



Riksbanksstudie

Harmonisering och plattformsdelning inom den finansiella marknaden

Eva Hellström, Ann Börestam och Hanna
Eklöf

NR 2 2021, 21 maj

Innehållsförteckning

1	Inledning	6
2	Harmonisering av processer för betalningar och värdepapper	8
2.1	Harmonisering ökar effektiviteten i det finansiella systemet	8
2.2	Harmonisering inom betalningsområdet	10
2.3	Harmonisering inom värdepappersområdet	11
2.4	Harmonisering är ett kontinuerligt arbete	13
3	Plattformsdelning med andra centralbanker	14
3.1	Svensk infrastruktur är beroende av omvärlden	14
3.2	Riksbanken utreder framtidens avvecklingssystem	15
3.3	Vad innebär det att dela plattform med andra centralbanker?	15
3.4	Målet är stabila, säkra och effektiva avvecklingstjänster	17
3.5	Möjligheter och utmaningar med plattformsdelning	18
4	Avslutande kommentar	21
	Referenser	22

Riksbankstudier

Riksbanksstudier innehåller artiklar med kvalificerade analyser och utredningar i relevanta frågor. Syftet är att bidra med kunskap och förståelse för frågeställningar som är aktuella för Riksbanken. Riksbanksstudier är tjänstemannapublikationer. Publikationen godkänns av berörd avdelningschef. De åsikter som uttrycks i de enskilda artiklarna är författarnas egna och ska inte uppfattas som Riksbankens ståndpunkt.

Förord

Det är viktigt för små marknader som den svenska att inte stå utanför de större marknaderna i en allt mer globaliserad värld. Omvärlden förändras kontinuerligt och det pågår en strukturomvandling på betalnings- respektive värdepappersområdet i Sverige och Europa. En motivering till strukturomvandlingen är målsättningen att fullborda kapitalmarknadsunionen inom EU. Förändringarna är även ett resultat av den tekniska utvecklingen som både möjliggör och skapar förväntningar på snabbare och effektivare betalningar och transaktioner. Allt detta sker därtill i ett sammanhang där de finansiella instituten redan till stor del är på väg från nationella till internationella infrastrukturlösningar. En fortsatt harmonisering av den svenska marknadens processer till europeiska standarder är därför ett nödvändigt steg för att svenska företag och konsumenter på bästa sätt ska kunna ta del av EU:s inre marknad. Riksbanken stödjer till fullo pågående och framtida harmonisering och spelar själv en viktig roll genom harmonisering av de egna avvecklingstjänsterna. Det är viktigt att även marknadens aktörer prioriterar harmoniseringsarbetet, så att nyttan med harmonisering kan realiseras.

Ytterligare ett steg i arbetet med harmonisering kan vara plattformsdelen mellan centralbanker. En säker och effektiv infrastruktur för betalningstjänster är kostnadskrävande både att sätta upp och driva, medan marginalkostnaden för att lägga till ytterligare deltagare eller transaktioner är låg. Plattformsdelen medför alltså betydande stordriftsfördelar, vilket i sin tur kan öka konkurrensen och gagna det svenska samhället genom mer kostnadseffektiva betalningar. Dessa fördelar är svåra för en liten marknad som den svenska att uppnå på egen hand. Med plattformsdelen tillkommer även ökade resurser för säkerhet och kontinuitet. Det krävs dock vissa avvägningar om Riksbanken ska dela plattform med andra centralbanker, till exempel hur inflytande och kontroll över systemen ska utövas. Därtill får det inte inskränka Riksbankens möjlighet att självständigt bedriva sina övriga uppdrag, som till exempel penningpolitik och att värna finansiell stabilitet. Det är sådana överväganden Riksbanken för närvarande gör i sin pågående analys av framtida system för betalningsavveckling.

Riksbankens bedömning är att de positiva aspekterna med att dela plattform med andra centralbanker är betydande och att det är ett sätt att ytterligare dra nytta av de effektivitetsvinster som harmonisering medför. Utifrån sitt uppdrag att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende arbetar Riksbanken kontinuerligt med att se över sina avvecklingstjänster. Målsättningen är att fortsätta erbjuda stabila, säkra och effektiva avvecklingstjänster till den svenska marknaden som en del i den pågående strukturomvandlingen på betalnings- och värdepappersmarknaden. Riksbanken kommer därför under 2021 att besluta om vilken inriktning som Riksbanken förespråkar för dess framtida system för betalningsavveckling och hur Riksbanken framöver ska tillhandahålla centralbankspengar för värdepappersavveckling.

Riksbankens direktion

Sammanfattning

Författarna är verksamma på Riksbankens Avdelning för Finansiell Stabilitet och Avdelning för Betalningar.¹

I den här Riksbanksstudien beskriver vi vilka steg som hittills tagits av både privat och offentlig sektor i Sverige och Europa för att harmonisera processer, krav och meddelandeformat för betalningar och värdepappersmarknadens post trade-segment. Begreppet "post trade" avser aktiviteter som sker efter order och avslut i ett värdepapper och omfattar bland annat att avveckla värdepapperstransaktionen. Vidare exemplifierar studien de möjligheter, i form av plattformsdelening med andra centralbanker som harmonisering möjliggör, samt diskuterar vilka avvägningar som behöver göras inför ett sådant beslut.

De tjänster och processer som används för att genomföra betalningar i, till och från Sverige är under förändring. Dessa förändringar är inte begränsade till Sverige, utan är en del av en global strukturomvandling. En liknande utveckling sker även på värdepappersområdet. Den infrastruktur som ligger till grund för att genomföra betalningar och värdepappersaffärer måste därmed anpassas och utvecklas för att vara i linje med denna utveckling.

Riksbanken spelar en avgörande roll i den svenska infrastrukturen. Ett av Riksbankens uppdrag är att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det innebär bland annat att Riksbanken tillhandahåller det centrala betalningssystemet i den svenska ekonomin, det så kallade RIX-systemet. RIX-tjänsterna kommer nästa år att kompletteras med en tjänst för avveckling av så kallade omedelbara betalningar. Men hur RIX-systemet ska tillhandahållas i framtiden är en fråga som Riksbanken nu utreder. Ett alternativ som övervägs är att dela teknisk plattform med andra centralbanker.

Som medlem i den Europeiska Unionen (EU) har Sverige tillgång till EU:s inre marknad, som syftar till fri rörlighet för varor, tjänster, personer och kapital. Effektiva och säkra betalningar och en effektiv och säker värdepappersavveckling är viktigt för att ta tillvara den inre marknadens potential. För att utveckla den inre marknaden har EU-kommissionen utarbetat en handlingsplan för en så kallad kapitalmarknadsunion. Handlingsplanen innehåller en rad åtgärder för att uppnå tre viktiga mål, varav ett är att integrera nationella kapitalmarknader så att den inre marknaden realiserar. Om svensk praxis avviker från etablerade europeiska standarder innebär det att det blir svårare för utländska finansiella företag att etablera sig i Sverige och erbjuda sina tjänster. Det motverkar alltså de fördelar som svenska konsumenter kan få av EU:s inre marknad. Av samma skäl blir det också mer komplext och kostsamt för svenska

¹ Författarna vill tacka Mattias Hector, Mia Holmfeldt, Olof Sandstedt och Johanna Stenkula von Rosen på Riksbankens Avdelning för Finansiell Stabilitet samt Martin W Johansson, Helena Tumblings och Christina Wejshammar på Riksbankens Avdelning för Betalningar för värdefulla synpunkter och hjälp i arbetet med denna rapport.

finansiella företag att etablera sig utomlands och nyttja de europeiska marknaderna på ett effektivt sätt.

