

Riksbankens tillgångsköp

SNS/SHOF Finanspanel
18 mars 2021

S V E R I G E S R I K S B A N K

Martin Flodén
Vice riksbankschef

Agenda

Riksbankens åtgärder under pandemin: varför tillgångsköp?

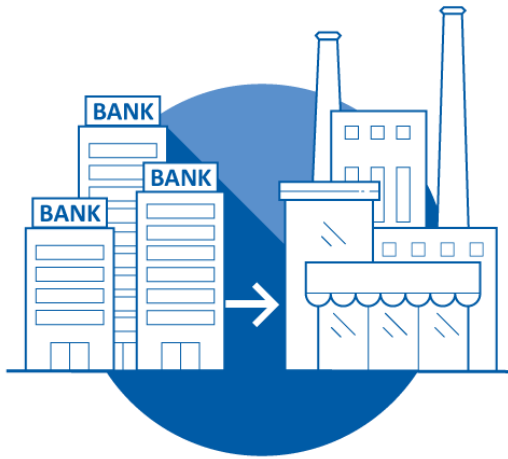
Stabiliseringspolitiken har fungerat väl
... men det finns gränser för vad tillgångsköpen kan uppnå

Fokus på företagsobligationsköpen

Fördelningseffekter?

Riksbankens åtgärder under pandemin: varför tillgångsköp?

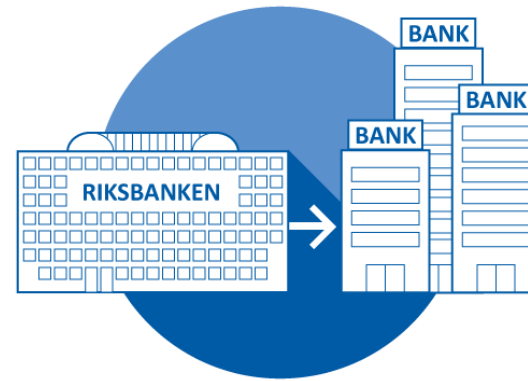
Riksbankens åtgärder under pandemin



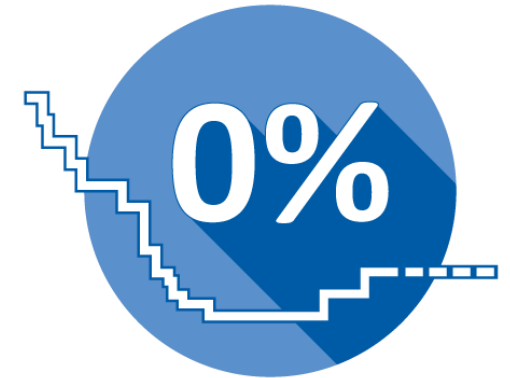
Lån till företag
via banker



Köp av räntebärande
värdepapper



Ökad tillgång till säkra
och likvida tillgångar



Reporäntan 0%

Normala tider

Riksbanken

- Styrränta
- Förväntningar om framtida styrränta

Marknaden

- Räntor på olika löptider och med olika riskprofil
- Tillgångspriser

Ekonomi

- Hushållens konsumtion
- Företagens investeringar
- Inflationen
- ...

Pandemin, finanskris, ...



