



Underlag för diskussion

DATUM: 2022-09-12
AVDELNING: Avdelningen för marknader / Enheten för marknadsstrategi
HANDLÄGGARE: Sekretariatet för Rådgivande grupp för Swestr / Ingrid Wallin Johansson
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

DNR 2022-00140

Förslag om ökad transparens angående transaktionsunderlag för Swestr

Inom ramen för Rådgivande grupp för Swestr och i andra kontakter med marknadsaktörer har det framförts att Riksbankens publicering av dagliga noteringar för Swestr bör kompletteras med information om spridningen på räntorna i det underliggande transaktionsunderlaget och att Riksbanken regelbundet bör publicera information om fördelningen av transaktionsunderlaget på olika typer av motparter till rapportörerna samt på de enskilda transaktionernas storlek.

Riksbanken föreslår att (1) komplettera publiceringen av den dagliga Swestr-noteringen med räntorna som motsvarar de volymviktade percentilerna 12,5 och 87,5 av det otrimmade transaktionsunderlaget, samt att (2) den kvartalsvisa [Rapport om transaktionsunderlag för Swestr](#) utökas med information om hur det sammanlagda transaktionsunderlaget varit fördelat över dels motparts-kategorier, dels transaktionsstorlek för de enskilda transaktionerna, under kvartalet.

Riksbanken vill inhämta synpunkter från Rådgivande grupp för Swestr och önskar svar på frågorna nedan.

1. Är räntenivåerna vid trimningsgränserna de relevanta spridningsmåten att publicera?
2. Är någon av de föreslagna informationspunkterna överflödiga?
3. Riskerar någon aktör att få ett informationsövertag gentemot andra aktörer om den föreslagna informationen publiceras?

Representanter i Rådgivande grupp för Swestr kan lämna synpunkter till Riksbanken på mötet den 21 september 2022 eller skriftligen senast den 30 september 2022 via e-post till swestr.radgivande@riksbank.se.

Närmare detaljer om förslagen

Den information om transaktionsunderlaget för respektive Swestr-notering som Riksbanken publicerar dagligen föreslås utökas med räntorna vid den undre respektive övre gränsen för trimning. Dessa räntor motsvarar de volymviktade percentilerna 12,5

och 87,5 av det otrimmade transaktionsunderlaget. Riksbanken föreslår att räntorna publiceras i procentform med två decimaler.¹

Vidare föreslås den kvartalsvisa [Rapport om transaktionsunderlag för Swestr](#) utökas med ytterligare information om hur det sammanlagda transaktionsunderlaget varit fördelat över dels motpartskategorier, dels transaktionsstorlek för de enskilda transaktionerna, under kvartalet. Rapporten är offentlig och publiceras med drygt en månads eftersläpning på Riksbankens webbplats.

Bakgrund och överväganden

Spridningsmått för räntor i transaktionsunderlaget

Rådgivande grupp för Swestr gav vid mötet i februari 2022 uttryck för att det vore önskvärt att Riksbanken utökade den information som tillhandahålls om transaktionsunderlaget för Swestr. Liknande önskemål har även kommit fram i andra kontakter som Riksbanken har haft med olika marknadsaktörer. Främst har det varit mått på spridningen av räntenivåer i transaktionsunderlaget som har efterlysts.

Information som andra centralbanker tillhandahåller om spridning av räntor

Det är vanligt att centralbanker, som är administratörer av referensräntor, tillhandahåller information om spridningen av räntor i transaktionsunderlaget. Dessa centralbanker åskådliggör vanligen denna information genom att de publicerar räntenivåerna vid vissa volymviktade percentiler av transaktionsunderlaget, se Tabell 1.

Riksbanken ser ingen anledning att avvika från denna praxis vad gäller hur informationen om spridningen av räntor tillhandahålls. Riksbanken har därför inriktat arbetet på att tillhandahålla information om räntenivåer vid olika volymviktade percentiler av transaktionsunderlaget.

Av Tabell 1 framgår dock att det finns variation i vilka percentiler som redovisas och hur de beräknas. Det finns även skillnad i huruvida de publicerade percentilerna avser transaktionsunderlaget före eller efter trimning.

