

# MINNESANTECKNINGAR



DATUM: 2022-09-21  
AVDELNING: Avdelning för marknader  
VID PENNAN: Denise Hansson  
HANTERINGSKLASS: Ö P P E N

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](http://www.riksbank.se)

DNR 2022-00140

## Rådgivande grupp för Swestr

NÄRVARANDE: Sveriges Riksbank  
Alecta  
Bloomberg  
Danske Bank  
DNB  
Euroclear Sweden  
Handelsbanken  
Industrins Finansförening (IFF)/Ericsson  
LCH  
Nasdaq  
Nordea  
Refinitiv  
Riksgälden  
SEB  
Skandia Liv  
Swedbank  
Svenska bankföreningen  
Svensk försäkring  
Svensk värdepappersmarknad

### 1. Ordförande hälsar välkomna

Sveriges Riksbank, genom ordförande Anders Gånge, hälsade deltagarna välkomna till mötet som för första gången hölls i hybridformat. De flesta deltagarna deltog fysiskt på Riksbanken och övriga digitalt via länk.

I det inledande talet betonade Ordförande att Rådgivande grupp för Swestr utgör en viktig informationskälla för Riksbankens arbete med att underhålla och vidareutveckla Swestr.

### 2. Deltagarna presenterar sig

Samtliga deltagare presenterade sig. Alla inbjudna organisationer var representerade vid mötet förutom Citibank, som inte hade möjlighet att delta.

### 3. Sammanfattning av utvecklingen sedan föregående möte

*Frågor som hanterades på mötet den 24 februari*

Riksbanken återgav vilka frågor som behandlades på föregående möte med Rådgivande grupp för Swestr som hölls den 24 februari 2022, samt kommenterade hur Riksbanken arbetat med några av dessa frågor sedan dess.

På föregående möte efterfrågade flera deltagare att mer information om transaktionsunderlaget för Swestr ska offentliggöras. Detta för att öka förståelsen och användandet av Swestr. Mer specifikt efterfrågades det att räntor för olika percentiler av transaktionsunderlaget redovisas. Riksbanken informerade deltagarna om att man sedan det senaste mötet hade arbetat på ett förslag kring just detta, se agendapunkt 6.

Under februarimötet restes även en fråga om minimumnivån på individuella transaktioner som inkluderas i transaktionsunderlaget för Swestr. Riksbanken informerade om att frågan analyserats sedan föregående möte och att analysen visat att en ändring av minimumnivån från 10 mkr till 100 mkr inte skulle påverka Swestr på ett systematiskt sätt. Vidare informerade Riksbanken att mindre än 2 procent av transaktionsunderlaget under tolv månadersperioden med slut den 31 augusti 2022, utgjordes av transaktioner som uppgick till 100 mkr eller mindre. Riksbanken sa att deltagarnas synpunkter om minimumnivån hade noterats och föreslår att information om transaktionsunderlagets fördelning ska publiceras periodvis, se agendapunkt 6.

Under föregående möte uttryckte en deltagare önskemål om att tiden för publicering av Swestr, och i förekommande fall publicering av en korrigerad Swestr notering, tidigareläggs. Riksbanken informerade om att man för närvarande tittar närmare på denna fråga.

#### *Övriga händelser som är av relevans för Swestr och penningmarknaden*

Riksbanken informerade om att ett forum för att främja användandet av fullt ut transaktionsbaserade referensräntor nyligen hade lanserats. Ett första möte i forumet hölls den 8 september 2022.<sup>1</sup> Syftet med forumet är att främja finansiella marknaders användande av fullt ut transaktionsbaserad referensräntor.

Riksbanken informerade också om att antalet penningpolitiska motparter som rapporterar penningmarknadsdata till Riksbanken på daglig basis kommer utökas från och med januari 2023. Vidare underströk Riksbanken att de nya rapportörernas transaktioner inte kommer ingå i transaktionsunderlaget för Swestr till en början, men troligtvis på sikt.

Riksbanken kommenterade även förändringen i nivån för Riksbankens styrränta sedan mötet den 24 februari. Riksbanken konstaterade att de inrapporterade transaktionerna indikerar att styrräntehöjningarna har påverkat räntorna på penningmarknaden, och följaktligen Swestr, i nästintill ett 1:1 förhållande. Sedan mötet i februari har Swestr således fortsatt legat stabilt cirka 10 till 12 baspunkter under styrräntan, det vill säga i närheten av räntan på Riksbankens stående inlåningsfacilitet.

Deltagarna delade inga övriga kommentarer.

---

<sup>1</sup> Den Svenska Bankföreningen har en motsvarande arbetsgrupp.