Tillgångsköp

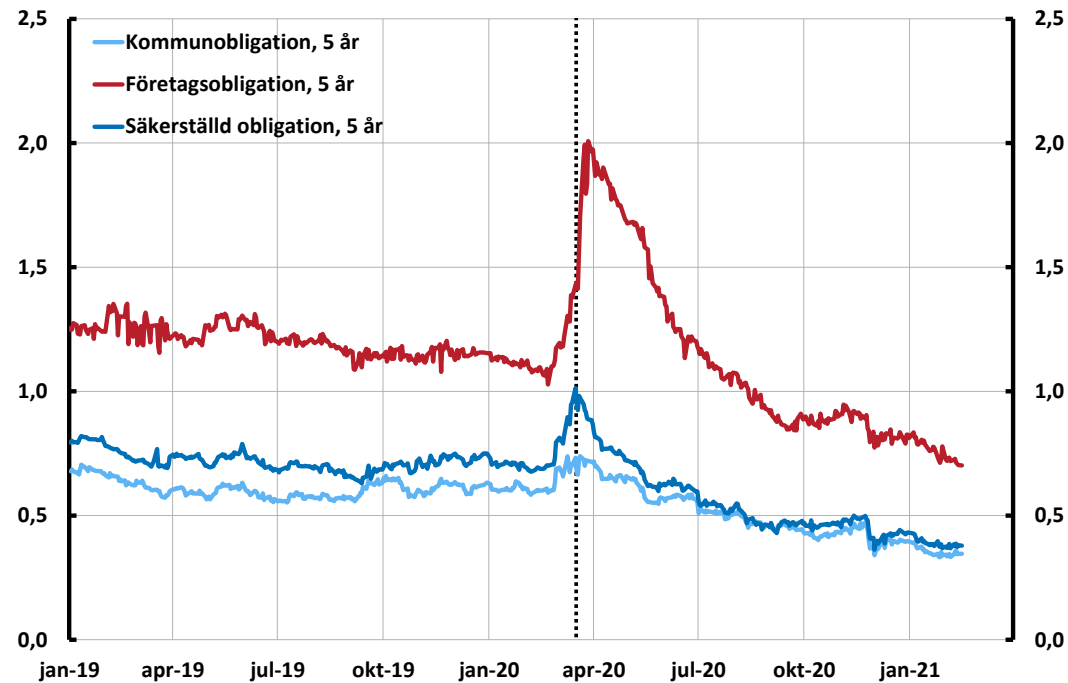
Kan pressa ner räntan på längre löptider och på osäkra tillgångar även om styrräntan ligger fast

Kan få marknaderna att (tillfälligt) fungera bättre och därmed stärka styrräntans genomslag

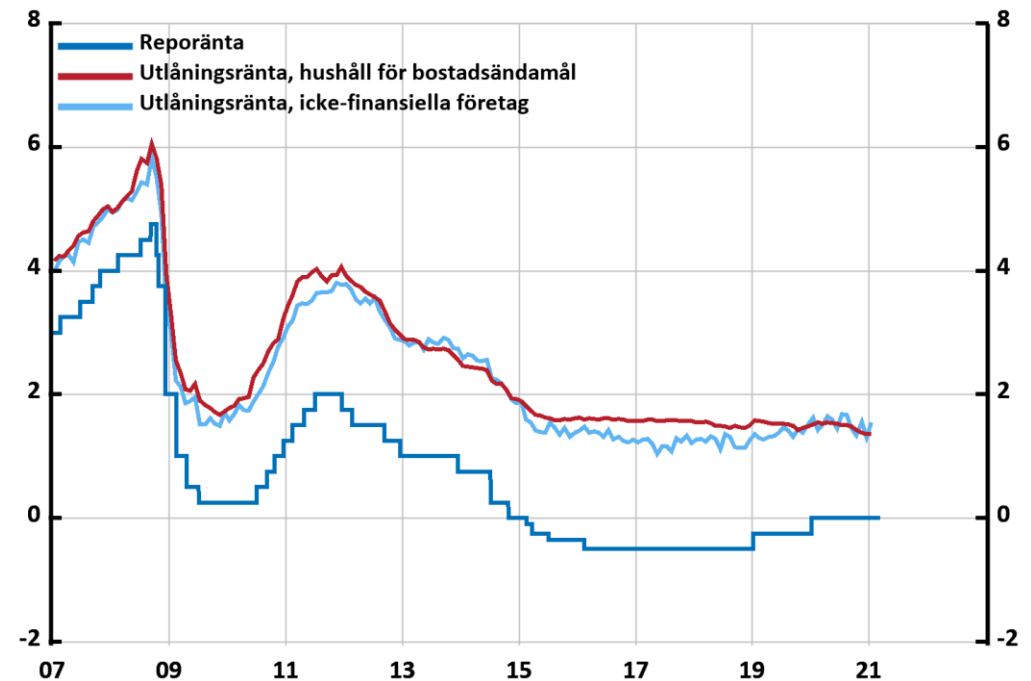
Stabiliseringspolitiken har fungerat väl
... men det finns gränser för vad tillgångsköpen kan uppnå

