

## FÖRDJUPNING – Riksbankens räntestyrningssystem behöver anpassas till nya förutsättningar

Riksbankens beslut om styrräntan omsätts i praktiken genom Riksbankens räntestyrningssystem. Med hjälp av räntestyrningssystemet ser Riksbanken till att de allra kortaste marknadsräntorna stabiliseras nära styrräntan. Utvecklingen i Riksbankens omgivning innebär att räntestyrningssystemet behöver anpassas. De viktigaste drivande förändringarna i omgivningen är ett ökande antal penningpolitiska motparter, nya kategorier aktörer som vill bli motparter till Riksbanken, samt utvecklingen på betalningsområdet som innebär att man ska kunna genomföra transaktioner dygnet runt, sju dagar i veckan. Riksbanken överväger därför att ändra räntestyrningssystemet för att även fortsättningsvis kunna påverka marknadsräntor på ett effektivt sätt. Räntestyrningssystemet behöver bli enklare och mer automatiserat för att fortsätta att vara robust. De huvudsakliga förändringarna som Riksbanken överväger är att upphöra med de dagliga finjusterande transaktionerna och att minska skillnaden i räntorna på de stående ut- och inlåningsfaciliteterna. På så sätt kan Riksbanken se till att dagslåneräntan framöver kommer att hamna nära styrräntan även utan dagliga operationer. Veckovisa marknadsoperationer till styrräntan kommer att finnas kvar. De föreslagna anpassningarna av Riksbankens räntestyrningssystem är av teknisk natur och är inte avsedda att ha några penningpolitiska effekter. Riksbanken kommer att besluta om utformningen av det nya räntestyrningssystemet efter att ha genomfört ett remissförfarande under perioden 3 juli till och med 30 september för att inhämta synpunkter från berörda intressenter. Därefter kan förändringarna av räntestyrningssystemet påbörjas i oktober 2019.

### Riksbanken styr dagslåneräntan

Riksbanken påverkar räntorna i ekonomin för att uppnå inflationsmålet. Riksbankens huvudsakliga verktyg för att genomföra penningpolitiken är styrräntan. Direktionen fattar beslut om Riksbankens styrränta – den så kallade reporäntan – vid de penningpolitiska mötena. I praktiken omsätts dessa beslut därefter med hjälp av Riksbankens räntestyrningssystem som anger vilka aktörer som har möjlighet att få låna eller placera pengar hos Riksbanken, och till vilken ränta.

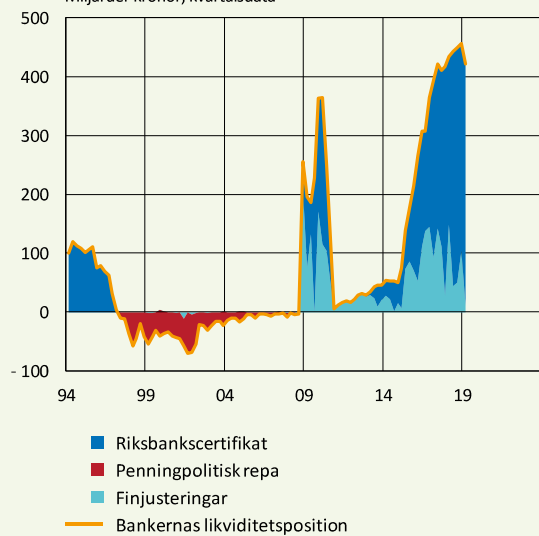
Reporäntan är ett viktigt riktmärke för de räntor som gäller vid bankernas in- och utlåning i Riksbanken. De eventuella under- eller överskott som bankerna har på sina konton i Riksbankens betalningssystem RIX vid slutet av dagen hanteras automatiskt som ut- och inlåning över natten till reporäntan plus/minus 0,75 procentenheter. Eftersom ett alternativ till ut- och inlåning hos Riksbanken är att bankerna lånar pengar av varandra kommer Riksbankens ut- och inlåningsräntor ge bankerna starka incitament att komma överens om en ränta som ligger inom Riksbankens korridor på plus/minus 0,75 procentenheter runt reporäntan vid lån över natten mellan varandra. I förlängningen påverkas även de räntor som bankernas kunder, det vill säga företag och hushåll, möter.