#### **4. Riksbankens ramverk för Swestr**

Riksbanken redogjorde för de revideringar av informationsdokumentet om Swestr som genomförts sedan mötet med Rådgivande grupp för Swestr i februari. De ändringar som har genomförts motiveras av icke-Swestr relaterade förändringar på Riksbanken. Riksbanken tillade att förändringarna är möjliga att utläsa i dokumentet under det nytillagda avsnittet revisionshistorik.

Med start detta möte ska Ordförande inför varje möte bestämma om arbetspråket vid mötet ska vara svenska eller engelska, enligt uppdaterad uppdragsbeskrivning för Rådgivande grupp för Swestr. Denna förändring har genomförts för att säkerställa att relevanta personer från inbjudna organisationer kan delta vid mötena.

Riksbanken öppnade upp för deltagare att kommentera eller påpeka eventuella utestående frågor gällande informationsdokumentet för Swestr. Ingen deltagare delade några synpunkter.

#### **5. Den underliggande marknaden för Swestr**

Deltagarna välkomnades att dela med sig om sin syn på den underliggande marknaden för Swestr, det vill säga dagslånemarknaden i svenska kronor, samt marknadens funktions sätt och dynamik. Vidare efterfrågade Riksbanken kommentarer kring transmissionen till penningmarknadsräntor av de styrräntehöjningar som genomförts på senare tid.

En deltagare delade att de hade upplevt reaktionerna på Riksbankens nyhet föregående dag om att höja styrräntan med 100 baspunkter som lugna, även om storleken på höjningen var något överraskande enligt deltagaren. Deltagaren klargjorde även att hen syftade på reaktionerna på kortare marknader och korta FX-marknader mer generellt.

En annan deltagare som uppgav att de är mindre aktiva i ovan nämna marknader adderade att de upplever att spreadarna mellan köp- och säljkurser generellt sätt är breda i korta marknader.

En deltagare kommenterade även den begränsning som Riksbanken tillämpar i erbjuden volym av Riksbankscertifikat i Riksbankens veckovisa marknadsoperationer. Deltagaren hävdade att nivån på begränsningen påverkar transaktionsvolymen i marknaden för lån och placeringar över natten i svenska kronor, och att transaktionsvolymen på interbankmarknaden troligtvis skulle öka om Riksbanken erbjöd en större del av likviditetsöverskottet i emissionerna av Riksbankscertifikat.

#### **6. Ökad transparens kring transaktionsunderlaget för Swestr**

Riksbanken presenterade två förslag om att dela ytterligare information om transaktionsunderlaget för Swestr. Förslagen var att:

- (1) dagligen i samband med Swestr-noteringen publicera räntorna för de 12,5 och 87,5 volymviktade percentilerna av det otrimmade transaktionsunderlaget, och att

- (2) utöka den kvartalsvisa rapporten *Rapport om transaktionsunderlag för Swestr* med information om det under kvartalet aggregerade transaktionsunderlagets distribution över individuella transaktioners storlek samt motpartstyp.

Riksbanken motiverade förslagen med att säga att det skulle öka transparensen och potentiellt öka förståelsen för Swestr's underliggande dynamik och således även nyttjandet av Swestr i finansiella kontrakt. Vidare påpekade Riksbanken att förslagen var i linje med de önskemål om ökad transparens kring Swestr's transaktionsunderlag som Rådgivande grupp för Swestr fört fram. Att publicera räntorna för utvalda percentiler i transaktionsunderlaget på daglig basis skulle även innebära en bättre samstämmighet med den information som publiceras för jämförbara räntor.

Riksbankens förslag om att tillgängliggöra mer information om transaktionsunderlaget stöttades av Rådgivande grupp för Swestr.

En deltagare som kommenterade förslaget i mer detalj menade att de föreslagna percentilerna avviker från internationell standard, vilka påstods vara de 25e och 75e percentilerna.<sup>2</sup> Samma deltagare efterfrågade även att räntorna för den 1a och 99e percentilen publiceras, i syfte att illustrera spridningen på räntor i det otrimmade transaktionsunderlaget. Deltagaren menade att information kring distributionens svansar är viktig för transparensen vilket i sin tur även skulle kunna påverka användandet av Swestr, men även att det skulle innebära en harmonisering med andra referensräntor, exempelvis Sonia och Sofr.

Utöver detta efterfrågade samma deltagare att den föreslagna nya informationen om distributionen av det aggregerade transaktionsunderlaget skulle publiceras mer frekvent än kvartalsvis. Som svar på en av de frågor<sup>3</sup> som Riksbanken hade skickat ut innan mötet, nämnde deltagaren även att denna utökade information om transaktionsunderlaget inte skulle innebära ett informationsövertag för någon aktör, utan istället minska ett eventuellt informationsövertag som aktörer kan tänkas ha till följd av privat information de kan ha om de transaktioner som går in i beräkningen av Swestr. Deltagaren efterfrågade även att retroaktiv information skulle publiceras som tidsserie.