Marknadsräntor och utlåningsräntor är nu låga

Ränteskillnad mot statsobligationer



Räntor till hushåll och företag

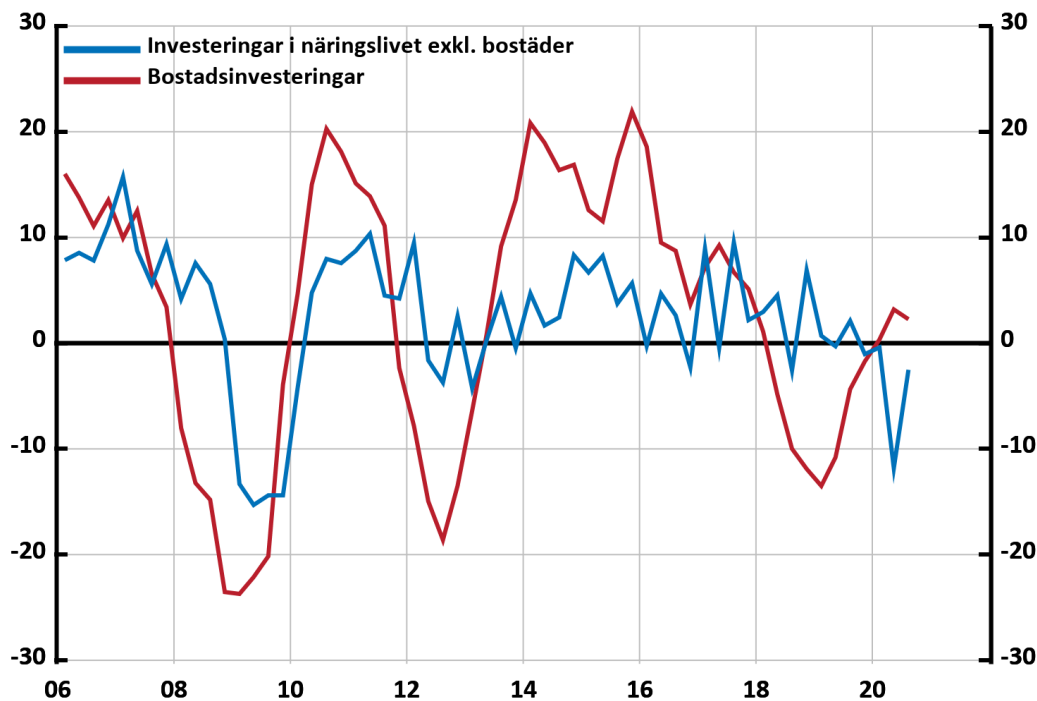


Procentenheter. Streckad linje markerar 2020-03-16 då direktionen beslutade att utöka köpen av tillgångar till att omfatta kommunobligationer och säkerställda obligationer.

Procent. In- och utlåningsränta är volymviktade medelvärden av monetära finansiella instituts in- respektive utlåning på samtliga löptider.

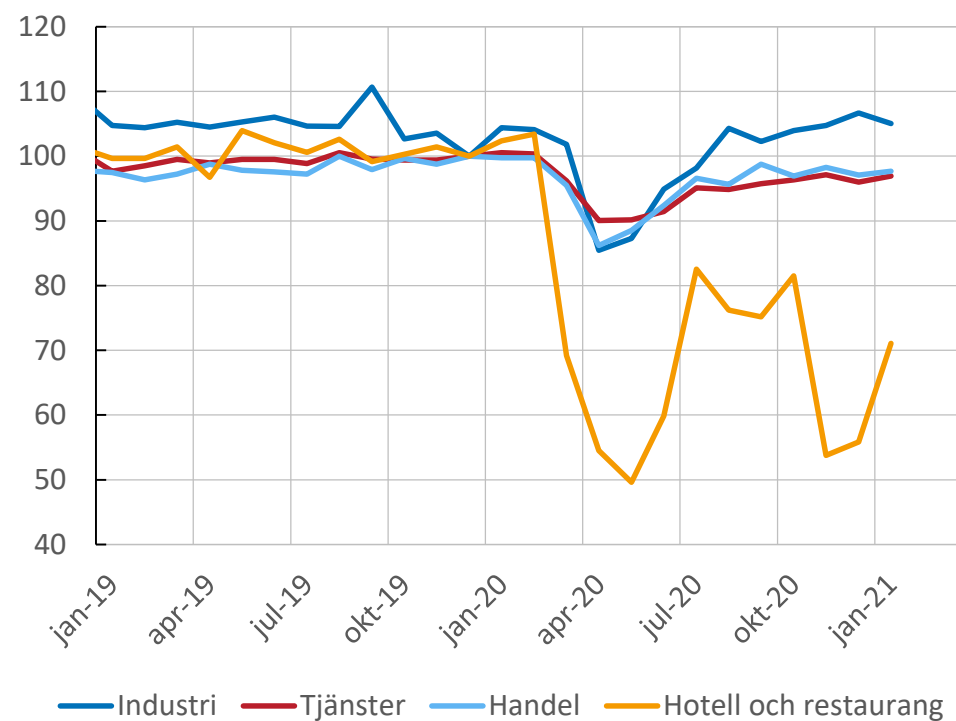
Begränsad spridning – ingen typisk recession