### Dagliga marknadsoperationer i dagsläget

För att stabilisera dagslåneräntan kring Riksbankens reporänta erbjuder Riksbanken sig att låna in banksystemets dagliga placeringsbehov efter bankerna har utjämnat sina under- och överskott sinsemellan. Det görs till reporäntan minus 0,10 procentenheter, den så kallade finjusteringsräntan vid inlåning. Om banksystemet har ett lånebehov vid slutet av dagen kan Riksbanken i stället låna ut motsvarande belopp till reporäntan plus 0,10 procentenheter (finjusteringsräntan vid utlåning). Finjusteringarna bidrar till att dagslåneräntan för det mesta ligger nära Riksbankens reporänta.

Banksystemets dagliga placerings- eller lånebehov efter att bankerna har utjämnat sina dagliga under- och överskott sinsemellan utgör banksystemets likviditetsposition gentemot Riksbanken. Över tid har banksystemet haft såväl betydande över- som underskott mot Riksbanken (se diagram 1:13). Trots det har Riksbankens räntestyrningssystem lyckats stabilisera dagslåneräntan väl. Det är en egenskap som även ett nytt räntestyrningssystem ska ha.

**Diagram 1:13. Bankernas likviditetsposition mot Riksbanken**  
Miljarder kronor, kvartalsdata



Källa: Riksbanken

### Förändrade förutsättningar

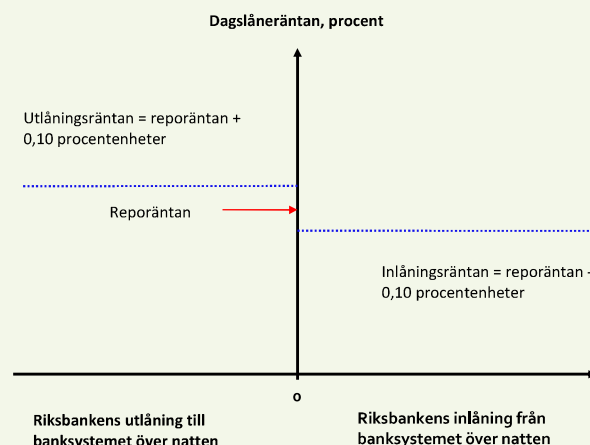
I närtid är det främst utvecklingen på betalningsområdet som motiverar att räntestyrningssystemet behöver anpassas. På betalningsområdet sker det snabba förändringar sedan några år tillbaka. Det sker en utveckling mot att betalningar ska kunna göras dygnet runt sju dagar i veckan. Under 2021 avser Riksbanken att tillhandahålla en ny tjänst som ger bankerna möjlighet att genomföra betalningar i riksbankspengar i Riksbankens system året runt på årets alla dagar.<sup>10</sup> För att underlätta avveckling av omedelbara betalningar dygnet runt i riksbankspengar avser Riksbanken upphöra med att göra dagliga marknadsoperationer i form av finjusteringar.

En annan förestående förändring är att RIX kommer att stänga en timme senare än i dag från och med den 14 oktober 2019. Det skulle medföra att även de finjusterande transaktionerna skulle behöva göras en timme senare än i dag. Eftersom finjusteringarna innehåller flera manuella moment skulle det betyda att både Riksbanken och bankerna skulle behöva öka de resurser som krävs för att hantera finjusteringarna. Antalet penningpolitiska motparter har ökat och förväntas fortsätta att öka. Det innebär att fler motparter kan bli involverade i den manuella hantering som finjusteringar innebär. Av det följer att de operationella riskerna skulle öka.

### Räntestyrningssystemet behöver anpassas

Riksbanken har kommit till slutsatsen att räntestyrningssystemet behöver anpassas så att manuella rutiner som de finjusterande transaktionerna i större utsträckning ersätts

av automatiserade rutiner. Detta skulle göra systemet mer robust mot förändringar. Riksbanken överväger därför att upphöra med de dagliga finjusterande transaktionerna som en anpassning till de ändrade förutsättningarna på betalningsområdet. Samtidigt kommer i så fall ut- och inlåningsräntorna att ändras från dagens reporänta plus/minus 0,75 procentenheter till reporäntan plus/minus 0,10 procentenheter (se figur nedan).



Skillnaden mellan Riksbankens ut- och inlåningsräntor kommer alltså att bli betydligt mindre än i dag. Det medför att dagslåneräntan kommer bli mindre känslig för hur likviditeten i banksystemet är fördelad mellan bankerna vid slutet av dagen. Om det uppstår en obalans och en bank placerar medan en annan bank lånar i stående faciliteterna kommer de att placera/låna till räntor som ligger nära styrräntan. En snäv korridor väntas även främja aktiviteten på interbankmarknaden. En bank bör bli mer villig att låna ut pengar från en dag till en annan om den vid ett eventuellt underskott vid slutet av dagen vet att den kan låna från Riksbanken till en ränta 0,10 procentenheter över styrräntan. På så sätt kan Riksbanken se till att dagslåneräntan även framöver kommer att hamna nära reporäntan.

