

# MINNESANTECKNINGAR



DATUM: 2022-02-24  
AVDELNING: Avdelningen för marknader  
VID PENNAN: Jones Ghafoory  
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:	Riksbanken	Nasdaq
	Alecta	Nordea
	Bloomberg	Refinitiv
	Citi	Riksgälden
	Danske bank	SEB
	DNB	Skandia Liv
	Euroclear	Svensk försäkring
	Handelsbanken	Svensk värdepappersmarknad
	Industrins finansförening	Svenska bankföreningen
	LCH	Swedbank

### 1. Ordförande hälsar välkomna

Riksbanken hälsade välkomna till mötet och sammanfattade vad som hänt avseende Swestr sedan det föregående mötet med Rådgivande grupp för Swestr den 23 september 2021. Riksbanken nämnde bland annat att Riksbanken börjat publicera genomsnittsräntor och index baserat på Swestr samt att historiska skattningar för Swestr, baserats på historisk data från banker, tagits fram och publicerats. Riksbanken lyfte dessutom fram att en rekommendation om fallbackarrangemang för Stibor baserat på Swestr publicerats av Svenska bankföreningen samt att ett motsvarande fallbackarrangemang för derivatmarknaden finns inkorporerat i ISDA:s s.k. protokoll om fallback. Riksbanken informerade även om att man inom kort kommer bjuda in till en arbetsgrupp för främjandet av OIS-marknad baserat på Swestr. Mer detaljer om arbetsgruppen kommer delges inom kort.

Riksbanken noterade även att det tillkommit fyra nya aktörer i Rådgivande grupp sedan fjolåret; Bloomberg, Euroclear, LCH och Refinitiv. Arbetspråket för gruppen fortsätter

att vara svenska men en del inlägg kan komma att hållas på engelska. Agenda och minnesanteckningar kommer även översättas till engelska framöver.

Riksbankens deltagare presenterade sig.

Ingrid Wallin Johansson, Riksbanken, ersatte Anders Gånge, Riksbanken, som ordförande vid mötet p.g.a. sjukdom.

## **2. Deltagarna presenterar sig**

Deltagarna presenterade sig.

Alla inbjudna organisationer var representerade vid mötet.

## **3. Riksbankens ramverk för Swestr**

Riksbanken redogjorde för de revideringar av informationsdokumentet om Swestr som genomfördes under hösten 2021 och framhöll att de i de allra flesta fallen utgjordes av förtydliganden. Riksbanken påpekade även att revideringarna till stor del gjordes mot bakgrund av synpunkter som Riksbanken mottagit ifrån marknadsaktörer, bland annat genom Rådgivande grupp för Swestr.

Exempelvis har information om vad användare ska göra ifall Riksbanken inte lyckas publicera Swestr lagts till i informationsdokumentet. Ett förtydligande gjordes även om att informationen som publiceras om transaktionsunderlaget för Swestr avser transaktionsunderlaget före trimning. I samband med revideringen gjordes även vissa mindre förändringar i den interna processen på Riksbanken. Exempel på det är att tidpunkten för beräkning av genomsnittsräntor har tidigare lagts 30 minuter samt att en rimlighetsbedömning har införts innan publicering av Swestr. Det har även införts en separat e-postkanal för eventuella klagomål på Swestr. Det har även genomförts en rad redaktionella ändringar i syfte att öka tydligheten.

Inför mötet hade en jämförelse beträffande informationsdokumentet innan och efter ändringarna efterfrågats. Riksbanken delade denna jämförelse med deltagarna inför mötet.

En deltagare frågade om det är uppenbart vem som gör rimlighetsbedömningen och mot vilka kriterier den görs. Riksbanken svarar att det är uppenbart orimliga siffror som avses och att det är de personer som ansvarar för den operativa processen den aktuella dagen som gör bedömningen. Deltagaren frågade även huruvida det sker en korrigering av genomsnittsräntorna för Swestr om Swestr-noteringen korrigeras, oberoende av storleken av justeringen i genomsnittsräntan. Riksbanken svarade att det stämmer och tillade att en korrigering av genomsnittsräntorna och index endast kommer ifråga ifall det sker en korrigering av Swestr eller ifall ett fel upptäcks i den tidigare beräkningen. Deltagaren ansåg att det bör förtydligas i informationsdokumentet. Deltagaren efterlyste även tydligare information till marknaden i de fall en korrigerad nivå för Swestr publiceras. Vidare menade deltagaren att minimivolymkravet för att ta med transaktioner till transaktionsunderlaget för Swestr (10 miljoner kronor), var för lågt ställt och att detta, enligt deltagaren, innebar att Swestr skulle kunna inkludera transaktioner som inte riktigt reflekterar penningmarknaden.