Kortvarig nedgång i investeringarna



Årlig procentuell förändring, säsongrensade data.

Vissa sektorer utvecklas väl



Produktionsindex, december 2019 = 100, säsongrensade data.

Gränser för tillgångsköpen

Effektivitet

- Avkastningskurvan är flack och riskpremier är låga. Kan räntor pressas ytterligare utan att reporäntan sänks?
- Marknaderna fungerar nu väl

Monetär finansiering

- EU-lagstiftningen

Mandat

- Vad får och förväntas centralbanker göra?
- Kan centralbankerna behålla sitt oberoende?

Marknadernas funktionssätt på lång sikt

- Aktiva marknader som prissätter risk
- Moral hazard

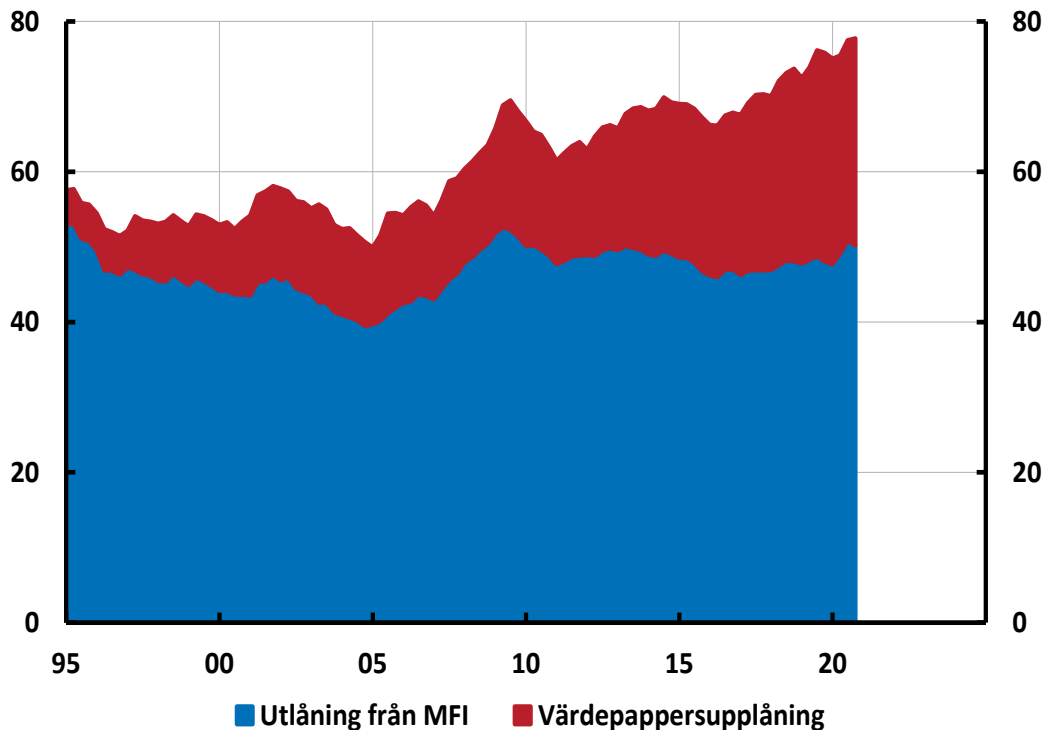
Riksbankens balansräkning

- Riksbankens finansiella oberoende – tilltagande ränterisk på Riksbankens balansräkning