Ut- och inlåningen vid slutet av dagen kommer i detta system att ske helt automatiskt utan inslag av den manuella hantering som är förknippad med finjusteringarna. Bankerna behöver inte längre ringa in till Riksbanken och placera eller låna pengar i de finjusterande transaktionerna. De saldon som eventuellt står kvar på bankernas RIX-konton efter att de har lånat in eller ut mellan varandra hamnar automatiskt i Riksbankens ut- eller inlåningsfacilitet. I och med att den manuella hanteringen

<sup>10</sup> Se "Riksbanken planerar för sekundschnabba betalningar dygnet runt", Nyhet på [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se) publicerad 2019-06-11.

upphör minskar de operationella riskerna för såväl Riksbanken som de penningpolitiska motparterna och penningpolitiken kan genomföras mer effektivt.

De föreslagna anpassningarna av Riksbankens räntestyrningssystem är inte avsedda att ha några penningpolitiska effekter. I praktiken anpassas räntestyrningssystemet till vad Riksbanken redan gör. Till följd av Riksbankens omfattande köp av svenska statspapper har banksystemet haft och kommer ha ett stort likviditetsöverskott under en överskådlig tid framöver. De penningpolitiska motparterna placerar detta likviditetsoverskott antingen i riksbankscertifikat med en veckas löptid till reporäntan eller som inlåning över natten till en ränta 0,10 procentenheter under Riksbankens reporänta.

#### **Transaktionsbaserade dagslåneräntor ger möjlighet till utvärdering och uppföljning**

Riksbanken behöver ha tillgång till transaktionsbaserade dagslåneräntor för att kunna utvärdera att penningpolitiken genomförs effektivt – det vill säga att Riksbanken kan stabilisera dagslåneräntan nära styrräntan. Riksbanken har därför i de nya Villkor för RIX och penningpolitiska instrument som började gälla från och med 1 april i år infört rapporteringskrav på de penningpolitiska motparterna. Rapporteringen innebär att Riksbanken kommer kunna beräkna transaktionsbaserade dagslåneräntor för de allra kortaste löptiderna i svenska kronor på daglig basis.

#### **Remiss om Riksbankens nya räntestyrningssystem**

Riksbanken kommer att besluta om den slutliga utformningen av det anpassade räntestyrningssystemet samt vägen dit efter att ha genomfört ett remissförfarande för att informera om de föreslagna förändringarna och inhämta synpunkter från RIX-deltagare, penningpolitiska motparter och andra berörda intressenter. Remissförfarandet genomförs under perioden 3 juli till och med 30 september 2019 och tar upp flera frågor, bland annat om hur räntebildningen och bankernas likviditetshantering kommer att påverkas. Även frågor om vilka värdepapper som kan användas som säkerheter vid kredit och riksbankscertifikatens roll tas upp.

Förändringen av styrsystemet föreslås ske i två steg. I steg ett, som föreslås genomföras i början av oktober, överväger Riksbanken bland annat att:

- upphöra med de dagliga manuella finjusterande transaktionerna
- sätta inlåningsräntan på stående inlåningsfaciliteten lika med styrräntan minus 0,10 procentenheter
- låta utlåningsräntan ligga kvar på, eller nära, styrräntan plus 0,75 procentenheter

I och med att den dagliga manuella hanteringen upphör automatiseras styrsystemet. Räntekorridoren blir samtidigt smalare än idag vilket innebär att dagslåneräntan fortsatt bör hamna nära styrräntan.

I det andra steget sätts utlåningsräntan på den stående utlåningsfaciliteten till styrräntan plus 0,10 procentenheter samtidigt som vissa ändringar av krav på säkerheter för utlåning övervägs. Detta föreslås ske inom två år efter att styrsystemet automatiserats.

I september kommer Riksbanken även att genomföra ett remissförfarande som behandlar Riksbankens eventuella administratörsansvar av en referensränta för den allra kortaste löptiden i svenska kronor. Riksbankens arbete med att ta fram transaktionsbaserade dagslåneräntor ger Riksbanken många av de förutsättningar som krävs för att administrera och publicera en referensränta.