En annan deltagare undrade hur Riksbanken resonerat kring parametrarna och nivåerna för robusthetskraven för Swestr. Riksbanken svarade att kriterierna liknar de kriterier som andra centralbanker ställer samt att robusthetskraven behandlades i den remiss som Riksbanken genomförde hösten 2020. Riksbanken tillade även att robusthetskraven ska kunna vara föremål för granskning och eventuella förändringar.

Riksbanken tackade för synpunkterna. Riksbanken kommer ta synpunkterna i beaktning i det fortsatta arbetet med Swestr.

#### **4. Frågor relaterade till publicering av Swestr**

Riksbanken inledde med att ge en sammanfattning om hur Swestr publiceras. I dagsläget publiceras Swestr kl. 11:00 svensk tid och reflekterar de transaktioner som gjordes värdedagen innan publiceringen. Även information om transaktionsunderlaget tillhandahålls i samband med att Swestr publiceras. Genomsnittsräntor och index publiceras 5 minuter senare och tar då hänsyn till den Swestr-notering som nyss publicerats. Korrigerade noteringar publiceras kl. 14:00 (Swestr) respektive kl. 14:05 (genomsnittsräntor och index). Swestr, inklusive genomsnittsräntor och index, finns tillgängligt via ett API hos Riksbanken och publiceras även på Riksbankens webbplats. Dessa noteringar publiceras sedan av andra aktörer.

Riksbanken efterfrågade synpunkter kring publiceringen av Swestr.

En deltagare framförde synpunkten att tidpunkterna för publicering borde synkroniseras med de tidpunkter som andra centralbanker publicerar sina referensräntor vid. Framför allt ansåg deltagaren att det var av vikt att tidpunkten för en eventuellt korrigerad Swestr tidigarelades så att back office-verksamheter hos marknadsaktörer hinner göra sitt jobb även under stressade marknads- och/eller operativa förhållanden. Deltagaren efterlyste även större transparens avseende transaktionsunderlaget för Swestr, till exempel genom att Riksbanken även börjar publicera percentiler för att ge en bättre bild av distributionen av räntor i transaktionsunderlaget. Deltagaren menade att sådan information kan öka förståelsen av Swestr, vilket i sin tur kan främja användningen. Slutligen ansåg deltagaren att information om eventuella felberäkningar av Swestr borde finnas tillgängligt snabbare än den information som Riksbanken idag tillhandahåller tertiärsvis genom *Rapport om transaktionsunderlag för Swestr*.

Riksbanken tackade för synpunkterna och kommer ta dessa i beaktning i det fortsatta arbetet med Swestr.

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

Riksbanken efterfrågade synpunkter på hur den underliggande marknaden för Swestr, dvs. dagslånemarknaden i svenska kronor, fungerar i dagsläget.

En deltagare kommenterade att det görs placeringar i marknaden, men att prisbilden hos olika banker är relativt splittrad. Detta är dock inget fenomen som är unikt för SEK-marknaden enligt deltagaren, utan ett mönster som även ses i marknaderna för EUR och USD. Sammanfattningsvis tyckte deltagaren att det var svårt att säga hur dagslånemarknaden fungerar i dagsläget.

En annan deltagare frågade om Riksbanken har några tankar kring hur åtstramningen av korridoren i det penningpolitiska styrsystemet hösten 2019 påverkat dagslånemarknaden. Deltagaren menade att den smalare korridoren minskar

incitamenten att placera likviditet hos andra banker. Riksbanken påminde om att Riksbanken före oktober 2019 genomförde dagliga finjusterande transaktioner, vilket innebar att bankerna i praktiken mötte väldigt lika räntor och därmed incitament, jämfört med den nuvarande smalare korridoren.

En tredje deltagare tog upp att det är lite handel i overnight-marknaden. Deltagaren ansåg att detta begränsade intresse för marknaden beror på banksystemets stora likviditetsöverskott mot Riksbanken.

En fjärde deltagare lyfte fram att bankerna har stora likviditetsbuffertar, bland annat på grund av olika likviditetsregleringar, och därför sällan har ett behov av att ta in kortfristig inlåning. Detta gör att vissa banker ligger lågt i dagslånemarknaden vilket kan medföra att de erbjudna priserna varierar stort.

