



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 2021-01172

Beslut

DATUM: 2021-11-12
AVDELNING: Avdelningen för finansiell stabilitet och avdelningen för marknader

Publicering av historiska skattningar för Swestr

Direktionens beslut

Direktionen beslutar att

1. Riksbanken ska publicera en dataserie med historiska skattningar¹ av Swestr (Swedish krona Short Term Rate) för perioden från och med den 4 januari 2016 till och med den 31 augusti 2021 i enlighet med vad som anges i övervägandena nedan,
2. denna publicering ska genomföras den 15 november 2021 på Riksbankens webbplats, samt att
3. 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 genomföra detta beslut.

Bakgrund

Enligt EU:s förordning om referensvärden (Benchmarkförordningen, BMR) ska användare av referensvärden ha arrangemang för ersättningsvärde (fallbackarrangemang) för det fall att referensvärdet skulle upphöra. Kravet på fallbackarrangemang gäller för såväl redan ingångna som nya finansiella kontrakt. Det är vidare enligt BMR behörig tillsynsmyndighet – i Sverige Finansinspektionen – som har rätt att bedriva tillsyn avseende referensvärden och att det inte är centralbankers roll att tillse att så sker.

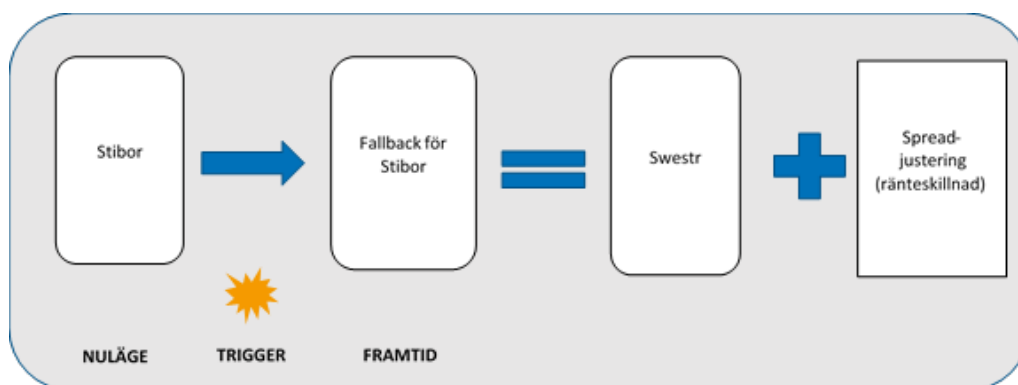
I en arbetsgrupp under Svenska Bankföreningen, där Riksbanken och Finansinspektionen deltar som observatörer, bedrivs ett arbete med att ta fram en rekommendation för

¹ Termen *skattningar* används för att understryka att det inte rör sig om officiella Swestr-noteringar. Detta är i linje med hur andra centralbanker valt att rubricera liknande skattade tidsserier med den engelska termen *proxy*.

fallbackarrangemang för Stibor. Svenska Bankföreningen har i en konsultation föreslagit att fallbackränta (ersättningsränta) för Stibor ska följa internationell praxis och baseras på centralbankens transaktionsbaserade referensränta, dvs. i detta fall Swestr. Mer specifikt innebär det att fallbackränta för Stibor, i enlighet med internationell praxis, ska bestå av Swestr² plus en spreadjustering som utgörs av den historiska skillnaden mellan Stibor och Swestr fem år bakåt i tiden.³

Den historiska skattningen av Swestr kommer att vara aktuell för att fastställa fallbackräntan endast om en trigger-händelse skulle inträffa inom de kommande fem åren. Eftersom Bankföreningen planerar fastställa spreadjusteringen baserat på ett rullande femårsfönster kommer en successivt större andel av de data som används att bestå av officiella Swestr-noteringar. Därefter kommer beräkningen helt att baseras på officiella Swestr-noteringar och de historiska skattningarna upphör således att ha betydelse om fem år.