Utöver handlingsplanen för en kapitalmarknadsunion, har det inom EU tagits fram regelverk och förordningar som syftar till harmonisering av verksamhetskrav och processer inom betalnings- och värdepapperssektorn. Harmoniseringen har även tagit sig uttryck i gemensamma format för de meddelanden som skickas mellan finansiella aktörer i samband med exempelvis en betalningstransaktion. Därtill har parter inom Europa, från både privat och offentlig sektor, enats om standarder för hur olika processer ska gå till.

Ovanstående åtgärder har bidragit till att öka harmoniseringsgraden inom den europeiska betalnings- och värdepapperssektorn. Det sänker också trösklarna för gränsöverskridande transaktioner och aktörer vilket bidrar till ökad konkurrens. Ett närmande av de svenska finansiella infrastruktursystemens processer till europeisk och internationell standard bidrar till det europeiska harmoniseringsarbetet och ger också goda förutsättningar för att den svenska marknaden ska kunna nyttja gemensamma tekniska plattformar.

Centralbanker är i sin roll som tillhandahållare av finansiell infrastruktur starka och långsiktiga aktörer, vilka erbjuder tjänster på ett konkurrensneutralt sätt. Att dela plattform med andra centralbanker är ett sätt att dela kostnader och resurser för utveckling, drift och säkerhet och på så sätt få effektiviseringsvinster genom stordriftsfördelar. När tjänsterna som tillhandahålls är effektiva och relevanta underlättar det för de finansiella instituten att fullgöra sina uppdrag att leverera effektiva och säkra tjänster till låg kostnad för samhället. De effektiviseringsvinster som kan uppnås genom att dela plattform måste dock vägas mot vad plattformsdelening kan innebära, till exempel i termer av förändrade former för inflytande och styrning vad gäller drift och utveckling. Ytterligare aspekter som är viktiga i valet av framtida avvecklingsplattform relaterar till tillgänglighet och kontinuitet. Avslutningsvis får plattformsdelening inte heller begränsa Riksbankens handlingsfrihet vad gäller att självständigt bedriva sin övriga verksamhet, som penningpolitik och att värna finansiell stabilitet.

1 Inledning

Ett centralt begrepp när det kommer till att genomföra en betalning (eller en värdepappersaffär) är avveckling. Avveckling innebär en slutlig reglering av åtaganden mellan två parter, till exempel genom att en bank gör en överföring från sitt konto till en annan banks konto i centralbankens betalningssystem. Värdepappersavveckling sker när säljare och köpare, genom sina respektive banker, överför värdepapper respektive pengar till varandra på konton i värdepapperscentralen respektive i centralbanken. Riksbanken tillhandahåller system för avveckling av betalningar mellan finansiella institut. Dessa avvecklingstjänster är avveckling av stora betalningar (RIX-RTGS) och, med start 2022, avveckling av omedelbara betalningar, dygnet runt, alla dagar om året (RIX-INST). Utöver det tillhandahåller Riksbanken centralbankspengar för värdepappersavveckling genom att värdepapperscentralen Euroclear Sweden på Riksbankens uppdrag har riksbankskonton i sitt tekniska system, avsedda för likviditet för värdepappersavveckling. En viktig fördel med att det är just en centralbank som Riksbanken som gör detta är att kredit- och likviditetsriskerna i samhället minskar när centralbankspengar används för avveckling av betalningar, inklusive vid värdepappersavveckling.²

När betalningar och transaktioner med finansiella instrument ska avvecklas skickas information mellan finansiella aktörer. För att betalningar och transaktioner med värdepapper ska kunna avvecklas effektivt och säkert över gränser är det viktigt att informationen är strukturerad på samma sätt och innehåller samma typ av data. Det har därför tagits många initiativ inom det finansiella systemet i Europa de senaste 10 till 15 åren, från både privat och offentligt håll, för att harmonisera regelverk och processer och för att standardisera meddelandeformat.

I denna Riksbanksstudie redogör vi för några av de viktigare europeiska och internationella initiativen för standardisering och harmonisering av dels betalningsprocesser, dels värdepappersmarknadens post trade-processer. Den svenska betalnings- och värdepappersmarknaden befinner sig i en harmoniseringsfas som sträcker sig över många år, där europeiska standarder antingen håller på, eller är planerade, att införas. Vad gäller värdepappersavveckling kan denna Riksbanksstudie ses som en uppföljning på en tidigare Riksbanksstudie.³

Vi redogör även för vad begreppet plattformsdelning med andra centralbanker betyder. Att dela plattform innebär att Riksbanken använder tekniska plattformar som ägs, drivs och används av andra centralbanker, till exempel för stora betalningar, för avveckling av omedelbara betalningar eller för avveckling av värdepapperstransaktioner. Plattformsdelning kan vara ett betydelsefullt verktyg för att uppnå de stordriftsfördelar som gör det möjligt att tillhandahålla avvecklingstjänster på ett effektivt sätt. Det är också ett ytterligare steg mot att nå fördelarna med harmonisering fullt ut, som friare rörlighet av kapital och lägre barriärer för gränsöverskridande betalningar och

² För mer information, se Princip 9 i CPMI-IOSCOs Principles for Financial Market Infrastructures (PFMI).

³ H. Hallström och G. Söderberg (2019), "Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden?", *Riksbanksstudier* nr 2, Sveriges riksbank.

värdepappershandel. Nyttan med att dela plattform behöver dock vägas mot hur inflytande och kontroll utövas i ett sådant sammanhang. Vi redogör därför för både möjligheterna och utmaningarna med detta och hur de kan vägas mot varandra vid en bedömning.

2 Harmonisering av processer för betalningar och värdepapper

Sedan början av 2000-talet har stora insatser gjorts i Europa från både privat och offentligt håll för att harmonisera förutsättningarna för betalningar och värdepapperstransaktioner mellan olika länder. Det blir allt viktigare att Sverige deltar aktivt i harmoniseringsarbetet för att den svenska marknaden ska fortsätta vara attraktiv i en alltmer integrerad europeisk kapitalmarknad.

När flera länder använder sig av samma eller liknande processer och standardiserade meddelandeformat på både betalnings- och värdepappersområdet ökar effektiviteten i det finansiella systemet och det blir enklare att bedriva gränsöverskridande verksamhet. Genom att tillämpa europeiska standarder och undvika nationellt specifika lösningar för betalningar och värdepappersprocesser kan aktörerna i det svenska finansiella systemet öka effektiviteten på marknaderna för kapital och finansiella tjänster. Om gränsöverskridande betalningsflöden eller post trade-arrangemang är ineffektiva blir det svårare och dyrare att genomföra betalningar och handla med värdepapper över gränser.

