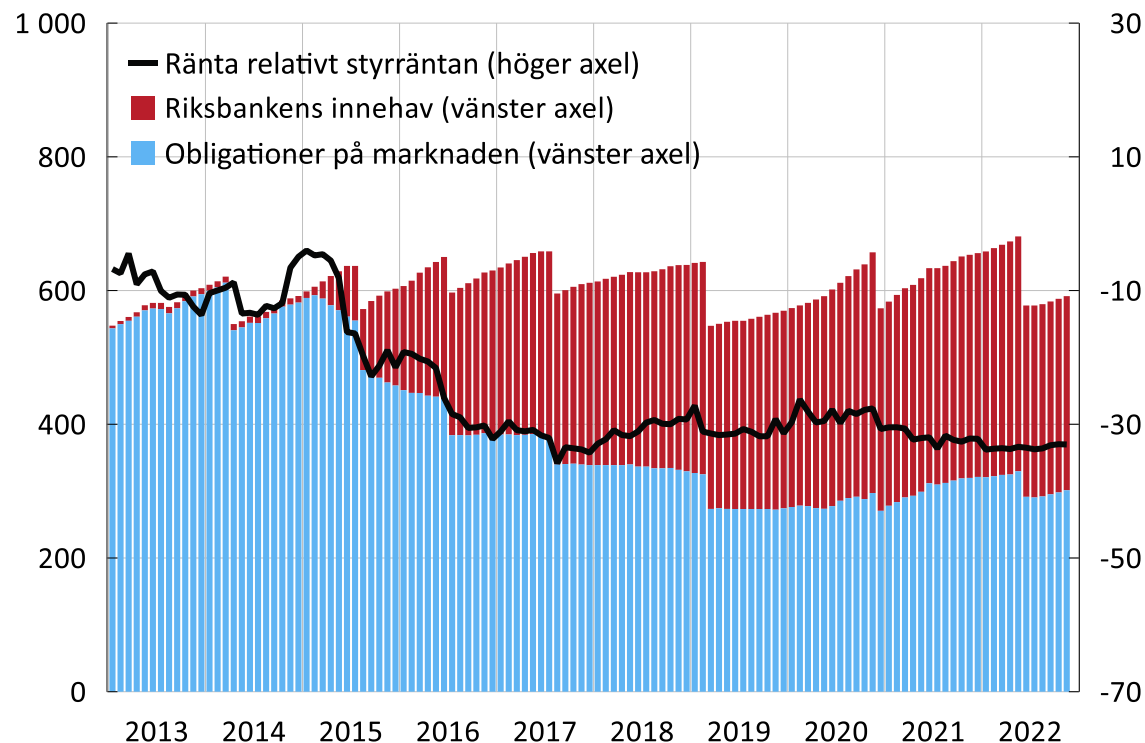
Anm. Nominellt belopp, miljarder kronor. Gråa fält markerar perioderna inom avgränsning. Källa: Riksbanken.

Hur är kvantitativa lättnader – QE – tänkt att fungera?