Sonia och €str utgör relevant praxis för Swestr

Sonia och €str är i likhet med Swestr baserade på transaktioner utan säkerhet. Dessa referensräntor fastställs dessutom, liksom Swestr, som ett volymviktat medelvärde efter symmetrisk trimning av transaktionsunderlaget. Mot denna bakgrund bedömer Riksbanken att det är relevant och lämpligt att följa den praxis som Sonia och €str utgör.

Bank of England och ECB publicerar symmetriska percentiler som utgår från transaktionsunderlaget före trimning. I båda fallen publiceras räntenivån vid

¹ Enligt förslaget så skulle alltså följande information om transaktionsunderlaget för Swestr tillhandahållas dagligen:

- Total volym (MSEK),
- Antal transaktioner,
- Antal rapportörer som rapporterat transaktioner,
- Räntan vid undre trimningsgräns (12,5 percentilen), och
- Räntan vid övre trimningsgräns (87,5 percentilen)

percentilerna 25 och 75. Dessa nivåer stämmer, för såväl Sonia som €str, överens med gränserna för de delar av transaktionsunderlaget som trimmas bort.

Riksbanken gör bedömningen att det är faktumet att dessa nivåer utgör trimningsgränserna som är det centrala, inte nivåerna som sådana. Genom att tillgängliggöra information om den lägsta respektive högsta räntan som används i den beräkning som fastställer referensräntan, ges viktig information till marknaden.

Tabell 1. Publicering av volymviktade percentiler för motsvarande referensräntor

Fullt ut transaktionsbaserade referensräntor som administreras av centralbanker

Land	Referensränta	Publicerade percentiler		Kommentar om percentiler och/eller trimning
Danmark	Destr	-	-	
Euroland	€str	25, 75 (två decimaler)	Före trimning	Totalt 50 procent av transaktionsvolymen trimmas bort på ett symmetriskt sätt. Percentilerna överensstämmer med gränserna för trimningen.
USA	Sofr	1, 25, 75, 99 (två decimaler)	Efter trimning	Endast begränsad trimning av transaktionsunderlaget. För ett segment sker viss filtrering för att utesluta s.k. <i>specials</i> . I övrigt ingen trimning. Publicerade percentiler utgår från det trimmade transaktionsunderlaget.
UK	Sonia	10, 25, 75, 90 (två decimaler)	Före trimning	Totalt 50 procent av transaktionsvolymen trimmas bort på ett symmetriskt sätt. De mittersta percentilerna överensstämmer med gränserna för trimningen.
Norge	Nowa	-	-	
Kanada	Corra	5, 25, 75, 95 samt räntan vid gränsen för trimning (fyra decimaler)	Efter trimning	25 procent av transaktionsvolymen med de lägsta räntorna trimmas bort på ett asymmetriskt sätt i syfte att utesluta s.k. <i>specials</i> . Percentilerna utgår från det trimmade transaktionsunderlaget. Även räntan vid gränsen för trimningen publiceras.

Källa: Respektive centralbank

Riksbankens förslag: Publicering av räntorna vid trimningsgränserna

Riksbanken anser att det är lämpligt att beräkna percentilerna på samma sätt som de percentiler som tillhandahålls av ECB och Bank of England. Percentilerna ska alltså vara volymviktade och utgå ifrån transaktionsunderlaget före trimning.

Riksbanken anser vidare att det är relevant och lämpligt att tillhandahålla information om räntorna vid gränserna för trimningen av transaktionsunderlaget. Detta innebär att det, för Swestr, blir en skillnad gentemot Sonia och €str i *nivåerna* för de percentiler som tillhandahålls.² Gränserna för trimningen för Swestr går vid 12,5 procent resp. 87,5 procent av transaktionsvolymen. Dessa räntenivåer är de som bör publiceras.

Sammanfattande information på kvartalsbasis

Riksbanken har mottagit önskemål om att tillgängliggöra mer information om transaktionsunderlaget för Swestr, speciellt hur det är fördelat på olika typer av transaktioner. Frågorna har framförallt rört transaktionsunderlagets fördelning över

² För Swestr tillämpas en symmetrisk trimning där totalt 25 procent av transaktionsvolymen trimmas bort. Detta är en mindre andel än för Sonia och €str, som båda trimmar bort 50 procent. Detta leder till att trimningsgränserna för €str och Sonia är percentilerna 25 och 75, medan de för Swestr är 12,5 och 87,5.



olika typer av motparter till rapportörerna samt storlekar för de enskilda transaktionerna.