2.1 Harmonisering ökar effektiviteten i det finansiella systemet

Anledningen till att det är viktigt att harmonisera processer och format för betalningar och värdepapperstransaktioner är bland annat att de ska kunna avvecklas på samma sätt och under likartade regelverk, oavsett i vilket land eller på vilken marknad det görs. Många aktörer i det finansiella systemet bedriver sin verksamhet i flera olika länder. Därför är det en fördel om de processer som krävs för att kunna genomföra betalningar och värdepapperstransaktioner sker på liknande sätt eftersom aktörerna då inte behöver göra lokala anpassningar i sina system och processer.⁴ Gränsöverskridande aktivitet kan därmed bedrivas på ett mer effektivt sätt och till lägre kostnader. Harmonisering underlättar därigenom rörlighet av kapital över gränser. Det gynnar inte minst mindre aktörer som har mindre resurser. Men även för den som konsumerar betalningstjänster kan det innebära att en betalning till eller från utlandet blir enklare, billigare och når fram snabbare. För företag kan harmonisering också innebära enklare rutiner och processer vid affärer utanför det egna landet, vilket även kan leda

⁴ För en mer detaljerad beskrivning av vad effektiv värdepappersavveckling innebär, se H. Hallström och G. Söderberg (2019), "Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden?", *Riksbanksstudier* nr 2, Sveriges riksbank.

till en minskning av operativa risker. Sammantaget bidrar harmonisering alltså till ökad effektivitet och ökad konkurrens i det finansiella systemet.

De potentiella fördelarna med harmonisering kan vara särskilt stora på betalnings- och värdepappersområdet, eftersom det traditionellt sett har funnits stora skillnader mellan olika länder. I många länder, däribland Sverige, har det under lång tid tillämpats lokala varianter av processer och av de meddelanden som sänds mellan aktörer när det gäller både betalningar och värdepappersmarknadens post trade-processer. Men i takt med att fler betalningar och värdepapperstransaktioner sker över gränsen har behovet av automatiserade processer och internationella standarder ökat även för inhemska betalningar och värdepapperstransaktioner.

EU driver på harmoniseringsarbetet

Att harmonisera regler och praxis är en av grundbultarna för EU:s inre marknad. Syftet är bland annat att öka konkurrens och främja innovation, vilket i slutändan medför större nytta för konsumenterna. En omställning från nationella lösningar till standardiserade format och processer är dock förknippad med initiala kostnader i form av investeringar och arbetsinsatser. Dessa kostnader är ofta direkta och påtagliga medan vinsterna med harmoniseringen inte blir tydliga förrän efter ett antal år, och ibland på ett mindre mätbart sätt. Det har sannolikt bidragit till att harmoniseringsarbetet stundtals har gått långsammare än vad som varit önskvärt. Som exempel kan vi nämna att många av de hinder mot gränsöverskridande värdepappersavveckling som lyftes i de så kallade Giovanninirapporterna redan 2001 fortfarande föreligger (se avsnitt 2.3). Under senare år har emellertid harmoniseringsarbetet på finansmarknaderna intensifierats med flera betydande framsteg, inte minst genom etablerandet av den så kallade Bankunionen.⁵

Ett annat prioriterat område är EU:s kapitalmarknadsunion.⁶ Arbetet påbörjades 2015 och har resulterat i ett antal åtgärder men har hittills inte kommit så långt som EU-kommissionen hade hoppats, eftersom engagemanget har skilt sig åt mellan länder.

Utöver planen för en kapitalmarknadsunion arbetar EU-kommissionen tillsammans med Europeiska Centralbanken (ECB) för att främja harmonisering och standardisering för betalningar inom EU, bland annat för att det ska bli lättare att göra gränsöverskridande betalningar och därmed också att avveckla dem. Det har på senare tid blivit en fråga som även fått ett geopolitiskt perspektiv, eftersom det varken finns någon europeisk kortinfrastruktur eller någon pan-europeisk "digital plånbok".⁷ Det finns

⁵ M. Ehrenpil och M. Hector (2017), "Bankunionen – vad är det?", *Ekonomiska kommentarer* nr 5, Sveriges riksbank.

⁶ Europeiska kommissionen (2020), "A Capital Markets Union for people and businesses - new action plan", 24 september.

⁷ En digital plånbok är en form av konto där en användares betalinformation och lösenord på ett säkert sätt kan förvaras, för olika betalmetoder och hemsidor. Genom att använda en digital plånbok kan en användare på ett enkelt och snabbt sätt genomföra köp exempelvis med sin smarttelefon.

därför en oro att man gör sig beroende av vad som i praktiken är utländsk privat infrastruktur.⁸

2.2 Harmonisering inom betalningsområdet

Globalt pågår ett arbete med att identifiera vilka förändringar som kan leda till att gränsöverskridande betalningar kan genomföras snabbare och billigare. Financial Stability Board (FSB) publicerade under 2020 rapporter om hur gränsöverskridande betalningar kan förbättras.⁹ Snabbare, billigare, mer transparenta och mer inkluderande betalningstjänster över gränserna anses ha stora fördelar för medborgare och ekonomier över hela världen. Det stöder ekonomisk tillväxt, internationell handel, global utveckling och finansiell integration. FSB tog fram dessa rapporter på begäran från G20, en grupp som består av 19 större ekonomier samt Europeiska unionen, om en färdplan för förbättrade gränsöverskridande betalningar. I samarbete med Bank for International Settlements (BIS) och dess standardsättande grupp, Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI), arbetar nu FSB med att identifiera områden där den offentliga sektorn kan hjälpa till med att förbättra betalningssystem mellan länder eller att avlägsna onödiga hinder för betalningar över gränser. I arbetet ingår också att överväga möjligheten att utveckla nya multilaterala plattformar och arrangemang för gränsöverskridande betalningar.

Förutom arbetet med att ta fram nya lösningar för betalningar över gränserna så har det under många år också bedrivits ett arbete för att förnya och standardisera de meddelanden som används för finansiella tjänster genom att en ny meddelandestandard införs, ISO 20022.

I Europa har den privata sektorn medverkat i harmoniseringsarbetet genom att etablera regelböcker som detaljerar hur betalningar ska gå till, det vill säga hur standarden ser ut för olika typer av betalningar. En modell för att skapa och förvalta regelböcker för euroområdet betalningar har etablerats genom inrättandet av European Payments Council (EPC). Även eurosystelet, som tillhandahåller TARGET2 och TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) för avveckling av betalningar, bidrar till att euroområdet har en harmoniserad och standardiserad infrastruktur för betalningar.¹⁰

Implementering i Sverige

Den svenska marknads aktörer har sedan flera år arbetat med att införa en gemensam nordisk regelbok för betalningar. Regelboken är i praktiken en regelbok för varje betalningstyp, vilken fastställs och ägs av Nordic Payment Council (NPC).¹¹ Den följer motsvarande regelböcker som fastställs av EPC. Nästa version av regelböckerna för nordiska betalningar är planerade att lanseras i november 2023.