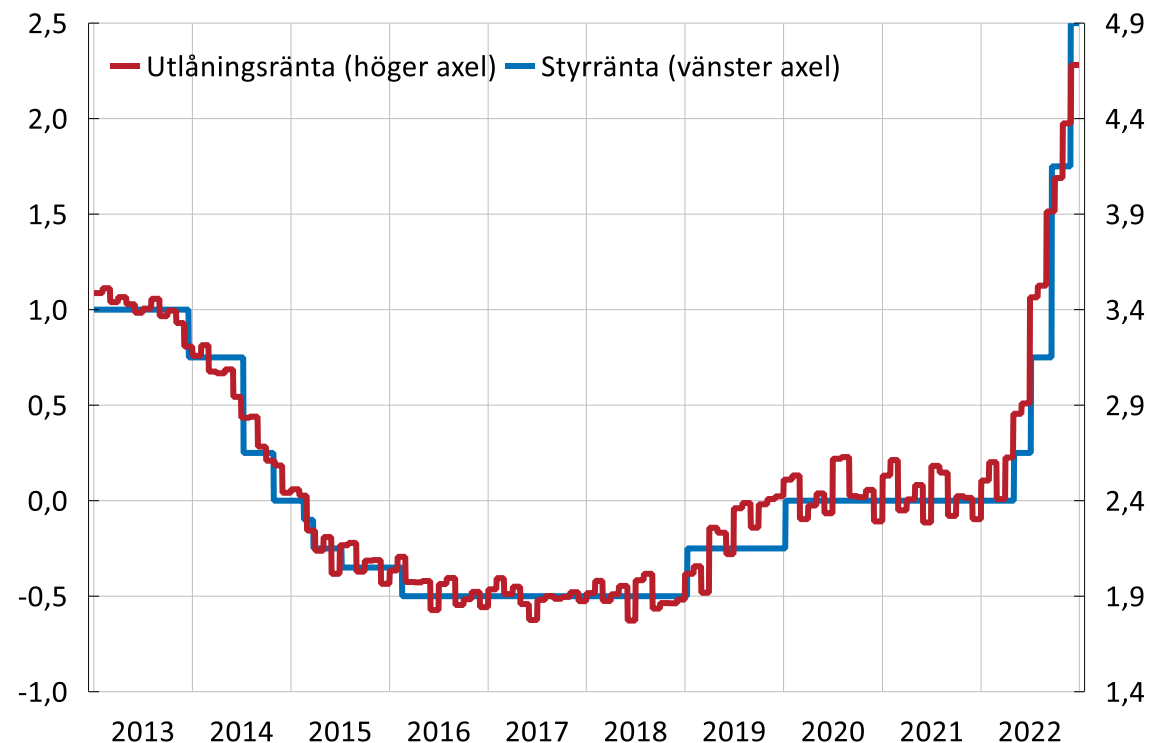
Begränsad effekt på svenska låneräntor

Räntan på korta statspapper föll ...



Anm. Miljarder kronor (vänster axel) respektive räntepunkter (höger axel). Ränta på repotransaktioner för nominella statsobligationer relativt styrräntan. Det blå fältet visar volymen nominella statsobligationer som ägs av andra än Riksbanken. Källor: Nordea Markets, Riksgälden och Riksbanken.

... men knappt någon effekt på utlåningsräntor

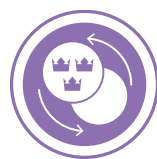


Anm. Procent. Utlåningsränta avser genomsnittlig utlåningsränta från MFI till hushåll och företag, nya avtal, alla räntebindingstider. Källor: Riksbanken och SCB.

Kanalerna har omvärderats



Portföljbalanskanalen



- Svagt stöd för att svenska hushålls och företags finansieringskostnader sjönk via räntekanalerna efter köpen 2015–2019.
- Växelkurskanalen kan ha spelat en viktigare roll.



Signaleringskanalen



- Teoretiskt elegant men empiriskt bräcklig.
- Kräver att marknaden tror att åtagandet verkligen håller.

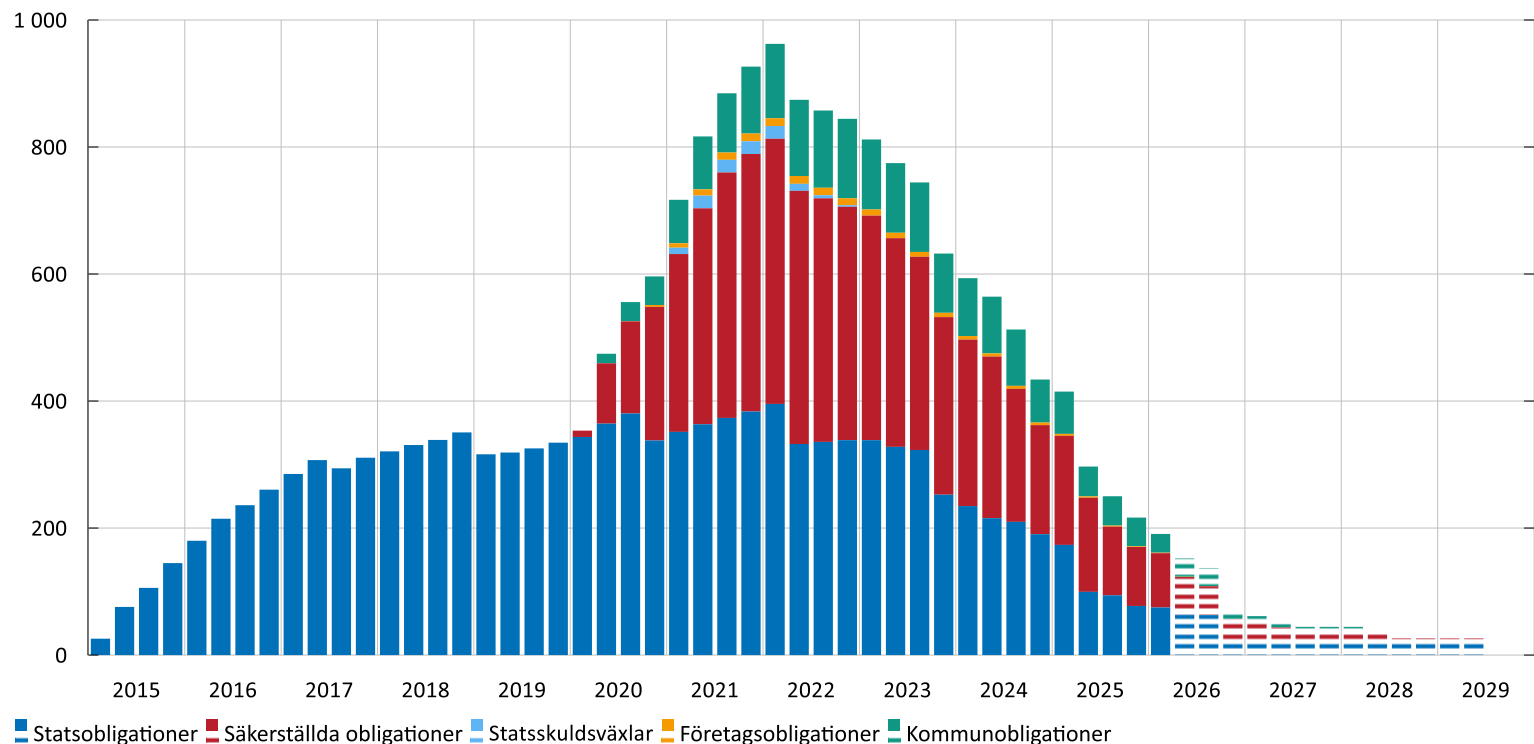
Stora värdepappersköp kan försämra marknadens funktionssätt