Fokus på företagsobligationsköpen

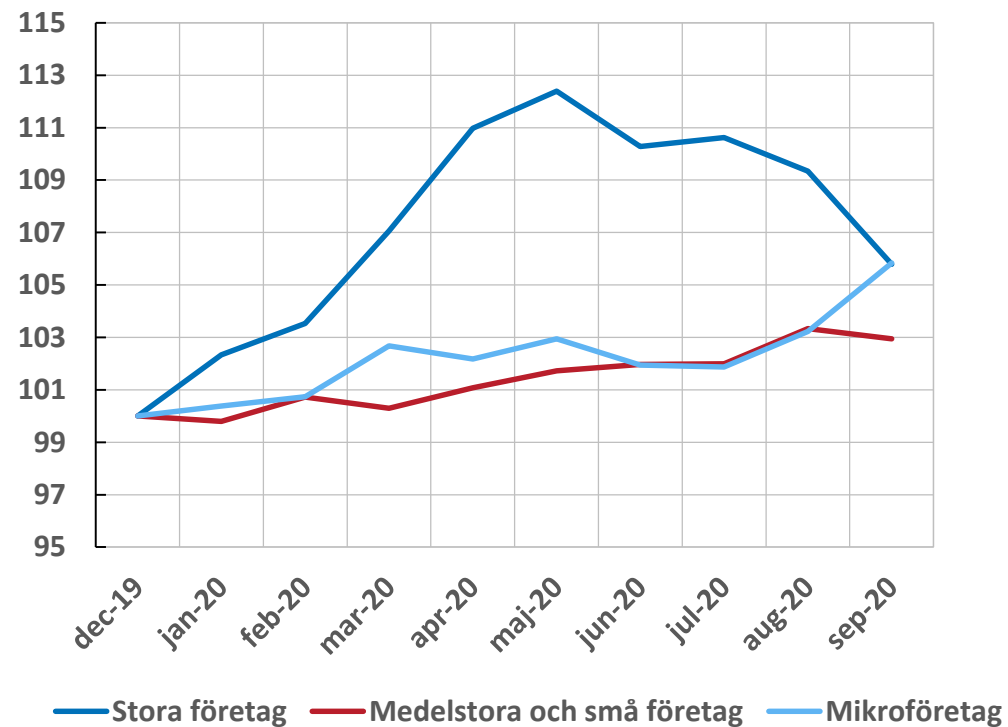
Marknaden för företagsobligationer är viktig

Icke-finansiella företags finansiering i SEK



Procent av BNP.

Stora företag kan vända sig till sin bank när obligationsmarknaden fungerar dåligt

