

BESLUT

DATUM: 2023-09-18
AVDELNING: Avdelningen för marknader
DIARIENUMMER: 2023-00863
HANTERINGSKLASS: ÖPPEN

Beslut om att valutasäkra en del av valutareserven

Riksbankens beslut

1. Riksbanken ska från och med den 25 september 2023 påbörja transaktioner för att valutasäkra en del av valutareserven. Valutasäkringen ska ske genom att Riksbanken säljer 8 miljarder amerikanska dollar och 2 miljarder euro mot svenska kronor och sedan ingår valutawappar med motsvarande belopp på valutamarknaden. Försäljningen av dollar och euro ska vara helt genomförd inom fyra till sex månader från påbörjandet av transaktionerna. Riksbanken ska upprätthålla valutasäkringen genom valutawappar till dess Riksbanken beslutar något annat.
2. Chefen för avdelningen för marknader uppdras, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, att efter samråd med direktionen fastställa en plan för genomförandet av valutasäkringen samt besluta om de exakta tidpunkterna, belopp och lämpliga löptider för transaktionerna.
3. Chefen för avdelningen för marknader, eller den som chefen för avdelningen för marknader har satt i sitt ställe, ska löpande informera direktionen om genomförandet, inklusive effekterna, av valutasäkringen.
4. Detta beslut ska offentliggöras den 21 september 2023 kl. 9.30.

Bakgrund

Riksbanken har, liksom de flesta andra centralbanker en valutareserv för att kunna utföra sina lagstadgade uppgifter. Valutareserven ska användas för att ge tillfälligt likviditetsstöd till banker verksamma i Sverige, intervensera på valutamarknaden och fullgöra Sveriges del i IMF:s internationella långgivning. Värdet på valutareserven uppgick per den 31 augusti 2023 till drygt 430 miljarder kronor.

För att Riksbanken ska kunna ha en god beredskap att använda valutareserven består den i huvudsak av tillgångar i sådana valutor som behövs för att kunna användas till ändamålen ovan. Valutareserven består vidare av tillgångar som snabbt kan omvandlas till likvida medel, främst statsobligationer i amerikanska dollar och euro.

Enligt 9 kap. 1 § lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) ska Riksbanken förvalta sina tillgångar i syfte att kunna fullgöra sina uppgifter och befogenheter och generera tillräcklig avkastning för att finansiera sin verksamhet. Tillgångarna i valutareserven ska förvaltas med låg risk och med beaktande av Riksbankens ställning som centralbank och syftet med tillgångsinnehavet. Inom ramen för denna risknivå bör Riksbanken eftersträva en rimlig avkastning på placeringarna. Det är upp till Riksbanken att självständigt bedöma hur strategin för valutareservförvaltningen ska vara utformad och hur den kan förändras utan att bryta mot syftet och principerna för tillgångsförvaltningen.¹

Den 29 juni 2023 offentliggjorde Riksbanken avsikten att utreda förutsättningarna för att minska valutarisken i valutareserven inom ramen för tillgångsförvaltningen, och att denna utredning beräknades vara klar tidig höst 2023. Utredningen har lett fram till förevarande beslut om att Riksbanken ska valutasäkra ungefär en fjärdedel av valutareserven på valutamarknaden.

I och med detta beslut justeras Riksbankens finansiella risk- och investeringspolicy samt några därtill underliggande regler.

Skälen för beslutet

Valutareservens värde i svenska kronor påverkas av förändringar i marknadspriser som valutakurser och räntor. En försvagning av kronan gör att valutareserven ökar i värde medan en förstärkning av kronan i stället gör att valutareserven minskar i värde. Det senare innebär att Riksbanken är exponerad mot valutarisk. Valutarisken utgör en stor del av Riksbankens totala finansiella risker.

För att hantera de finansiella riskerna behöver Riksbanken ha ett tillräckligt stort förlustabsorberande kapital som kan utgöra en buffert mot framtida förluster. När Riksbanken 2021 beslutade att övergå till en helt egenfinansierad valutareserv vägdes risker och nackdelar med upplåning av utländsk valuta från Riksgälden mot ökade finansiella risker. Riksbanken konstaterade då att "Den ökade finansiella risken som en egenfinansierad valutareserv medför är enligt Riksbankens

¹ Jämför 9 kap. 13 och 15 §§ regeringsformen som anger att Riksbanken ansvarar för att inneha och förvalta en valutareserv, samt att ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i valutareservförvaltningen och att Riksbanken inte heller får begära eller ta emot instruktioner från någon i sådana frågor.

bedömning inte ett problem på lång sikt givet att Riksbanken har ett tillräckligt stort förlustabsorberande eget kapital för att säkerställa Riksbankens långsiktiga intjäningsförmåga.”² Riksbankens buffert mot framtida förluster har dock minskat väsentligt efter att Riksbankens redovisade en stor förlust under 2022 på grund av att innehavet av obligationer i såväl den svenska obligationsportföljen som valutareserven minskade i värde eftersom obligationsräntorna steg kraftigt.³

För att i enlighet med 9 kap. 1 § riksbankslagen upprätthålla en sund riskhantering bedömer Riksbanken att det är lämpligt att inom ramen för tillgångsförvaltningen minska valutarisken genom att valutasäkra en del av valutareserven. Detta särskilt mot bakgrund av att Riksbanken bedömer att kronan kommer att stärkas framöver. De senaste årens kronförsvagning har lett till att Riksbanken har gjort valutakursvinster. Till exempel uppgick de realiserade valutakursvinsterna till 10 miljarder kronor under 2022 och de orealiserade valutakursvinsterna på värderegleringskontona ökade med 27 miljarder kronor till drygt 48 miljarder kronor.