⁸ Europeiska kommissionen (2020), "Retail Payments Strategy", september 2020.

⁹ Financial Stability Board (2020), "Enhancing Cross-border Payments: Stage 3 roadmap", oktober 2020.

¹⁰ Eurosystelet utgörs av ECB och de 19 nationella centralbanker som har euron som valuta.

¹¹ Nordic Payments Council etablerades 2018 på initiativ av bankföreningarna i Sverige, Norge, Danmark och Finland.

NPC:s regelbok är en viktig förutsättning för initiativet Project 27 (P27), vars avsikt är att sätta upp en pan-nordisk infrastruktur för både nationella och gränsöverskridande betalningar.¹²

Riksbanken tar också ett steg mot europeisk harmonisering genom sitt beslut i april 2020 att ingå avtal med eurosystelet om att, med start 2022, använda plattformen TIPS för avveckling av omedelbara betalningar i svenska kronor och att lansera sin avvecklingstjänst RIX-INST.

2.3 Harmonisering inom värdepappersområdet

Inom Europa har det gjorts ett omfattande arbete för att identifiera och försöka undanröja hinder för att göra värdepapperstransaktioner över gränserna. På så sätt vill man skapa bättre förutsättningar för en effektiv inre marknad för kapital och finansiella tjänster. Arbetet började med de så kallade Giovanninirapporterna som togs fram av en expertgrupp som leddes av ordföranden Alberto Giovannini och som inrättats av EU-kommissionen. Giovanninigruppen identifierade 15 operativa, juridiska och skattemässiga hinder för integrerade finansmarknader i Europa inom clearing- och avvecklingsområdet och publicerade sin analys och sina förslag i två rapporter 2001 och 2003.¹³ Inom ramen för arbetet med kapitalmarknadsunionen tillsatte EU-kommissionen därefter en informell expertgrupp, European Post Trade Forum (EPTF),¹⁴ som tog avstamp i Giovanninirapporterna och konstaterade att av de ursprungliga 15 hindren hade endast fem undanröjts. EPTF identifierade dessutom ytterligare hinder för en effektiv inre marknad för kapital och finansiella tjänster.¹⁵

Trots att mycket kraft lades på att utarbeta standarder för att undanröja de operativa hinder som Giovanninirapporterna identifierat gick det trögt att införa dessa standarder. Anledningen var att det krävdes investeringar för att ställa om IT-system och rutiner. Införandet tog dock fart på de flesta EU-marknader i samband att eurosystelet beslutade sig för att lansera TARGET2-Securities (T2S). T2S är eurosystelets tekniska plattform för värdepappersavveckling och den används sedan 2015.¹⁶ Med T2S blev eurosystelet också navet i det europeiska harmoniseringsarbetet inom värdepappersområdet och arbetet har ett starkt stöd av EU:s institutioner.

¹² P27 Nordic Payments (2021). [online] Tillgänglig på: <https://nordicpayments.eu/>

¹³ För mer information se Giovannini Group (2001), "Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union", maj 2001, Europeiska kommissionen och Giovannini Group (2003), "EU clearing and settlement arrangements", april 2003, Europeiska kommissionen.

¹⁴ Europeiska kommissionen (2018), "Register of Commission expert groups and other similar entities", senast uppdaterad mars 2018. [online] Tillgänglig på: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetail&groupID=3394>

¹⁵ För mer information se European Post Trade Forum (2017), "Report", maj 2017, Europeiska kommissionen.

¹⁶ European Central Bank (2021), "What is TARGET2-Securities (T2S)?". [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/t2s/html/index.en.html>

Implementering i Sverige

Sverige valde 2011 att avvakta med ett beslut om att använda T2S. Det innebar också att Sverige inte ställde om till de överenskomna europeiska post trade-standarderna, trots att marknaden gjort utfästelser om att införa dem. Resultatet är att de svenska post trade-processerna nu på flera områden avviker från ny praxis på de flesta europeiska marknader. För en mer utförlig beskrivning av svensk värdepappersavveckling hänvisar vi till en tidigare publicerad Riksbanksstudie.¹⁷

Marknadens aktörer är dock nu överens om att den svenska värdepappersmarknadens post trade-processer behöver harmoniseras till europeiska standarder. Aktörerna på den svenska finansiella marknaden har under 2020 arbetat med att ta fram en plan för hur denna harmonisering till de europeiska standarderna ska gå till. Arbetet med att ta fram planen, som fastställdes i januari 2021, genomfördes inom Coordination Forum for Swedish Post-trade Harmonisation (CoFo).¹⁸ Harmoniseringsplanen kommer att leda till att den svenska marknaden kan uppfylla de förutsättningar som gäller för en T2S-anslutning, om det skulle bli aktuellt. Det innebär också att en del av de omställningskostnader som skulle vara kopplade till en eventuell anslutning till T2S kommer att uppstå redan i implementeringsarbetet av de förändringar som följer av harmoniseringsplanen. Nu inleds ett viktigt och omfattande arbete för att genomföra planen som sträcker sig fram till 2027/2028. Den svenska värdepapperscentralen planerar för anpassningar till europeiska standarder och format för värdepappersavveckling liksom för processer som rör utdelningar, emissioner och andra bolagshändelser för värdepapper som kontoförs i värdepapperscentralens system.¹⁹ Förändringarna genomförs i samarbete med deltagarna i värdepapperscentralen och påverkar tjänster, tekniska system och rutiner. För att resultatet av denna stora omställning ska bli bra är det mycket angeläget att alla aktörer som påverkas allokerar nödvändiga resurser till arbetet. Det gäller såväl i den inledande analysfasen som i det efterföljande arbetet med att genomföra förändringarna.

Värdepappersmarknadens omställningsarbete kommer att följas upp genom den svenska så kallade National Stakeholder Group (NSG).²⁰ Riksbanken kommer att ta en aktiv roll i NSG:n och i dess arbete med att koordinera och följa upp harmoniseringsplanen.²¹

¹⁷ Se H. Hallström och G. Söderberg (2019), "Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden?", *Riksbanksstudier* nr 2, Sveriges riksbank.

¹⁸ Se Coordination Forum for Swedish Post-trade Harmonisation (2021), "Harmonisation road map for the Swedish post-trade securities market", januari 2021. Rapporten finns tillgänglig på Riksbankens hemsida.

¹⁹ En värdepapperscentral driver ett avvecklingssystem för värdepapper (en avvecklingstjänst) samt ytterligare minst en av två tjänster; en notarietjänst, dvs. ursprunglig registrering av värdepapper i ett kontobaserat system och en central kontoföringstjänst, det vill säga tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå.

²⁰ European Central Bank (2021), "National User Groups / National Stakeholder Groups". [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/t2s/governance/html/nsg.en.html>

²¹ NSG:er utgör standarden för hur europeiska länder koordinerar och följer upp sitt nationella arbete med standarder inom värdepappersmarknadens post trade-område. Därtill utgör NSG:er en formell länk till det arbete som drivs inom forum i eurosystelet, såsom Advisory group on Market Infrastructures for Securities and Collateral (AMI-SeCo), vilket underlättar svenska aktörers möjlighet att påverka arbetet.