- Med färre obligationer tillgängliga för privata aktörer försämras marknadens djup och prissättningsförmåga.
- Redan höga tillgångsvärden kan drivas upp ytterligare.

Viktigt men svårt med exitstrategi

Riksbankens innehav av svenska värdepapper

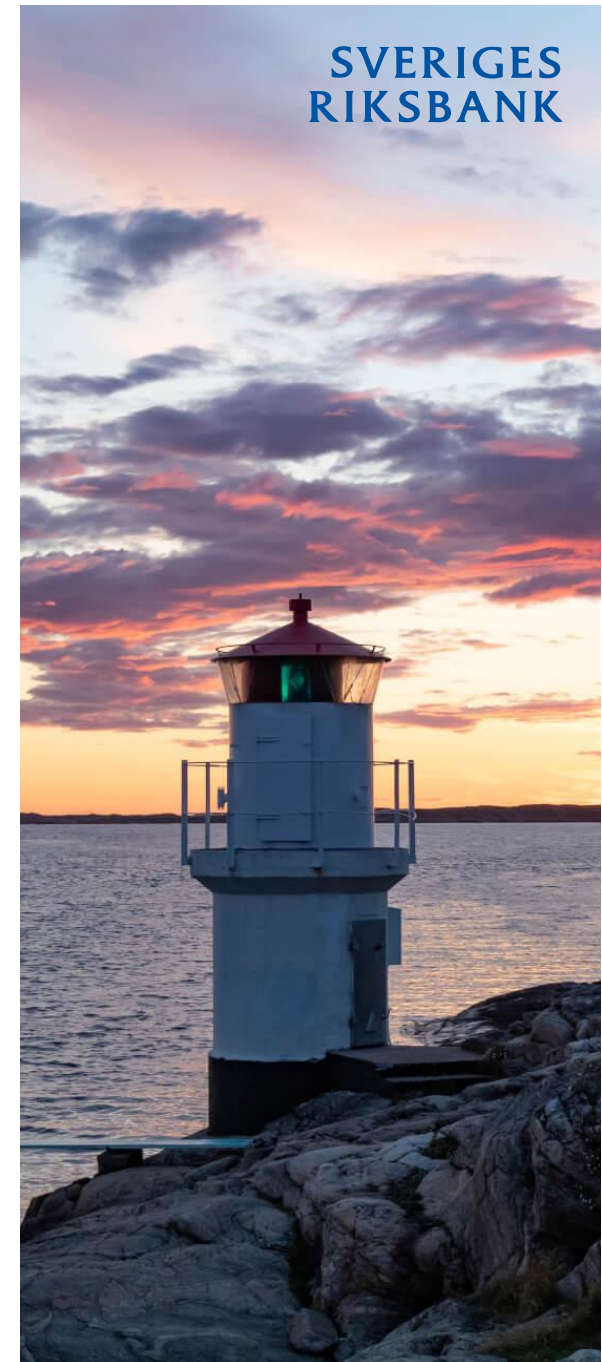


Anm. Nominellt belopp, miljarder kronor. Källa: Riksbanken.