Figur 1. Schematisk illustration av hur fallbackränta för Stibor kan konstrueras



Riksbanken stödjer Svenska bankföreningens arbete med att ta fram en rekommendation om ersättningsränta (fallbackränta) för Stibor eftersom robusta fallbackarrangemang bidrar till den finansiella stabiliteten. Riksbanken hade i sak inga synpunkter att framföra på de specifika frågorna som Bankföreningen ställde i konsultation kring rekommendation om fallbackarrangemang. Riksbanken understryker dock att framtagandet av en fallbackränta för Stibor inte ska ses som ersättning för övergång till användning av Swestr istället för Stibor i nya finansiella avtal så snart detta är möjligt.⁴

² Swestr har löptid *over-night*, medan Stibor finns för ett antal löptider mellan *tomorrow-next* och sex månader. Bankföreningens konsultationer om rekommendation för fallbackarrangemang visar hur detta planeras att justeras för på ett sätt som följer internationell praxis.

³ Syftet med denna beräkning av fallback-räntan är att minimera risken för värdeöverföringar mellan avtalsparter i händelse av att referensräntan skulle upphöra. Om en viss fallbackränta skulle medföra betydande värdeöverföringar mellan avtalsparter skulle den ha svårt att vinna acceptans i marknaden vilket skulle försvåra och troligen försena implementering av fallbacklösningar.

⁴ [Riksbankens svar – "Öppen konsultation om ersättningsränta för Stibor" 31 mars 2021](https://www.riksbank.se/om-riksbanken/nyheter/2021/03/31-riksbankens-svar-oppna-konsultation-om-ersattningsraenta-for-stibor) (riksbank.se)

Riksbanken anser vidare att marknadsaktörerna i närtid bör sluta använda Stibor på dess kortaste löptid och i stället använda Swestr. På längre sikt anser Riksbanken att Stibor bör upphöra på samtliga löptider. En övergång behöver ske på ett ordnat sätt, och är därför ett mångårigt utvecklingsprojekt.⁵

Överväganden

I dagsläget finns inte fem års historik för officiella Swestr-noteringar. Riksbanken har därför tagit fram en dataserie med skattningar för Swestr fem år bakåt i tiden baserat på historiskt transaktionsunderlag från och med den 4 januari 2016 till och med den 31 augusti 2021, som bankerna tillhandahållit Riksbanken.⁶ Det ska dock poängteras att värdena inte ska betraktas som officiella Swestr-noteringar.

Publicering av en längre tidsserie med historiska skattningar av Swestr kan även främja användningen av Swestr, något som framförts i diskussioner i Rådgivande grupp för Swestr.

Transaktionsunderlag och beräkning

Eftersom transaktionsunderlaget delvis har återskapats i efterhand har det inte genomgått samma kvalitetsgranskningar som de transaktioner som ligger till grund för Swestr. Riksbanken har istället tillämpat manuella metoder för kvalitetsgranskning som i så stor utsträckning som möjligt har efterliknat de metoder som används för Swestr. Det innebär bland annat att avvikelser i ränta och volym i transaktionerna har kontrollerats och följts upp med de rapporterade bankerna. Vidare har det kontrollerats att transaktioner mellan bankerna har rapporterats korrekt från respektive bank. Utifrån dessa kvalitetskontroller bedöms transaktionsunderlaget vara av godtagbar kvalitet.

Vid beräkning av den historiska dataserien för Swestr har samma beräkningsmetod använts som i dagsläget tillämpas för att fastställa dagliga noteringar för Swestr. Med andra ord har de historiska skattningarna beräknats som ett volymviktat medelvärde av räntenivåerna efter att transaktionsunderlaget först har trimmats.

Den historiska tidserien inkluderar testperioden för Swestr. För perioden från och med den 26 januari 2021 till och med den 30 juni 2021 används de sedan tidigare publicerade omräknade värdena för Swestr.⁷ Dessa omräknade värden baseras på det reviderade transaktionsunderlaget per den 8 juli 2021 och finns tillgängliga på Riksbankens webbplats.⁸ Anledningen till att dessa värden används är den mindre förändring som gjordes i beräkningsmetoden för Swestr från och med den 1 juli 2021.