Valutasäkringen bör genomföras på ett sätt som innebär att Riksbanken även framöver har en tillräckligt god beredskap för att vid behov skyndsamt kunna använda valutareserven för att utöva sitt uppdrag enligt riksbankslagen. Riksbanken bedömer att 8 miljarder amerikanska dollar och 2 miljarder euro bör valutasäkras, vilket motsvarar ungefär en fjärdedel av valutareservens storlek. Valutasäkringen ska ske genom att Riksbanken säljer dollar och euro mot svenska kronor och sedan ingår valutaswappar på valutamarknaden i syfte att bibehålla valutareservens storlek.

En del av valutasäkringen kan komma att ske genom att Riksbanken växlar så kallade EU-betalningar⁴, när det är möjligt. Det innebär att Riksbanken köper svenska kronor mot euro motsvarande EU-betalningen av en centralbank inom EU. Riksbanken kan därmed utnyttja EU-betalningar för att uppnå en del av valutasäkringen. På så sätt kan valutasäkringen ske snabbare, transaktionskostnaderna minska och allt annat lika minska risken för volatilitet i kronans växelkurs.

I och med valutasäkringen tillkommer en refinansieringsrisk eftersom Riksbanken löpande behöver finansiera sig i amerikanska dollar och euro på valutaswapmarknaden. Genomförandet av valutasäkringen medför dessutom ökade kostnader i form av transaktionskostnader och kan också innebära en lägre

² Se ”Valutareservens finansiering – konsekvenser för Riksbankens balansräkning och finansiella risker”, Riksbanken, den 12 januari 2021.

³ Se en utförligare beskrivning om detta i Riksbankens årsredovisning för 2022.

⁴ Sveriges medlemskap i EU innebär månatliga betalningar till EU:s budget. Dessa görs i svenska kronor av den svenska staten och växlas normalt till euro på valutamarknaden av en mottagande centralbank inom EU. Den mottagande centralbanken behöver växla svenska kronor till euro och i första hand erbjuder Riksbanken att växla beloppet och då köpa kronor genom en bilateral valutaaffär.

ränteavkastning för valutasäkringen. Riksbanken gör dock bedömningen att fördelarna med valutasäkringen i form av en lägre valutarisk ändå överväger, inte minst med tanke på att Riksbanken bedömer att kronan kommer att stärkas framöver.

Riksbanken bedömer att valutasäkringen bör påbörjas så snart som möjligt. Den ska därför inledas den 25 september 2023. Försäljningstakten bör anpassas efter marknadens förutsättningar och utan att motverka Riksbankens mål och övriga uppdrag. Riksbanken bedömer att försäljningen kommer att ta fyra till sex månader. Riksbanken ska upprätthålla valutasäkringen genom valutaswappar till dess Riksbanken beslutar något annat.

Anvisningar för valutasäkringen

Det ankommer på chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, att efter samråd med direktionen fastställa en mer detaljerad plan för genomförandet av valutasäkringen samt besluta om de exakta tidpunkterna, belopp och lämpliga löptider för transaktionerna.

Chefen för avdelningen för marknader, eller den som chefen för avdelningen för marknader har satt i sitt ställe, ska löpande informera direktionen om genomförandet, inklusive effekterna, av valutasäkringen.

Proportionalitetsprincipen

Riksbanken har efter en närmare utredning av frågan bedömt att valutasäkring i enlighet med ovan kan antas leda till det avsedda resultatet, det vill säga minska valutarisken i valutasäkringen och därmed Riksbankens finansiella risker. Den ökade refinansieringsrisken som valutasäkringen innebär påverkar Riksbankens beredskap att använda valutasäkringen negativt. Riksbanken bedömer dock att fördelarna av minskad valutarisk överväger den minskning av beredskapen i utländsk valuta som valutasäkringen medför, och att beredskapen ändå kommer att vara tillräckligt god. Åtgärden bedöms inte vara mer långtgående än vad som behövs för att minska Riksbankens finansiella risker. Det avsedda resultatet med valutasäkringen bedöms också stå i rimlig proportion till de kostnader och risker (såsom ökade transaktionskostnader och en potentiellt lägre ränteavkastning för valutasäkringen) som åtgärden medför för Riksbankens och statens finanser. Riksbanken bedömer därför att åtgärden att valutasäkra en del av valutasäkringen är förenlig med proportionalitetsprincipen i 1 kap. 8 § riksbankslagen.

Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschefen Anna Breman samt vice riksbankscheferna Per Jansson, Martin Flodén och Aino Bunge) efter föredragning av Anders Gånge, tillförordnad chef för avdelningen för marknader.