



# Protokollsbilaga A

DATUM: 2023-02-08  
AVDELNING: Avdelningen för penningpolitik, avdelningen för marknader 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 2023-00140

## Beslut om styrränta, försäljning av statsobligationer och ökad volym av riksbankscertifikat

### Riksbankens beslut

1. Riksbanken höjer styrräntan med 0,5 procentenheter till 3 procent. Den nya nivån på styrräntan ska tillämpas från och med den 15 februari 2023.
2. Riksbanken ska från och med april 2023, till dess Riksbanken beslutar annat, varje kalendermånad, utom under juli och augusti, genom anbudsförfaranden på andrahandsmarknaden, erbjuda försäljning till finansiella företag som är antingen penningpolitiska motparter eller Riksgäldens återförsäljare av nominella eller reala statsobligationer,
  - a) av svenska nominella statsobligationer till ett nominellt belopp om tre (3) miljarder kronor per kalendermånad, och
  - b) av svenska reala statsobligationer till ett nominellt belopp om femhundra (500) miljoner kronor per kalendermånad.
  - c) Chefen för avdelningen för marknader ska efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik, och chefen för avdelningen för finansiell stabilitet, med rätt för envar av dessa tre att sätta annan i sitt ställe, besluta om närmare villkor för försäljning av statsobligationer inom ramen för de anvisningar som framgår av detta beslut.
  - d) Chefen för avdelningen för marknader, chefen för avdelningen för penningpolitik och chefen för avdelningen för finansiell stabilitet, med rätt för envar av dessa tre att sätta annan i sitt ställe, ska tillsammans eller envar, omgående informera direktionen i det fall utvecklingen på finansiella marknader kan motivera en förändring av Riksbankens försäljning av statsobligationer.
3. Riksbanken ska från och med den 14 februari 2023 i veckovisa emissioner av riksbankscertifikat tillämpa principen att erbjuda en emissionsvolym av

riksbankscertifikat som vid varje emissionstillfälle motsvarar banksystemets hela likviditetsöverskott gentemot Riksbanken. Därmed upphör från och med denna dag Riksbankens beslut den 23 april 2021 (dnr 2021-00564).

4. Riksbanken fastställer den penningpolitiska rapporten, bilaga Penningpolitisk rapport.
5. Detta beslut ska offentliggöras den 9 februari 2023 kl. 9:30.
6. Protokollet från det penningpolitiska sammanträdet den 8 februari 2023 ska publiceras den 20 februari 2023 kl. 9:30.

## Bakgrund

Enligt 2 kap. 1 § lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) är det överordnade målet för Riksbanken att upprätthålla varaktigt låg och stabil inflation (prisstabilitetsmålet). Utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet ska Riksbanken dessutom bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning (realekonomiska hänsyn). Riksbanken har preciserat att prisstabilitetsmålet innebär att den årliga förändringen av konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) ska vara 2 procent.

Målet ska fungera som ett riktmärke för pris- och lönebildningen i ekonomin. Det är viktigt att hushåll och företag har förtroende för att avvikelser från inflationsmålet, framför allt när de är stora, inte blir alltför långvariga och påverkar deras förväntningar om vilken nivå på inflationen som kommer vara den normala i ekonomin. När ekonomins aktörer har en gemensam bild av hur priserna kommer att utvecklas i framtiden minskar osäkerheten och det blir lättare att planera långsiktigt.

Inflationen har överstigit prisstabilitetsmålet sedan hösten 2021 och i december 2022 var KPIF-inflationen 10,2 procent. Den höga inflationen urholkar köpkraften och gör det svårare för hushåll och företag att planera sin ekonomi. Riksbanken har sedan april 2022 successivt höjt styrräntan från 0 till 2,5 procent för att få ned inflationen och på så sätt motverka att den varaktigt blir för hög.

Riksbankens huvudsakliga penningpolitiska verktyg för att uppnå prisstabilitetsmålet är styrräntan. Enligt 2 kap. 4 § andra stycket riksbankslagen ska Riksbanken bestämma styrränta för sin inlåning, sina krediter och sina återköpsavtal i finansiella instrument.

Utöver detta får Riksbanken som en del av sina penningpolitiska befogenheter, i förhållande till finansiella företag<sup>1</sup> köpa och sälja svenska statspapper på andrahandsmarknaden (se 2 kap. 4 § första stycket 5 riksbankslagen och prop. 2021/22:41 s. 214).