Som svar på dessa kommentarer meddelade Riksbanken att man inte ser någon anledning till att avvika från internationell standard och att det är just av denna anledning som Riksbanken föreslagit att publicera räntorna för de 12,5 och 87,5 percentilerna. Administratörerna av referensräntorna Sonia och €str, vilka till konstruktionen är lika Swestr, publicerar räntorna för samma percentiler som deras trimningsgränser (25e och 75e). På grund av detta föreslår Riksbanken att publicera räntorna för samma percentiler som Swestr trimmas vid, det vill säga den 12,5 och 87,5 percentilen. Vidare lovade Riksbanken att titta närmare på frågan gällande att publicera räntan för den 1a och 99e percentilen. Riksbanken lovade även att titta närmare på

---

<sup>2</sup> Efter mötet förtydligade deltagaren att dennes organisation stöttade publiceringen av percentilerna vid trimningsgränserna men att de förespråkade att totalt 50 procent av transaktionsunderlaget skulle trimmas bort likt trimningsreglerna för €STR and SONIA.

<sup>3</sup> Frågorna var (1) "Är räntenivåerna vid trimningsgränserna de relevanta spridningsmått att publicera?", (2) "Är någon av de föreslagna informationspunkterna överflödig?" och (3) "Riskerar någon aktör att få ett informationsövertag gentemot andra aktörer om den föreslagna informationen publiceras?". Se materialet som publicerades inför mötet.

frågan om att publicera en tidsserie över det aggregerade transaktionsunderlagets fördelning.

En annan deltagare föreslog att Riksbanken skulle börja publicera volymen av de transaktioner som trimmas bort, det vill säga den totala volymen av de transaktioner som exkluderas från beräkningen av Swestr.

## 7. Övriga synpunkter och frågor

En deltagare ställde en fråga riktad till Riksbanken, om Riksbanken förväntar sig att Swestr kommer fortsätta ligga nära nivån på Riksbankens Inlåningsränta under kommande år, samt om volatiliteten kan förväntas vara fortsatt begränsad. Riksbanken svarade att det inte görs några prognoser för framtida Swestr-noteringar. Riksbanken kommenterade dock att beräkningsmetoden för Swestr, framförallt det faktum att Swestr baseras på rapportörers inlåning i svenska kronor från en större grupp av motparter än de penningpolitiska motparterna, talar för att räntebildningen i dagslånemarknaden resulterar i en nivå på Swestr i nivå med, eller strax under, Riksbankens Inlåningsränta. Riksbanken adderade också att nivån på reserver i banksystemet troligtvis kommer påverka nivån på Swestr framledes.

En annan deltagare undrade om Riksbanken hade tagit upp årsskiftesproblematiken för diskussion igen.<sup>4</sup> Riksbanken svarade att det inte fanns något nytt att delge Rådgivande grupp för Swestr beträffande detta.

En deltagare berättade att de upplever Stibor-räntornas nuvarande funktionssätt som bristfälligt. De ville därför veta mer om hur arbetet i Svenska bankföreningens arbetsgrupp för att främja användandet av Swestr i finansiella kontrakt fortskred. Deltagaren undrade också om Riksbanken hade övervägt att ta en mer aktiv roll i denna övergång d.v.s. att Riksbanken, istället för marknadsaktörerna, driver på en förändring i denna riktning. Riksbanken svarade att man planerar att fortsätta uppmuntra diskussioner och arbete relaterat till detta, inte minst genom det forum för främjandet av transaktionsbaserade referensräntor som Riksbanken har lanserat. Svenska Bankföreningen svarade att man inte hade något nytt att delge gällande framdriften i arbetet som genomförs inom ramen för arbetsgruppen.

## 8. Nästa möte

Riksbanken föreslog att nästa möte skulle hållas i början av februari 2023. Ingen deltagare hade invändningar mot förslaget. En deltagare reste dock frågan om Riksbanken skulle återkomma i frågan om att publicera mer information om Swestr innan detta möte inträffar, varpå Riksbanken svarade jakande.

---

<sup>4</sup> Penningmarknadsräntor tenderar att falla till uppseendeväckande låga nivåer under de sista dagarna på året d.v.s. banker tenderar att erbjuda kunder ovanligt låga räntor för inlåning i slutet på året. Eftersom Swestr är en fullt ut transaktionsbaserad ränta påverkar detta även nivån på Swestr, som historiskt sett fallit till ovanligt låga nivåer de sista dagarna på året.