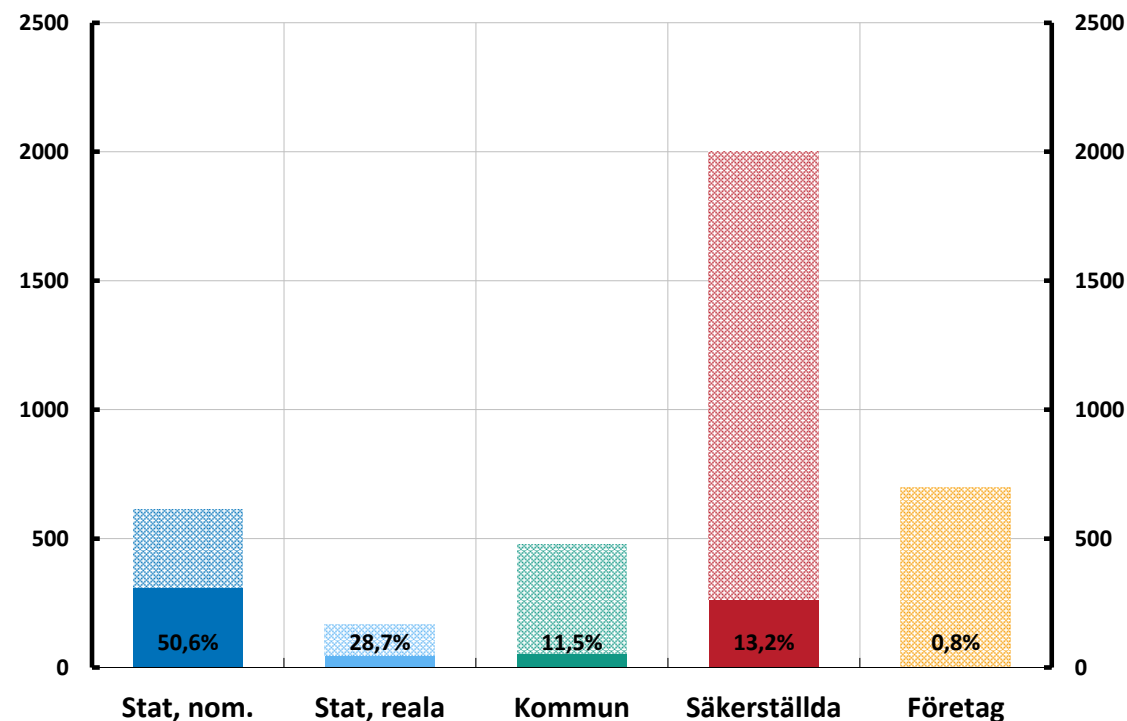


Utestående banklån, index, december 2019 = 100. Källa: KRITA (SCB).

Riksbankens köp av företagsobligationer

- Riksbanken köper företagsobligationer sedan september 2020
 - Små köp: ca 6 mdr kronor, liten andel av marknaden
 - Ca 50 företags obligationer uppfyller kriterier för köp
 - Köpen jämnt fördelade
- Riksbanken har nu förmåga att verka på den här marknaden
- Pandemin speciell – Riksbanken kommer inte alltid att slå vakt om marknaden

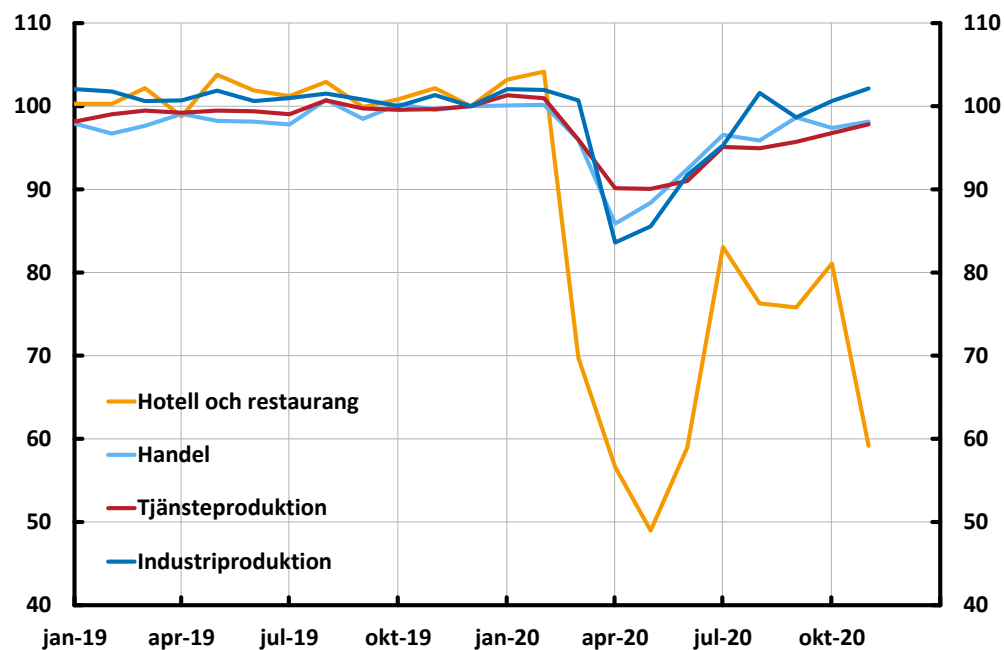
Riksbankens obligationsinnehav i förhållande till utestående stock