2.4 Harmonisering är ett kontinuerligt arbete

Den svenska marknads aktörer är överens om vikten av att övergå till harmoniserade processer och standardiserade format för den finansiella marknaden. Det är viktigt mot bakgrund av den pågående strukturovandlingen som beskrivits i avsnitten ovan och för att kunna möta samhällets behov av en effektiv och säker betalnings- och värdepappersavveckling, även över gränserna.

Harmonisering är dock ett rörligt mål. Medan den svenska marknaden nu planerar för en omställning till nuvarande europeiska standarder pågår samtidigt arbetet med att utforma nya europeiska standarder. Det innebär att harmoniseringsarbetet inte är klart en gång för alla när den svenska marknaden framöver börjar tillämpa de standarder som används i dag, till exempel på värdepappersområdet. Det krävs därför ett kontinuerligt engagemang från aktörerna i både betalnings- och värdepappersmarknaden för att följa utvecklingen och delta i arbetet med att utforma framtida standarder. Det ligger i den svenska marknads intresse att ta en aktiv roll i detta arbete dels för att bidra med svenska synpunkter, dels för att marknads processer och format ska vara synkroniserade med Europa och med andra viktiga marknader. Riksbanken kan agera som katalysator för att driva och initiera harmoniseringsarbete i samarbete med marknads aktörer, eftersom Riksbanken är operatör för det centrala betalningssystemet. Detsamma gäller Euroclear Sweden som är operatör för värdepappersavvecklingssystemet. De svenska infrastruktursystemen har därför en viktig roll för att bidra till ökad harmonisering och standardisering i det europeiska samarbetet.

Harmonisering är nödvändigt för att fullt ut kunna ta del av den inre marknads potential. Harmoniseringen av de svenska finansiella infrastruktursystemens – och deras deltagares – processer för betalningar och värdepappersavveckling till europeisk och internationell standard skapar också goda förutsättningar för att kunna använda tekniska plattformar som utformats för att användas gemensamt av många aktörer. Kort sagt, harmonisering är en förutsättning för att kunna dela plattformar.

I nästa kapitel beskriver vi vad det innebär att dela plattform med andra centralbanker samt vilka möjligheter och utmaningar det kan bära med sig.

3 Plattformsdelning med andra centralbanker

Riksbanken ser för närvarande över hur dess avvecklingstjänster ska tillhandahållas i framtiden, inklusive hur Riksbanken ska tillhandahålla centralbankspengar i svenska kronor för avveckling av värdepapperstransaktioner. Anledningen är att betalnings- och värdepappersområdet redan håller på att förändras. Som ett nästa steg i harmoniseringsarbetet kan det vara ett alternativ att dela plattformar med andra centralbanker. Infrastruktursystem är nämligen kostsamma att sätta upp och driva, och det kan vara betungande om kostnaden ska bäras av ett litet antal deltagare. Att dela plattform är ett sätt att dela på kostnaderna och resurserna för utveckling, drift och säkerhet och på så sätt få effektiviseringsvinster genom stordriftsfördelar. Därutöver kan plattformsdelning också bidra ytterligare till ökad rörlighet av kapital, underlätta konkurrens och sänka barriärer för aktiviteter över gränserna. De effektiviseringsvinster som kan uppnås genom att dela plattform måste dock vägas mot vad plattformsdelning kan innebära, bland annat i termer av delat inflytande och styrning vad gäller drift och utveckling. Plattformsdelning får inte heller innebära att Riksbankens handlingsfrihet vad gäller penningpolitik eller finansiell stabilitet begränsas.

3.1 Svensk infrastruktur är beroende av omvärlden

Riksbankens system för avveckling av betalningar, RIX, är ett finansiellt infrastruktur-system och den centrala komponenten i den svenska finansiella infrastrukturen för betalningar. Därmed är det även en central komponent vid avveckling av värdepapper, eftersom en värdepapperscentral ska använda centralbankspengar, om det är praktiskt genomförbart och möjligt, vid avveckling av värdepapperstransaktioner.²² Vid sidan av RIX använder aktörerna i det svenska finansiella systemet även andra finansiella infrastruktursystem, till exempel för central motpartsclearing. Den infrastruktur som stödjer den svenska finansiella marknadens betalningar och post trade-funktioner är en kombination av svenska, europeiska och internationella tjänsteleverantörer. Den svenska infrastrukturen för betalningar är alltså redan i dag nära integrerad med omvärlden och det är troligt att utvecklingen kommer att fortsätta mot en högre grad av integration och internationalisering framöver.

²² Detta specificeras i artikel 40 i EU-förordningen nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (CSDR).

3.2 Riksbanken utreder framtidens avvecklingsystem

System för avveckling av stora betalningar och värdepapper karaktäriseras av stora investeringskostnader, både för att sätta upp systemet och för att upprätthålla det. De förväntas hålla under många år samtidigt som de ska leverera funktioner som kontinuerligt är relevanta för användarna.

I takt med att omvärlden förändras och utvecklas är det därför viktigt att ompröva och ta ställning till hur lösningarna behöver se ut framöver. Avvecklingstjänsterna ska hela tiden vara så effektiva och säkra som möjligt och behöver samtidigt hålla jämna steg med utvecklingen i samhället och det finansiella systemets behov. En sådan omprövning pågår nu. I det sammanhanget undersöker Riksbanken om tekniska plattformar som andra centralbanker äger och driver kan vara ett alternativ till nuvarande lösningar. Mer specifikt utreder Riksbanken om eurosystemets TARGET-plattformar T2 respektive T2S kan vara ett alternativ för Riksbankens framtida avvecklingstjänster.²³
²⁴ ²⁵ Riksbanken beslutade redan i april 2020 att ingå avtal med eurosystemet om att använda plattformen TIPS för avveckling av omedelbara betalningar i svenska kronor. I och med det avtalet blir svenska kronor 2022 den andra valutan, efter euron, att avvecklas i centralbankspengar på TIPS-plattformen.

3.3 Vad innebär det att dela plattform med andra centralbanker?

Ur Riksbankens perspektiv innebär plattformsdelning att Riksbanken i den egna verksamheten för betalningssystemet i svenska kronor, RIX, använder tekniska plattformar som ägs, drivs och används av andra centralbanker. I praktiken innebär det att Riksbanken ingår ett avtal med den eller de centralbanker som äger och driver en sådan teknisk plattform. Riksbanken utkontrakterar därigenom vissa uppgifter som utförs på den eller de andra centralbankernas tekniska plattform. Samtidigt fortsätter Riksbanken att vara den som tillhandahåller ett betalningssystem. För deltagarna i Riksbankens betalningssystem, RIX, skulle Riksbanken fortfarande vara avtalspart och ansvara för att tjänsterna utförs, oavsett vilken teknisk plattform som används. Det kan jämföras med att Riksbanken på motsvarande sätt i dag har utkontrakterat riksbankkonton för likviditet till värdepappersavveckling, men då till den svenska värdepapperscentralen som är en privat aktör.