Riksbanken har sedan februari 2015 köpt statsobligationer i syfte att göra penningpolitiken mer expansiv. För att mildra effekterna på svensk ekonomi av coronapandemin utökade Riksbanken från mars 2020 fram till den 31 december 2021 sina köp av statsobligationer. Köpen under coronapandemin syftade till att hålla det allmänna ränteläget nere och bidra till en fungerande kreditförsörjning. Köpen under

---

<sup>1</sup> Definitionen av finansiella företag finns i 1 kap. 2 § riksbankslagen.

2022 syftade till att kompensera för statsobligationer som förföll. Riksbanken kompenserade dock inte fullt ut för dessa, så redan under 2022 började innehavet av statsobligationer att minska.

Riksbankens totala innehav av statsobligationer uppgick till 338 miljarder kronor den 31 januari 2023. Av dessa utgör nominella statsobligationer 293 miljarder kronor och reala statsobligationer 45 miljarder kronor.

Vidare får Riksbanken enligt 2 kap. 5 § 2 riksbankslagen ge ut och omsätta egna skuldebrev i svenska kronor. Riksbanken beslutade i oktober 2008 (dnr 2008-793-AFS) att börja emittera riksbankscertifikat i veckovisa marknadsoperationer för att dra in likviditet från banksystemet.

Den emitterade volymen motsvarade huvuddelen av banksystemets likviditetsöverskott. Vid särskilda tillfällen, som vid års- och kvartalsskiften, begränsade Riksbanken den erbjudna emissionsvolymen med mellan 15 till 30 miljarder svenska kronor för att förebygga volatilitet i räntan på dagslånemarknaden. Från och med oktober 2019 har Riksbanken begränsat emissionsvolymen med ett större belopp för att förebygga volatilitet i räntan på dagslånemarknaden i svenska kronor under tiden som Riksbanken inledde reformeringen av styrsystemet och under coronapandemins turbulenta ekonomiska förhållanden.

Sedan den 4 maj 2021 har Riksbanken begränsat emissionsvolymen med motsvarande hälften av banksystemets likviditetsöverskott.

## Skälen för beslutet

### Riksbanken höjer styrräntan, säljer statsobligationer och utökar erbjuden emissionsvolym av riksbankscertifikat

Den svenska inflationen är mycket hög och Riksbanken behöver nu vidta ytterligare åtgärder för att inflationen ska stabiliseras runt målet. Snabbt stigande energipriser har drivit upp KPIF-inflationen, men även bortsett från energiprisutvecklingen är inflationen fortfarande stigande och alldeles för hög (se avsnitt 1.1 och 1.2 i *Penningpolitisk rapport*). En hög inflation skapar problem i ekonomin och det finns en risk för att inflationen biter sig fast. Den analys som Riksbanken har gjort av den ekonomiska situationen i Sverige och i omvärlden (se avsnitt 1.1 och kapitel 3 i *Penningpolitisk rapport*) talar för att penningpolitiken behöver stramas åt ytterligare för att inflationen ska återgå till målet inom rimlig tid.

Riksbanken bedömer därför att styrräntan behöver höjas till 3 procent. För att penningpolitiken ska få ett mer ändamålsenligt genomslag ska höjningen av styrräntan kompletteras med att erbjuda försäljning av statsobligationer samt öka den erbjudna emissionsvolymen av riksbankscertifikat så att det motsvarar banksystemets hela likviditetsöverskott gentemot Riksbanken. Såväl försäljningen av statsobligationer som den ökade volymen riksbankscertifikat väntas framför allt bidra till att riskfria marknadsräntor stiger något. Riksbanken bedömer dock att genomslaget på de in- och utlåningsräntor som hushåll och icke-finansiella företag möter blir begränsat. Genom att kombinera höjningen av styrräntan med försäljning av statsobligationer och en utökad erbjuden emissionsvolym av riksbankscertifikat uppnås därmed en mer gynnsam

sammantagen effekt på inflation och resursutnyttjande. Åtgärderna och den planerade penningpolitiken som beskrivs i Riksbankens prognos (se avsnitt 1.2 i *Penningpolitisk rapport*) väntas bidra till att inflationen sjunker tillbaka i år och stabiliseras nära 2 procent från 2024. De närmare motiven för respektive åtgärd beskrivs nedan.