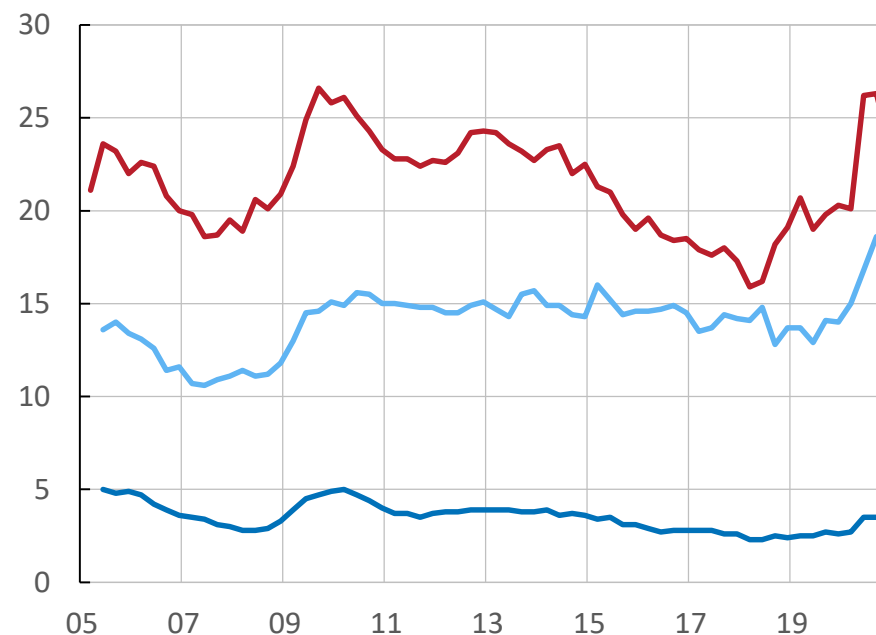
Fördelningseffekter?

Pandemin slår ojämnt

Produktion i utvalda branscher



Högre arbetslöshet för unga och utrikes födda



24%
Ungdomar

18%
Utrikes
födda

3%
Inrikes
födda

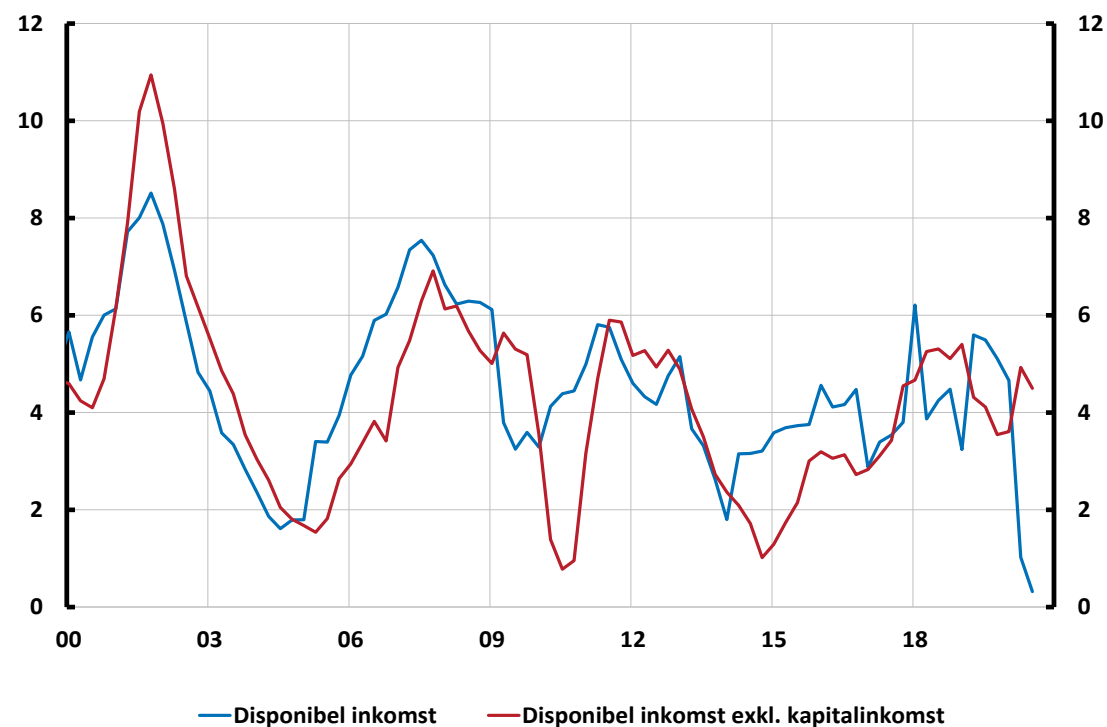
— Inrikes födda, 25-54 år — Unga, 15-24 år

— Utrikes födda, 25-54 år

Hushållens disponibla inkomst hålls uppe av stödåtgärder

- Låga utdelningar medförde fall i disponibel inkomst
- Hushållens disponibla inkomst exklusive kapitalinkomst har utvecklats väl
 - Korttidspermitteringar
 - Generösare villkor för a-kassa
 - Etc.