²³ T2 är eurosystemets kommande real-time gross settlement system (RTGS) för stora betalningar. T2 planeras tas i bruk i november 2022 och kommer att tillämpa meddelandestandarden ISO 20022. För mer information, se European Central Bank (2021), "T2-T2S consolidation: what is it?". [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/consolidation/html/index.en.html>

²⁴ Sveriges riksbank (2021), "Utredning om Riksbankens framtida avvecklingstjänst", senast uppdaterad 12 maj 2021. [online] Tillgänglig på: <https://www.riksbank.se/sv/betalningar--kontanter/betalningssystemet-rix/utredning-om-riksbankens-framtida-avvecklingstjanst/>

²⁵ Sveriges riksbank (2021), "Harmonisering av den finansiella infrastrukturen", senast uppdaterad 12 maj 2021. [online] Tillgänglig på: <https://www.riksbank.se/sv/finansiell-stabilitet/det-finansiella-systemet/den-finansiella-infrastrukturen/harmonisering-av-den-finansiella-infrastrukturen/>

En förutsättning för att kunna dela teknisk plattform med andra är att alla som vill använda plattformen tillämpar likadana processer och kommunicerar med samma format, alltså att de gör på samma sätt. Med andra ord är en sådan harmonisering som beskrivits i föregående kapitel en förutsättning för plattformsdelning, samtidigt som plattformsdelning också kan förbättra förutsättningarna för att få så stor nytta som möjligt av harmoniseringsarbetet.

Eurosystemets tekniska plattformar är exempel på plattformsdelning

Eurosystemet har som strategi att deras tekniska plattformar ska kunna användas även av centralbanker utanför eurosystemet. Samlingsnamnet för eurosystemets tekniska plattformar är TARGET Services och de består för närvarande av plattformarna TARGET2, TARGET2-Securities (T2S) och TARGET Instant Payments Settlement (TIPS). TARGET2 används för avveckling av stora betalningar, T2S för avveckling av värdepapperstransaktioner och TIPS för avveckling av omedelbara betalningar. På samtliga plattformar sker avvecklingen mellan finansiella institut och i centralbankspengar.

I januari 1999 lanserade eurosystemet TARGET, det första systemet för avveckling av betalningar i euro. Systemet länkade samman de nationella RTGS-strukturer som redan existerande. Denna decentraliserade struktur ersattes år 2008 av TARGET2 som erbjuder en harmoniserad avvecklingstjänst på en gemensam plattform. Avvecklingstjänsterna erbjuds via respektive nationell centralbank och betalningarna i euro flödar mellan deltagare i eurosystemets olika centralbanker. Efterfrågan på snabbare betalningar, där betalningen når mottagaren inom loppet av bara några sekunder, fick sedan eurosystemet att utveckla en plattform för omedelbar avveckling av betaltransaktioner, TIPS, vilken lanserades i november 2018.

T2S har använts för avveckling av värdepapperstransaktioner sedan 2015. För att värdepappersavvecklingen ska ske på ett effektivt sätt så finns både centralbankskonton och värdepapperskonton på T2S. Det innebär att värdepapperscentralerna har utkontrakterat värdepapperskonton och avveckling till T2S. I början avvecklades enbart transaktioner i euro, men 2018 anslöts även den danska kronan till plattformen. I nuläget använder 21 värdepapperscentraler från 20 europeiska länder T2S. Från och med september 2023 planeras även att värdepapper från ytterligare ett nordiskt grannland, Finland, ska avvecklas på T2S-plattformen.

I november 2022 kommer det att ske en teknisk konsolidering av TARGET2 och T2S, vilket innebär att TARGET2 då ersätts av ett nytt system vid namn T2. Därtill kommer T2, på samma sätt som T2S och TIPS, att kunna användas för avveckling av betalningar i andra valutor än euro.²⁶ I november 2023 kommer även ett nytt system för säkerhetshantering att lanseras under namnet Eurosystem Collateral Management System (ECMS).²⁷ ECMS kommer att ersätta de nuvarande säkerhetshanteringssystemen hos de nationella centralbanker som ingår i eurosystemet.

²⁶ För mer information, se European Central Bank (2021), "T2-T2S consolidation: what is it?". [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/consolidation/html/index.en.html>

²⁷ European Central Bank (2021), "What is the Eurosystem Collateral Management System (ECMS)?" . [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/ecms/html/index.en.html>

3.4 Målet är stabila, säkra och effektiva avvecklingstjänster

I bedömningen av om det är lämpligt att dela plattformar utgår Riksbanken från målsättningen att även framöver kunna erbjuda stabila, säkra och effektiva avvecklingstjänster. Riksbanken behöver säkerställa att dessa mål och krav uppnås oavsett vilken teknisk lösning man väljer.

Kontinuitet och säkerhet är grundläggande krav

Driftsäkerhet, stabilitet, riktighet och tillgänglighet är grundläggande krav som måste ställas på ett så samhällsviktigt system som RIX-systemet är. Ett driftavbrott riskerar till exempel att snabbt störa stora delar av det finansiella systemet. Kontinuitetslösningar där fortsatt tillgång till avvecklingstjänsten säkras vid eventuella produktionsstörningar är därför en viktig aspekt i att säkerställa kontinuiteten i systemet. Särskilt viktigt är det att ha en hög nivå av cybersäkerhet för att undvika angrepp och störningar. För att kunna skydda systemen krävs att systemägaren konstant ligger i framkant av utvecklingen, i synnerhet vad gäller teknik och kompetens.

Långsiktighet, förutsägbarhet och relevanta tjänster är viktiga aspekter

Ett finansiellt infrastruktursystem är inget som man ändrar eller byter ut hur som helst eftersom det är komplext och har en central roll i det finansiella systemet. Den lösning man väljer ska därför kunna fungera under lång tid. Systemets utvecklingscykel bör också vara förutsägbar, i avseendet att systemet utvecklas i takt med omvärldens omställning till nya standarder och andra generella förändringar. Långsiktighet och förutsägbarhet får emellertid inte innebära att systemet blir statiskt. Det måste istället vara möjligt att anpassa det efter krav och utmaningar som skiftar över tid, i takt med den pågående strukturomvandlingen på betalnings- och värdepappersområdet där ny teknik och digitalisering ökar förändringstakten. Det kan till exempel handla om att det kommer nya tjänster som gynnas av gemensamma funktioner på centrala plattformar.

Ett exempel som illustrerar hur systemen kan utvecklas för att hålla jämna steg med omvärldens förändringar är det pågående undersökande arbete som bedrivs av Riksbanken och ECB kopplat till TIPS-plattformen. Arbetet går ut på att analysera om TIPS-plattformen skulle kunna användas för avveckling av omedelbara betalningar mellan olika valutor. Initialt ligger fokuset på avveckling mellan svenska kronor och euro, men med möjligheten att längre fram expandera även till andra valutor.²⁸ Det skulle kunna skapa bättre valmöjligheter vid betalningar mellan olika europeiska länder och valutor. Till exempel skulle det kunna bli ett alternativ till att använda kort.