⁵ [Swestr är en del av den globala reformen av referensräntorna, fördjupning i Finansiell stabilitetsrapport 2021:1 \(riksbank.se\)](#).

⁶ Den beräkningsmetod och det transaktionsurval som tillämpas för Swestr har tillämpats för det historiska underlaget. För perioden den 4 januari 2016 till och med den 30 september 2019 är underlaget från de sju Stibor-bankerna. För den resterande perioden är underlaget baserat på information från transaktionsrapporteringssystemet TORA där två ytterligare banker är inkluderade.

⁷ För perioden från och med den 1 juli 2021 till och med 31 augusti 2021 används de preliminära Swestr-noteringarna som de ursprungligen publicerades.

⁸ Se informationen om testperioden på Riksbankens webbplats, [Testperiod för Swestr | Sveriges Riksbank](#)

Riksbanken ska publicera samma information om transaktionsunderlaget för de historiska skattningarna som dagligen publiceras för Swestr-noteringar. Information om beräkningsmetod och eventuell anledning till användning av alternativ beräkningsmetod ska också framgå. Transaktionsunderlaget har för varje enskild dag uppfyllt samma robusthetskrav som Riksbanken ställer på transaktionsunderlaget för Swestr.⁹ Den alternativa beräkningsmetoden som används för Swestr om transaktionsunderlaget inte uppfyller robusthetskraven har därför inte behövt användas för någon värde dag i den historiska dataserien.

Förutsättningar för användning

Skattningen ska publiceras på Riksbankens webbplats med information om vilka förutsättningar som gäller för användning av dataserien. Även om dataserien kan utgöra grunden för framtagande av en fallbackränta för Stibor publiceras dataserien endast som information och ska inte i sig utgöra ett referensvärde.¹⁰

Vidare tillhandahåller Riksbanken inte beräkning eller fastställande av den historiska ränteskillnaden mellan Stibor och Swestr. I linje med internationell praxis är det istället upp till marknadsaktörer att tillse att en eller flera privata beräkningsagenter med utgångspunkt i den historiska serie som Riksbanken tillhandahåller beräknar denna ränteskillnad.

Riksbanken tillhandahåller historiska skattningar endast för Swestr, som har löptid *overnight*. Eventuella justeringar av dataserien för att den ska kunna användas i fallbackarrangemang för Stibors olika löptider ska göras av de privata beräkningsagenterna.

Publicering av en dataserie med historiska skattningar

Det är lämpligt att Riksbanken publicerar en dataserie med historiska skattningar av Swestr för perioden från och med den 4 januari 2016 till och med den 31 augusti 2021 på Riksbankens webbplats. Detta på grund av att ett offentliggörande av dataserien för historiska skattningar av Swestr är en förutsättning för att fallbackränta för Stibor ska kunna implementeras enligt internationell praxis. Ett flertal andra centralbanker i valutaområden där det, likt för Swestr, saknas längre tidsserier för transaktionsbaserade referensräntor har valt att på liknande sätt publicera historiska tidsserier med skattningar av dessa räntor så som exempelvis Nationalbanken, ECB och Federal Reserve.¹¹

Delegering till avdelningen för marknader

Det ankommer på chefen för avdelningen för marknader, med rätt för denne att sätta annan i sitt ställe, efter samråd med chefen för avdelningen för penningpolitik och

⁹ Robusthetskraven är att för given dag ska transaktionsunderlaget uppfylla en total volym om 6 miljarder kronor, representeras av minst tre rapportörer samt att underlaget från en rapportör får högst stå för 75 procent av den totala volymen.

¹⁰ [För mer detaljerad information om förutsättningar för användning och vidarepublicering av Swestr se "Förutsättningar för användning och vidarepublicering av Swestr" på Riksbankens webbplats.](#)

¹¹ I fall där centralbanker inte har publicerat en sådan skattad tidsserie finns det ofta redan en längre historik för transaktionsbaserade referensräntor så som exempelvis i Norge, Schweiz och Storbritannien.



chefen för avdelningen för finansiell stabilitet, med rätt för envar av dessa att sätta annan i sitt ställe, att genomföra detta beslut.