- Exitstrategin bör kommuniceras tidigt.
- Även QE-program bör vara en prognos, inte ett löfte.
- Riksbanken har haft en konsekvent avvecklingsstrategi sedan 2022.
- Tydlig ambition att återgå till styrräntan som primärt verktyg.

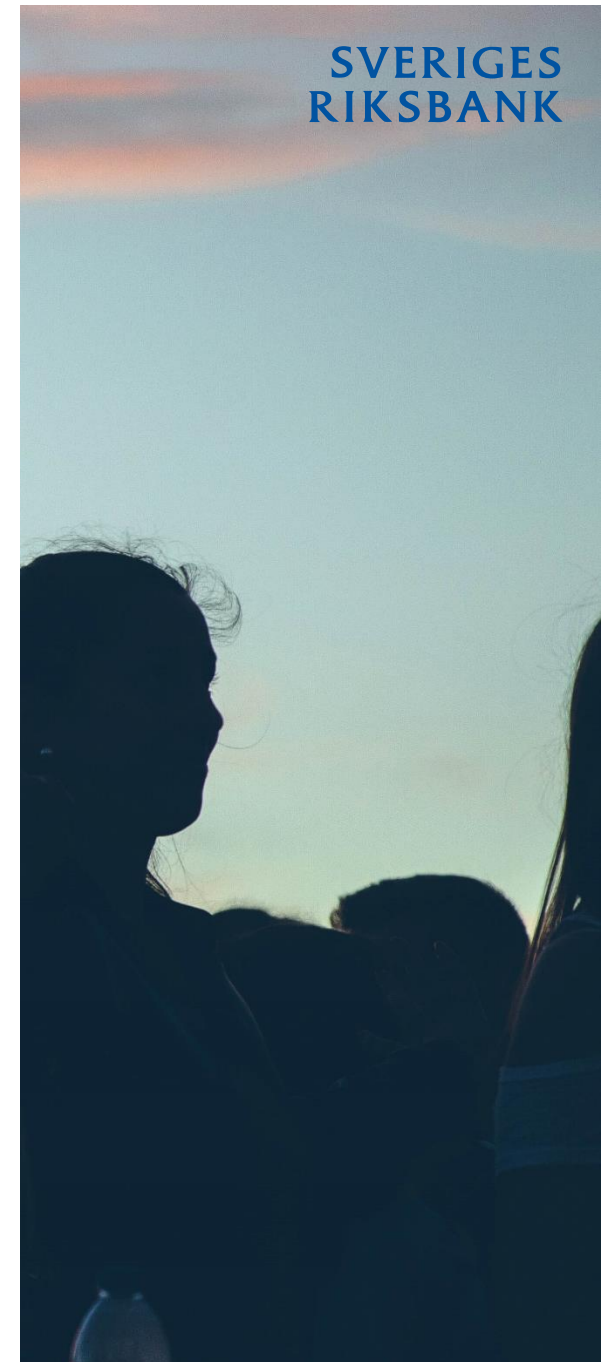
QE och samspelet mellan ekonomi och politik

- Användningen av QE kan i förlängningen påverka synen på centralbankens mandat och uppgifter.
- Effekterna är långsiktiga och institutionella.
- Sveriges låga statsskuld har bidragit till att Riksbankens portföljavveckling har skett i stort sett utan negativa effekter.
- QE kan bidra till att "bond market vigilance" försvagas.



Finansiellt oberoende är en förutsättning för trovärdighet

- QE:s kostnader är konkreta, vinsterna är diffusa och osäkra.
- En centralbank som återkommande behöver kapitaltillskott kan bli beroende av det politiska systemet.
- Om QE åter blir aktuellt är det viktigt att utvärdera de ökade risker för förluster som kan uppstå.
- Riksbankens riskbuffertar kan då behöva ses över.



Sammanfattning



- Rörliga räntebindingstider gör QE mindre verkningsfullt i Sverige.
- QE påverkar direkt statens lånekostnader – otydlig gräns finans- och penningpolitik.
- Förluster kan påverka oberoendet.
- Det talar för att Riksbanken bör ha större tålamod innan QE övervägs när styrräntan har nått sin nedre gräns, inflationen är låg och tillväxten god.
- I kombination med en genomtänkt och tydlig kommunikation bör det vara möjligt att avvakta en tid innan QE sjösätts.
- QE ska inte uteslutas.

Om Riksbankens höga tröskel för värdepappersköp

Nationalekonomiska Föreningen, 4 juni 2026

Erik Thedéen, riksbankschef