Tjänsterna i RIX ska kunna användas konkurrensneutralt

I valet av plattformslösning är det viktigt att beakta att RIX-tjänsterna ska kunna tillhandahållas på ett konkurrensneutralt sätt. Riksbanken behöver dessutom väga in att

²⁸ Sveriges riksbank (2020), "Riksbanken och ECB påbörjar gemensam undersökning om omedelbara valutaöverskridande betalningar", *Nyhet* oktober 2020.

lösningar som väljs för att tillhandahålla centralbankspengar i avvecklingssyfte är effektiva. Om det till exempel finns efterfrågan från fler än en värdepapperscentral att avveckla med svenska centralbankspengar bör Riksbanken kunna möta det på ett både effektivt och konkurrensneutralt sätt. Konkurrensneutralitet i det här avseendet innebär att Riksbanken inte kan avslå en aktörs ansökan om att få tillgång till centralbankspengar i svenska kronor för värdepappersavveckling om värdepapperscentralen uppfyller Riksbankens fastställda krav.

Kostnadseffektivitet är en annan viktig aspekt

För att uppnå kostnadseffektivitet behöver Riksbanken sträva efter att hålla nere kostnaderna för RIX och RIX-tjänsterna, och i förlängningen kostnader för betalningar och värdepappersavveckling i svenska kronor. Kostnadseffektivitet är något som är viktigt för deltagarna i systemet eftersom kostnaderna för avvecklingstjänsterna fördelas på deltagarna. Alla stora förändringar i finansiell infrastruktur är förknippade med stora kostnader. Därför behöver Riksbanken beakta möjlig framtida kostnadseffektivitet ur ett långsiktigt samhällsperspektiv. Enskilda aktörer kommer att påverkas vid förändringar i betalningsinfrastrukturen, eftersom det innebär omställningskostnader. Målet är att uppnå en situation som är långsiktigt kostnadseffektiv.

3.5 Möjligheter och utmaningar med plattformsdelning

I övervägandet att dela plattform behöver Riksbanken bedöma möjligheter och utmaningar tillsammans. Den nytta som plattformsdelning innebär i termer av stordriftsfördelar ska vägas mot de utmaningar som plattformsdelning medför. Bedömningen om ifall plattformsdelning är ett önskvärt alternativ eller inte hänger i hög grad ihop med vilket tidsperspektiv man anlägger, hur man ser på behovet av förändring och hur man bedömer möjligheterna till direkt inflytande över drift och utveckling.

Beträffande tidsperspektivet är det viktigt att inse att finansiella infrastruktursystem präglas av höga, fasta kostnader och uppvisar betydande stordriftsfördelar. De fasta kostnaderna för att bygga, underhålla och driva infrastrukturen är höga medan marginalkostnaden för att behandla en ytterligare transaktion eller ytterligare en deltagare är låg. Det gör att den genomsnittliga kostnaden per transaktion faller med ökande antal transaktioner. Ett land med en liten valuta som den svenska kronan kan därför inte på egen hand uppnå samma stordriftsfördelar som kan uppnås i ett system med ett större antal transaktioner. Att dela plattform med andra centralbanker gör det lättare att nå dessa stordriftsfördelar. Samma resonemang går att applicera på möjligheten att utveckla ny funktionalitet – ju fler som delar på kostnaden, desto lägre blir kostnaden per aktör eller transaktion. Det här är relevant inte minst för kostnader kopplade till att upprätthålla en hög cybersäkerhet. Att dela plattform gör det också möjligt för centralbankerna att dela på en större resurspool för till exempel cybersäkerhetsarbete. Kostnader för förändringar som en följd av strukturomvandling uppkommer även om man väljer att stanna kvar i befintliga lösningar. Därför behöver de kostnader som är förknippade med en omställning till plattformsdelning jämföras med vad det skulle innebära att stanna kvar i nationella lösningar, med utvecklingskostnader som ska fördelas på färre deltagare.

Om Riksbanken skulle använda T2S är det sätt som värdepapperscentralen väljer att anpassa sitt infrastruktursystem också viktigt, så att den förändringen blir effektiv ur ett helhetsperspektiv. Bakgrunden är att om T2S används för avveckling av värdepapper tillkommer transaktionskostnader från T2S för den verksamhet som värdepapperscentralen utkontrakterat. Det är då angeläget att värdepapperscentralen kan minska på andra kostnader i åtminstone motsvarande omfattning, för att undvika att den totala kostnaden ökar.

I avsnitt 2.2 och 2.3 ovan beskrivs att det i Sverige nu pågår arbete på både betalningsmarknaden och värdepappersmarknadens post trade-område där aktörerna övergår till processer och format som är harmoniserade med de europeiska standarderna. Den svenska marknaden kommer därmed allt mer att närma sig övriga Europa, vilket är logiskt mot bakgrund av att svenska finansiella institut redan är aktiva och bedriver verksamhet på andra marknader än den svenska. Plattformsdelning skulle innebära att den svenska marknaden går i takt med hur övriga europeiska marknader förändrar och uppdaterar processer och format, vilket skulle kunna ge samordningsfördelar.

Plattformsdelning skulle också kunna bidra till en ökad konkurrens avseende värdepappersavveckling. I en tidigare Riksbanksstudie konstaterades att om Riksbanken använder T2S skulle det göra det möjligt för mer än en värdepapperscentral att erbjuda tjänster för värdepappersavveckling i svenska kronor.²⁹ En förutsättning för det är att värdepapperscentralen har utkontrakterat värdepapperskonton och avveckling till T2S. Om mer än en värdepapperscentral kan erbjuda tjänster för avveckling i svenska kronor skulle det förbättra förutsättningarna för konkurrens mellan värdepapperscentraler, vilket är i linje med intentionen i EU-förordningen om värdepapperscentraler. En bank skulle kunna använda ett och samma likvidavvecklingskonto i svenska kronor för avveckling av värdepappersaffärer hos flera värdepapperscentraler, vilket innebär att likviditet inte behöver splittras för avveckling på skilda CSD-plattformar.

En helt annan aspekt är kopplad till Riksbankens och marknadens möjlighet att utöva inflytande och kontroll. Att dela plattform med andra centralbanker innebär att beslutsprocesserna förändras. Om Riksbanken skulle använda T2 skulle Riksbanken inte ha samma direkta inflytande som man formellt har i dag över systemleverantören för RIX-systemet. Istället skulle inflytandet utövas genom att Riksbanken deltar i arbetsgrupper, kommittéer och gemensamma beslutande organ, vilket innebär andra processer än de nuvarande där Riksbanken har en direkt beställarrelation till sin systemleverantör. En delad plattform innebär normalt också att driften sköts av andra. Det innebär att det är viktigt att verifiera att till exempel kontinuitetslösningarna motsvarar Riksbankens krav och att driften sker enligt svensk säkerhetsskyddslagstiftning. Även avseende inflytande och kontroll är det emellertid viktigt att fundera över alternativet till att dela plattform. Inte heller i det nuvarande RIX-systemet har Riksbanken fullt inflytande över utvecklingen av systemet – inflytandet begränsas av systemleverantörens förmåga och tillgänglighet. Som en av flera kunder delar Riksbanken leverantörens resurser med andra, med begränsat inflytande över prioriteringsordningen.

