



# Protokollsbilaga B

DATUM: 2021-06-30  
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 2021-00733

## Riksbankens köp av värdepapper under det fjärde 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 oktober och den 31 december 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 12,5 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 45 miljarder kronor,
  - e. köpa obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag till ett nominellt belopp om 1 miljard 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 torsdagen den 1 juli 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 statskuldväxlar 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 26 april 2021 fastställde direktionen en plan för Riksbankens köp av värdepapper under det tredje kvartalet 2021 (dnr 2021-00573).

Från att programmet för köp av värdepapper påbörjades i mars 2020 till och med den 29 juni 2021 har Riksbanken inom ramen för programmet köpt statsobligationer för 71,0 miljarder kronor, kommunobligationer för 83,5 miljarder kronor, säkerställda obligationer för 340,0 miljarder kronor, och företagsobligationer för 10,0 miljarder kronor. Riksbankens köp av statsskuldväxlar och företagscertifikat hade den 29 juni 2021 resulterat i ett innehav av statsskuldväxlar som uppgick till 17,5 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 29 juni 2021 ökat med 522,3 miljarder kronor.

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

## Överväganden

Pandemins grepp förefaller ha lättat under våren och försommaren. Allt fler är vaccinerade mot covid-19, samtidigt som smittspridningen har minskat påtagligt och restriktioner har börjat avvecklas. Men pandemin är inte över, och det finns nya varianter av viruset som skapar fortsatt osäkerhet med risk för bakslag. Optimismen hos hushållen har stigit snabbt och förtroendet är högt också bland företagen, även inom den hårt drabbade tjänstesektorn. Den ekonomiska politiken är fortsatt mycket expansiv, och den ekonomiska aktiviteten har tagit fart på nytt i många länder.

I Sverige har regeringen presenterat en plan för hur åtgärderna mot covid-19 successivt kan dras tillbaka, beroende på pandemins utveckling. Indikatorer för tillväxten i Sverige är på mycket höga nivåer. Konjunkturinstitutets Barometerindikator steg i maj och juni till den högsta nivån som någonsin uppmätts, vilket pekar på att både hushåll och företag är mer optimistiska än vanligt om utvecklingen framöver. I år väntas den svenska ekonomin växa ovanligt snabbt, och det tredje kvartalet beräknas BNP vara tillbaka på samma nivå som innan pandemin bröt ut. Det dröjer dock ytterligare en tid innan BNP är tillbaka på den trendmässiga utveckling som förväntades före pandemin. Den höga tillväxten innebär att de lediga resurserna på arbetsmarknaden successivt tas i anspråk, och arbetslösheten sjunker.

Riksbankens samlade bedömning är att de finansiella förhållandena i Sverige är fortsatt expansiva. Den ekonomiska aktiviteten är nära de nivåer som rådde före pandemin. Inflationstrycket bedöms dock fortfarande vara måttligt och det väntas dröja tills nästa år innan inflationen stiger mer varaktigt. För att inte äventyra utsikterna för inflationen är det viktigt att de finansiella förhållandena inte stramas åt för snabbt.

Riksbankens åtgärder har mildrat krisens ekonomiska effekter och underlättat återhämtningen i den svenska ekonomin. Även om inflationen har stigit är inflationstrycket fortfarande måttligt. En fortsatt expansiv penningpolitik de kommande åren är en förutsättning för att inflationen mer varaktigt ska vara nära målet.

### Köp av värdepapper under det fjärde 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 september 2021. Omfattningen på de köp som genomförs under det fjärde 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, vilket bidrar till 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 oktober och den 31 december 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 12,5 miljarder kronor samt säkerställda obligationer utgivna i svenska kronor av svenska kreditinstitut till ett nominellt belopp om 45 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 fjärde kvartalet 2021. Det är därför lämpligt att Riksbanken mellan den 1 oktober och den 31 december 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 fjärde kvartalet 2021 köpa obligationer utgivna i svenska kronor av svenska icke-finansiella företag till ett nominellt belopp om 1 miljard 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.

### **Anvisningar för köpen under det fjärde 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 anbudsförfaranden 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. Riksgäldskontoret började emittera



en statsobligation med 50 års löptid i juni i år. Hur marknaden tar emot den nya statsobligationen behöver utvärderas. Denna obligation kan komma att ingå i Riksbankens köp av nominella statsobligationer.

Riksbankens erbjudande att köpa kommunobligationer ska ske i enlighet med anvisningarna i direktionens beslut daterat den 15 maj 2020 (dnr 2020-00511). Det innebär att Riksbanken ska erbjuda sig att köpa kommunobligationer så att innehavet över tid så långt möjligt 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 statskuldväxlar ska genomföras i enlighet med anvisningarna i den del av direktionens beslut daterat den 25 november 2020 som avser dessa värdepapper (dnr 2020-00861).

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 och den 25 november 2020 samt den 9 februari och den 26 april 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.

Penningpolitiken behöver löpande anpassas till förändrade konjunktur- och inflationsutsikter. Direktionen kan sänka reporäntan eller på annat sätt göra penningpolitiken mer expansiv om inflationsutsikterna försvagas. Det gäller särskilt om förtroendet för inflationsmålet skulle vara hotat. En mindre expansiv penningpolitik kan bli motiverad om inflationen skulle riskera att påtagligt och varaktigt överstiga målet.