## Höjning av styrräntan

Styrräntan påverkar inflationen via flera kanaler, som efterfrågan, växelkurs och förväntningar. Den högre styrräntan bedöms leda till att den ekonomiska aktiviteten blir lägre och arbetslösheten högre jämfört med om styrräntan lämnats oförändrad eller sänkts. Att nå en låg och stabil inflation inom rimlig tid är dock en förutsättning för en god utveckling i svensk ekonomi på sikt. Om inflationen varaktigt blir hög kommer de negativa konsekvenserna för svensk tillväxt och arbetsmarknad att bli betydligt större. Genom att höja styrräntan något mer nu minskar risken för varaktigt hög inflation och därmed också risken för en ännu större penningpolitisk åtstramning längre fram.

Riksbanken höjer därför styrräntan med 0,5 procentenheter till 3 procent. Denna styrränta ska tillämpas från och med den 15 februari 2023.

## Försäljning av statsobligationer

Räntorna på svenska statsobligationer är ovanligt låga i förhållande till den förväntade styrräntan. Riksbanken bedömer att en snabbare minskning av innehavet av statsobligationer genom försäljning bidrar till att räntorna på statsobligationer stiger. Genomslaget på de in- och utlåningsräntor som hushåll och icke-finansiella företag möter bedöms dock bli mindre. Detta beror framför allt på att många lån har korta bindningstider och att dessa utlåningsräntor är tätt kopplade till styrräntan. Åtgärden innebär också att mängden säkra och lätt omsättningsbara tillgångar på den svenska marknaden ökar. Detta kan underlätta för utländska aktörer att investera i svenska tillgångar och dessutom förbättra de finansiella marknadernas funktionssätt. Sammantaget kan detta bidra till en starkare krona och förbättra Riksbankens möjligheter att dämpa inflationen. Som en del av den penningpolitiska åtstramningen bedömer Riksbanken därför att dess innehav av statsobligationer bör minska i snabbare takt genom försäljning.

Riksbanken bedömer att det tills vidare är lämpligt att varje kalendermånad, utom juli och augusti, genom anbudsförfaranden på andrahandsmarknaden, erbjuda försäljning av Riksbankens innehav av svenska nominella statsobligationer till ett nominellt belopp om tre miljarder kronor per kalendermånad och svenska reala statsobligationer till ett nominellt belopp om 500 miljoner kronor per kalendermånad. För att mest effektivt uppnå genomslag av denna penningpolitiska åtgärd bedömer Riksbanken att det är lämpligt att finansiella företag som är antingen Riksbankens penningpolitiska motparter (såsom dessa definieras i Riksbankens Villkor för RIX och penningpolitiska instrument) eller Riksgäldens återförsäljare av nominella eller reala statsobligationer ska erbjudas att delta i anbudsförfarandena.

Åtgärden ökar tillgången på säkra tillgångar i det svenska finansiella systemet och kan därigenom förbättra funktionssättet på marknaden för svenska statsobligationer. Försäljningen väntas inte bidra till osäkerhet på de finansiella marknaderna. Som alltid

följer Riksbanken utvecklingen noga och kommer att utvärdera effekterna av försäljningarna löpande och anpassa dem om det finns behov.

### Anvisningar för försäljning

Det ankommer på chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, att besluta om de exakta tidpunkterna för anbudstillfällena respektive erbjudna belopp vid dessa tillfällen, samt om ytterligare detaljer rörande villkoren för, och information om, försäljning av statsobligationer. Försäljning av statsobligationer ska i huvudsak avse statsobligationer med förfall år 2027 eller senare. Anbud kan avslås om det erbjudna priset påtagligt avviker från vad som kan bedömas vara marknadsmässigt. Sammantaget innebär detta att försäljning av statsobligationer genomförs på ett sätt som inte riskerar att bidra till osäkerhet på de finansiella marknaderna.

Chefen för avdelningen för marknader, eller den som chefen för avdelningen för marknader har satt i sitt ställe, ska varje kvartal inhämta synpunkter från direktionen om kommande planer och riktlinjer för försäljning.

### Utökning av erbjuden emissionsvolym av riksbankscertifikat

De särskilda omständigheter som har motiverat att Riksbanken begränsat den erbjudna emissionsvolymen av riksbankscertifikat bedöms inte längre föreligga. Riksbanken slutförde reformeringen av det penningpolitiska styrsystemet i juni 2022 och de turbulenta ekonomiska förhållandena orsakade av coronapandemin har gått över.