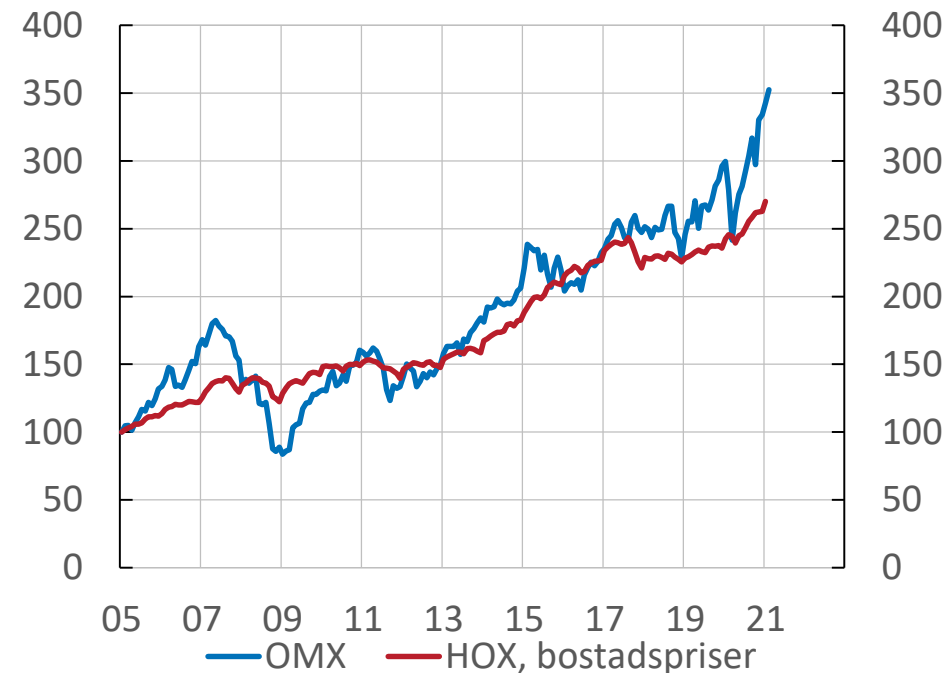
Disponibel inkomst



Låga räntor gynnar särskilt hushåll med bostadslån

- Ca hälften av hushållen i Sverige har bolån
 - Mer balanserat genomslag från penningpolitiken om hushållens skulder var mindre och fler hade bunden ränta
- Låga räntor bidrar till högre tillgångspriser
 - Men också till lägre avkastning på sparande

Stigande tillgångspriser



Penningpolitiken gynnar inte bara de rika

Både förändringar i styrräntan och köp av värdepapper har fördelningseffekter

Expansiv penningpolitik bidrar till

- stigande tillgångspriser ...
- men lägre avkastning på tillgångar/sparande
- högre sysselsättning
- lägre ränta för skuldsatta hushåll

Eftersom penningpolitiken har motverkande fördelningseffekter är de totala *fördelningseffekterna* oklara

”Alla” gynnas i *nivå* av välavvägd penningpolitik

Över en längre period, som inkluderar både en låg- och en högkonjunktur, blir de sammantagna fördelningseffekterna mindre



**Riksbanken måste
förhålla sig till
globalt lågt
ränteläge**

**Penningpolitiken
påverkar ekonomin
brett**

**Alla får det bättre i
nivå**

**Riksbanken ska
förbli politiskt
oberoende**

Viktigt samspel mellan olika politikområden

- Riksbankens åtgärder effektiva för att hålla ränteläget lågt
- Finanspolitiken mer träffsäkert stöd åt drabbade sektorer
- Fördelningsfrågor bör främst riktas mot politikområden där ansvaret mer naturligt ligger