Riksbanken bedömer att det inte är lämpligt eller möjligt att publicera sådan information på daglig basis. Detta mot bakgrund av regler om motpartsekretess och risken för att enskilda aktörer får ett informationsövertag vad gäller driftkrafterna för Swestr.

Riksbanken bedömer dock att det är möjligt och relevant att tillhandahålla sådan information på aggregerad basis och med viss eftersläpning. Detta eftersom sådan information kan öka förståelsen för Swestr och därmed bidra till att öka förtroendet för referensräntan. Riksbanken bedömer att en lämplig aggregeringsnivå är att publicera aktuell information per kalenderkvartal.

Riksbanken känner inte till att någon annan centralbank, som är administratör för referensräntor, regelbundet publicerar liknande information.

Riksbankens förslag: Aggregerad information offentliggörs kvartalsvis

Riksbankens förslag är att publicera information om den procentuella fördelningen av det sammanlagda transaktionsunderlaget under kvartalet.³

Vad gäller fördelningen av den totala transaktionsvolymen på rapportörernas motparter föreslås att de fyra motpartskategorier, som också tillämpas i Riksbankens automatiska kontroller av transaktionsdata, redovisas. Dessa fyra kategorier är:

1. banker, exkl. storbanker,
2. storbanker⁴ och Riksgäldskontoret,
3. finansiella företag, och
4. icke-finansiella företag.

Vad gäller fördelningen av den totala transaktionsvolymen på de enskilda transaktionernas storlek föreslår Riksbanken att använda fem storleksintervall enligt följande:

1. volym mindre än 100 MSEK,
2. volym lika med eller mer än 100 MSEK men mindre än 250 MSEK,
3. volym lika med eller mer än 250 MSEK men mindre än 500 MSEK
4. volym lika med eller mer än 500 MSEK men mindre än 1000 MSEK, och
5. volym mer än 1000 MSEK.

Riksbanken publicerar redan idag i *Rapport om transaktionsunderlag för Swestr* hur förändringar av transaktionsunderlaget för Swestr som blivit kända i efterhand hade påverkat Swestr om de varit kända när Swestr beräknades. Rapporten publiceras kvartalsvis med drygt en månads eftersläpning. Det är lämpligt att denna rapport utökas med informationen enligt ovan. Tabellerna 2 och 3 nedan visar exempel på hur informationen skulle kunna presenteras.

³ Samtliga transaktioner som under kvartalet legat till grund för en fastställd Swestr-notering skulle läggas samman och den information som tillhandahålls utgå från detta sammantagna underlag.

⁴ Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank

Tabell 2. Fördelning av den aggregerade transaktionsvolymen

Fördelningen av den aggregerade transaktionsvolymen per motpartskategori under kvartalet

Motpartskategori	Andel
Banker, exklusive storbanker	X
Storbanker och Riksgäldskontoret	X
Finansiella företag	X
Icke-finansiella företag	X

Anm.: Med Storbanker avses Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank

Källa: Riksbanken

Tabell 3. Fördelning av den aggregerade transaktionsvolymen

Fördelningen av den aggregerade transaktionsvolymen per storleksintervall under kvartalet

Volym (V) för den enskilda transaktionen	Andel
$V < 100$ MSEK	X
$100 \text{ MSEK} \leq V < 250$ MSEK	X
$250 \text{ MSEK} \leq V < 500$ MSEK	X
$500 \text{ MSEK} \leq V < 1000$ MSEK	X
$V \geq 1000$ MSEK	X

Källa: Riksbanken

Motpartssekretess

Datakälla för Swestr är den till Riksbanken inrapporterade penningmarknadsdata som Riksbankens penningpolitiska motparter är ålagda att rapportera enligt Villkor för RIX och Penningpolitiska instrument.⁵ Dessa uppgifter omfattas av sekretess enligt 31 kap. 1 § Offentlighets- och sekretesslagen.

Riksbankens preliminära bedömning är att ovanstående två förslag är förenliga med sekretessbestämmelserna då uppgifterna till sin karaktär är så pass aggregerade att det inte är möjligt att utläsa information om vare sig enskilda rapportörers transaktioner eller deras motparter transaktioner. Detta gäller såväl den dagliga publiceringen av räntorna vid trimningsgränserna som den kvartalsvisa publiceringen av aggregerad information om fördelningen av transaktionsunderlaget.

⁵ Det är endast den dagliga rapporteringen som ligger till grund för Swestr.