²⁹ Se H. Hallström och G. Söderberg (2019), "Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden?", *Riksbanksstudier* nr 2, Sveriges riksbank.

Det är också avgörande att plattformsdelning med andra centralbanker inte begränsar Riksbankens handlingsfrihet vad gäller penningpolitik eller finansiell stabilitet. Riksbanken ska kunna utöva sitt uppdrag avseende övervakning av RIX-systemet, även om betalningssystemet tillhandahålls på en plattform man delar med andra centralbanker.

4 Avslutande kommentar

I en allt mer globaliserad värld är det viktigt för små marknader som den svenska att inte stå utanför de större marknaderna. Därför är det viktigt att den svenska marknadens processer fortsätter att harmoniseras till europeiska standarder så att svenska företag och konsumenterna på bästa sätt ska kunna ta del av EU:s inre marknad. Det är också viktigt att alla parter i det svenska finansiella systemet, inklusive Riksbanken, aktivt bidrar till att driva denna harmonisering och integrering framåt.

Harmonisering gör det också möjligt för Riksbanken att dela plattform med andra centralbanker, vilket kan förbättra förutsättningarna för Sverige att få så stor nytta som möjligt av harmoniseringsarbetet. Plattformindelning kan nämligen effektivt bidra till den fria rörligheten av kapital, underlätta konkurrens och sänka barriärer för betalningar och värdepapperstransaktioner över gränserna. Därtill får Riksbanken och den svenska marknaden större möjligheter att delta i de sammanhang där mycket av det europeiska arbetet som rör infrastrukturer för betalningstjänster och framtida standarder bedrivs. Introduktionen av ett nytt system eller en ny plattform innebär emellertid omställningskostnader för deltagarna. En del av de omställningskostnader som är associerade till en eventuell användning av T2S kommer dock att materialiseras redan som ett led i implementeringsarbetet av marknadens harmoniseringsplan.

Plattformindelning är ett sätt att dela bördan för utveckling, drift och säkerhet med andra centralbanker och på så sätt nå effektiviseringsvinster genom stordriftsfördelar. De fördelar som man får med en delad plattform, som större resurser och fler deltagare som delar på kostnaderna, måste dock vägas mot delat inflytande och kontroll. Att dela plattform med andra centralbanker innebär att beslutsprocesserna förändras. Om Riksbanken till exempel gick över till att använda T2 skulle det innebära att Riksbankens inflytande skulle utövas i arbetsgrupper, kommittéer och andra beslutsorgan, på samma sätt som Riksbanken i dag gör för TIPS-plattformen, snarare än genom direkt kontakt med systemleverantören. Vad avser kontroll är det av högsta vikt att försäkra sig om robusthet och att kontinuitetslösningarna uppfyller kraven. Det är också avgörande att plattformindelning med andra centralbanker inte begränsar Riksbankens handlingsfrihet vad gäller penningpolitik eller finansiell stabilitet.

Men även om det finns sådana aspekter att beakta innan man tar slutlig ställning ser det sammantaget ut att finnas många positiva aspekter med att dela plattform. Det finns därför goda skäl att undersöka om det är ett alternativ för Riksbankens avvecklingstjänster framöver. Det är skälet till att Riksbanken nu undersöker om eurosystemets T2-plattform skulle kunna användas för avveckling av betalningar i svenska kronor och även om T2S skulle kunna vara den plattform där Riksbanken framöver tillhandahåller centralbankspengar för värdepappersavveckling. Riksbanken har genomfört två marknadskonsultationer avseende betalnings- och värdepappersavveckling för att inhämta ytterligare underlag i analysen. Under 2021 kommer Riksbankens direktion att besluta om vilken inriktning som Riksbanken förespråkar för sitt framtida system för betalningsavveckling och hur Riksbanken framöver ska tillhandahålla centralbankspengar för värdepappersavveckling.

Referenser

Coordination Forum for Swedish Post-trade Harmonisation (2021), "Harmonisation road map for the Swedish post-trade securities market", januari 2021. (Tillgänglig på Riksbankens hemsida)

CPMI-IOSCO (2012), "Principles for Financial Market Infrastructures", april 2012, Bank for International Settlements och International Organization of Securities Commissions.

European Central Bank (2021), "National User Groups / National Stakeholder Groups". [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/t2s/governance/html/nsg.en.html>

European Central Bank (2021), "T2-T2S consolidation: what is it?". [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/consolidation/html/index.en.html>

European Central Bank (2021), "What is TARGET2-Securities (T2S)?" [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/t2s/html/index.en.html>

European Central Bank (2021), "What is the Eurosystem Collateral Management System (ECMS)?" [online] Tillgänglig på: <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/ecms/html/index.en.html>

European Post Trade Forum (2017), "Report", maj 2017, Europeiska kommissionen.

Europeiska kommissionen (2018), "Register of Commission expert groups and other similar entities", senast uppdaterad 12 mars 2018. [online] Tillgänglig på: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetail&groupID=3394>

Europeiska kommissionen (2020), "A Capital Markets Union for people and businesses - new action plan", 24 september.

Europeiska kommissionen (2020), "Retail Payments Strategy", september 2020.

Financial Stability Board (2020), "Enhancing Cross-border Payments: Stage 3 roadmap", oktober 2020.

Giovannini Group (2001), "Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union", maj 2001, Europeiska kommissionen.

Giovannini Group (2003), "EU clearing and settlement arrangements", april 2003, Europeiska kommissionen.

H. Hallström och G. Söderberg (2019), "Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden?", *Riksbanksstudier* nr 2, Sveriges riksbank.

ISO (2021), "International Organization for Standardization". [online] Tillgänglig på: <https://www.iso.org/home.html>

M. Ehrenpil och M. Hector (2017), "Bankunionen – vad är det?", *Ekonomiska kommentarer* nr 5, Sveriges riksbank.

Nordic Payments Council (2021). [online] Tillgänglig på: <https://www.nordicpaymentscouncil.org/>

P27 Nordic Payments (2021). [online] Tillgänglig på: <https://nordicpayments.eu/>

Sveriges riksbank (2020), "Riksbanken och ECB påbörjar gemensam undersökning om omedelbara valutaöverskridande betalningar", *Nyhet* oktober 2020.

Sveriges riksbank (2021), "Harmonisering av den finansiella infrastrukturen", senast uppdaterad 12 maj 2021. [online] Tillgänglig på: <https://www.riksbank.se/sv/finansiell-stabilitet/det-finansiella-systemet/den-finansiella-infrastrukturen/harmonisering-av-den-finansiella-infrastrukturen/>

Sveriges riksbank (2021), "Utredning om Riksbankens framtida avvecklingstjänst", senast uppdaterad 12 maj 2021. [online] Tillgänglig på: <https://www.riksbank.se/sv/betalningar--kontanter/betalningssystemet-rix/utredning-om-riksbankens-framtida-avvecklingstjanst/>



SVERIGES RIKSBANK

Tel 08 - 787 00 00

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)