## 6. Årsskiftet

Riksbanken redogjorde kortfattat om utfallet avseende Swestr vid årsskiftet från 2021 till 2022. Inför årsskiftet ställdes Swestr ner kraftigt. Det var även ett mindre transaktionsunderlag än vanligt i termer av såväl total transaktionsvolym som antal transaktioner och dessutom färre rapportörer. Spridningen på räntorna i transaktionsunderlaget var också större än vanligt. Riksbanken konstaterade att fenomenet med kraftigt nedställda räntor inför årsskiftet även syns tydligt i de historiska skattningarna för Swestr.

Riksbanken återupprepade att Riksbanken anser att en transaktionsbaserad referensränta ska reflektera räntebildningen på den underliggande marknaden alla dagar på året. Riksbanken påminde också om att ett utav huvudsyftena med den pågående reformeringen av referensräntor runt om i världen och framtagande av transaktionsbaserade referensräntor är att minska inslagen av skönsrättsliga bedömningar.

Riksbanken efterfrågade därefter synpunkter och kommenterar från deltagarna avseende årsskiftet.

En deltagare uttryckte viss förvåning över att utfallet för Swestr vid det nyss passerade årsskiftet 2021-2022 skiljde sig stort mot årsskiftet dessförinnan, baserat på de historiska skattningarna av Swestr. Deltagaren ansåg inte att de priser de mottagit skiljde sig så mycket mellan åren.

En deltagare som representerar en branschorganisation berättade att dess medlemmar instämmer i Riksbankens syn om att det är viktigt att Swestr speglar marknaden som den är, även vid årsskiftet. Deltagaren tillade att dess medlemmar anser att det är viktigt att förstå mekanismerna kring de stora förändringarna vid årsskiftet. Deltagaren framhåller resolutionsavgiften och riskskatten för banker som de centrala faktorer som påverkar likviditetshanteringen inför årsskiftet och därmed Swestr.

En deltagare tillade att införandet av bankskatten kan ha påverkat prissättningen ytterligare inför årsskiftet, och därmed tryckt ner Swestr jämfört med tidigare år.

En deltagare kommenterade att genomsnittsräntor för löptider kortare än tre månader kan bli svåra att använda på grund av årsskiftet. Däremot för OIS-marknaden är det inget större problem.

En deltagare tillade att det egentligen inte är det faktum *att* Swestr ställs ned vid årsskiftet som hen ser som ett problem. Deltagaren framhöll att det framför allt är den stora osäkerheten *till vilken nivå* Swestr ställs ned som är ett problem.

En annan deltagare uttryckte också att det är bra att Swestr speglar de underliggande transaktionerna. Effekter av resolutionsavgiften och den nya bankskatten syns ju även i prispildern för andra instrument, vilket är bra.

## **7. Övriga frågor**

En deltagare frågade om ett rykte om att det ska göras en omorganisation kring Swestr på Riksbanken och vad det innebär för användare av Swestr.

Riksbanken svarade att det i dagsläget inte finns något att kommunicera om det. Det sker ett arbete kring centralisering av datahantering hos Riksbanken, vilket även kommer omfatta hanteringen av den information Swestr baseras på. Avdelningen för marknader kommer dock att behålla administratörsrollen för Swestr. Det är endast den operativa verksamheten som hanterar datainsamling och den dagliga processen för beräkning och publicering som kommer flytta till en annan avdelning. Arbetet med att förbereda flytten är påbörjat men själva flytten ligger en bra bit fram i tiden.

En annan deltagare ställde frågor angående den arbetsgrupp som Riksbanken annonserade tidigare under mötet. Deltagaren nämnde det arbete som bedrivits i Norge på samma tema och frågade om Rådgivande grupp för Swestr var rätt forum för att ta upp frågor kring att utveckla en OIS-marknad och diskutera hur det ska göras. Deltagaren tycker att det är viktigt att det utvecklas en marknadsstandard avseende detta. Riksbanken svarade att tanken är att Rådgivande grupp för Swestr ska handla om att göra Swestr så bra som möjligt, medan den kommande arbetsgruppen ska jobba med frågor avseende att främja användning av Swestr och speciellt att utveckla en OIS-marknad. Riksbanken kommer återkomma med mer information om den nya gruppen såväl som den avsedda tidplanen.

## **8. Nästa möte**

Riksbanken frågade gruppen om nästa möte bör hållas före eller efter sommaren. Deltagarna uttryckte inte några preferenser kring detta. Riksbanken kommer således återkomma med ett datum för nästa möte.