Därför är det lämpligt att Riksbanken återgår till att erbjuda en emissionsvolym som är förenlig med hur veckovisa marknadsoperationer är tänkta att fungera inom ramen för Riksbankens penningpolitiska styrsystem. Detta innebär att Riksbanken via veckovisa marknadsoperationer balanserar banksystemets likviditetsposition gentemot Riksbanken nära noll, till en ränta motsvarande styrräntan.

Riksbanken bör tills vidare tillämpa principen att erbjuda en emissionsvolym av riksbankscertifikat som motsvarar banksystemets hela likviditetsöverskott gentemot Riksbanken. Det innebär att systemet balanseras nära noll på daglig basis. Den nya principen stärker incitamenten för likviditetsutjämning mellan bankerna på dagslåne-marknaden. Den genomsnittliga räntan på den penningpolitiska skulden liksom räntan på dagslåne-marknaden i svenska kronor väntas stiga och hamna närmare styrräntan. På marginalen bidrar detta till en stramare penningpolitik.

När Riksbanken erbjuder en emissionsvolym av riksbankscertifikat som motsvarar banksystemets hela likviditetsöverskott ställer det högre krav på penningpolitiska motparters likviditetsprognoser och kan påverka dynamiken i budgivningen vid emissionerna av riksbankscertifikat.

Enligt Regel för Riksbankens penningpolitiska likviditetshantering (dnr 2022-01405) ska chefen för avdelningen för marknader, med rätt att sätta annan i sitt ställe, besluta om de närmare villkoren för riksbankscertifikat. Det ankommer även på chefen för avdelningen för marknader att besluta om den exakta emissionsvolymen av riksbankscertifikat, vilket sätter en övre gräns för hur stor del av likviditetsöverskottet i banksystemet som kan placeras i riksbankscertifikaten. Direktionen ska hållas informerad om beslutad emissionsvolym av riksbankscertifikat.

## Proportionalitetsprincipen

Riksbanken bedömer att höjningen av styrräntan, försäljning av statsobligationer samt utökningen av den andel riksbankscertifikat som erbjuds i de veckovisa penningpolitiska operationerna kan antas leda till det avsedda resultatet, dvs. strama åt penningpolitiken och bidra till att föra inflationen tillbaka till målet. Försäljning av statsobligationer och utökningen av volymen riksbankscertifikat kan ses som steg mot normalisering av Riksbankens balansräkning och styrsystem när stödåtgärder under coronapandemin har avvecklats och penningpolitiken stramas åt med en högre styrränta.

Åtgärderna bedöms inte heller vara mer långtgående än vad som behövs för att uppnå prisstabilitetsmålet och innebär inte större risker för Riksbankens finanser och den finansiella stabiliteten än andra möjliga åtgärder. Försäljning av statsobligationer medför att ränterisken på balansräkningen minskar något snabbare än om hela innehavet av statsobligationer skulle hållas till förfall. Åtgärden väntas dock inte i någon större utsträckning förändra de resultateffekter som förknippas med innehavet av statsobligationer, jämfört med om Riksbanken i stället skulle hålla obligationerna till förfall. Således bedöms det avsedda resultatet stå i rimlig proportion till de kostnader och risker som åtgärden medför för Riksbankens och statens finanser. Riksbanken bedömer därför att åtgärden att sälja svenska statsobligationer, sammantaget med Riksbankens beslutade förändring av styrräntan och utökning av emissionsvolym av riksbankscertifikat, är förenlig med proportionalitetsprincipen i 1 kap. 8 § riksbankslagen.

Riksbankens åtgärder får vanligen flera olika, och delvis osäkra, konsekvenser för samhällsekonomin och Riksbankens egna finanser. Riksbanken bedömer att de fördelar som följer av de olika åtgärderna överväger deras möjliga nackdelar. De aktuella riskerna bedöms vara fortsatt hanterbara.

Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Anna Breman och vice riksbankscheferna Per Jansson, Martin Flodén, Henry Ohlsson och Aino Bunge), efter föredragning av Jesper Hansson och Åsa Olli Segendorf, chef respektive biträdande chef för avdelningen för penningpolitik.