



Staff memo

# Den svenska derivatmarknaden

Mats Levander, Carl-Johan Rosenvinge och  
Vanessa Sternbeck Fryxell

juni 2021

# Innehållsförteckning

1	Inledning	4
2	Den svenska derivatmarknaden i siffror	6
2.1	Heltäckande data på den svenska derivatmarknaden	6
2.2	Derivatmarknaden är stor	7
2.3	Swapkontrakt är vanligast	12
2.4	Merparten av derivatkontrakten handlas over-the-counter	16
2.5	Clearing via central motpart är vanligt	18
2.6	Korta löptider i aktie- och valutaderivat	19
2.7	Svenska kronor, euro och dollar är de vanligaste valutorna i derivatkontrakt	21
2.8	Den svenska derivatmarknaden är sammanlänkad med andra länders	23
2.9	Derivatmarknaden domineras av ett fåtal aktörer	24
3	Slutsatser	27
	Referenser	28
	APPENDIX 1 – Data	29

## Staff memo

I ett staff memo kan medarbetare på Riksbanken offentliggöra kvalificerade analyser i relevanta frågor. Det är en tjänstemannapublikation som är fri från policyslutsatser och individuella ställningstaganden i aktuella policyfrågor. Publikationen godkänns av berörd avdelningschef. De åsikter som uttrycks i staff memos är författarnas egna och ska inte uppfattas som Riksbankens ståndpunkt.

# Sammanfattning<sup>1</sup>

---

Derivatmarknaden är stor både globalt och i Sverige. I Sverige motsvarar derivatmarknadens storlek 16 gånger BNP:n eller 5 gånger den svenska banksektorns totala tillgångar. Samtidigt uppgår den svenska marknaden endast till en dryg procent av EU:s derivatmarknad.

Att Sverige är en liten, öppen ekonomi avspeglas i derivatmarknaden eftersom den svenska derivatmarknaden är nära sammanknuten med de utländska derivatmarknaderna. Det är tydligt genom att många derivatkontrakt är denominerade i utländska valutor och att motparterna ofta är lokaliserade i utlandet.

Den svenska derivatmarknaden delar också många egenskaper med den större derivatmarknaden för EU-länderna. Det handlar bland annat om att båda derivatmarknaderna domineras av räntederivat, att en stor majoritet av derivatkontrakten handlas bilateralt istället för på en börs och att det är ett fåtal aktörer som står för majoriteten av de utestående derivatkontrakten.

Att förstå hur derivatkontrakt används är viktigt för att bättre förstå vilka risker de kan medföra i det finansiella systemet. Ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv är det därmed viktigt att studera den svenska derivatmarknaden.

---

---

<sup>1</sup> Författarna vill tacka Johanna Stenkula von Rosen, Kristian Jönsson, Magnus Andersson, Olof Sandstedt, Ingrid Wallin Johansson, Thomas Jansson och Durmus Göker för värdefulla synpunkter. Vi vill också tacka kollegorna på Finansinspektionen som delat med sig av sina kunskaper.

# 1 Inledning

Ett derivatkontrakt kan beskrivas som ett finansiellt instrument vars värde beror på en eller flera underliggande tillgångar. Aktörer i det finansiella systemet använder derivat dels för riskhantering (eng. hedging), dels för spekulation. Exempel på sådana aktörer är banker, försäkringsbolag och andra finansiella bolag, offentliga myndigheter och icke-finansiella företag. Företag kan använda derivat, till exempel terminskontrakt (eng. futures eller forwards) för att försäkra sig mot förändringar i en valutakurs eller i en ränta. En aktör kan också använda derivat för att ta spekulativa positioner utefter vad aktören tror om den framtida utvecklingen för exempelvis aktier, räntor och valutor.

Med derivat kan man alltså reducera risker, men också bygga upp risker, exempelvis likviditetsrisk, marknadsrisk och motpartsrisk. Derivat omfördelar riskexponeringen i tillgångar och skulder för aktörer i det finansiella systemet. Derivatkontrakt knyter även direkt samman olika aktörer som ingår derivatkontrakt med varandra.

Händelser under finanskrisen 2008–2009 visade att det finns risker med att använda derivat. Två exempel på det är när banken Lehman Brothers gick i konkurs i september 2008 och när den amerikanska centralbanken räddade försäkringsföretaget AIG. I båda dessa fall spelade nämligen just risker som byggts upp med derivat en central roll i det som kom att bli en global finansiell kris.

Ett nyare exempel på vad som kan hända när man tar stora risker via derivat inträffade i september 2018 när en av deltagarna hos den svenska centrala motparten (CCP:n) Nasdaq Clearing fallerade. Deltagaren hade med hjälp av derivat spekulerat i att skillnaden i pris skulle minska mellan nordisk och tysk el. Men den 10 september ökade istället denna skillnad över 17 gånger mer än en vanlig handelsdag, vilket ledde till att deltagaren inte kunde ställa säkerheter för att täcka sina ökade exponeringar och därmed inte förmådde att fullgöra sina åtaganden till Nasdaq Clearing. Fallismangnet hanterades utan att den huvudsakliga verksamheten påverkades, men det medförde stora förluster för såväl övriga deltagare som för Nasdaq Clearing.

Att förstå hur derivatkontrakt används är därför viktigt för att bättre förstå vilka risker de kan medföra i det finansiella systemet, inte minst eftersom derivat ofta redovisas utanför aktörers balansräkningar i noter.<sup>2</sup> Ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv är det därmed viktigt att studera den svenska derivatmarknaden.

---

<sup>2</sup> Se till exempel Borio m.fl. (2017).

Den här studien baseras på heltäckande data på svenska derivatkontrakt. För att öka transparensen på derivatmarknaden rapporteras sedan några år tillbaka alla derivatkontrakt i EU in till så kallade transaktionsregister.<sup>3</sup> Dem har Riksbanken tillgång till.<sup>4</sup> På så sätt går det att ta fram information om hela den svenska derivatmarknaden på ett sätt som inte tidigare varit möjligt. I den här rapporten använder vi data från de registren för att illustrera olika aspekter av den svenska derivatmarknaden. Det gör vi genom att göra olika skärningar i data för att belysa olika typer av egenskaper, som vilka derivatkontrakt som är vanliga och i vilka länder motparterna är placerade.

---

<sup>3</sup> Derivat regleras i EU enligt EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ((EU) 648/2012) (EMIR). EMIR innehåller bland annat krav på rapportering av alla derivatkontrakt till transaktionsregister, obligatorisk clearing via centrala motparter av vissa OTC-derivat samt tekniker att hantera risk. Kravet på rapportering av derivattransaktioner gäller både finansiella och icke-finansiella motparter samt att båda motparterna i ett kontrakt skall rapportera in transaktionen. Enbart individer är undantagna från rapportering av derivatkontrakt.

<sup>4</sup> Som svensk myndighet har Riksbanken endast tillgång till svenska derivatkontrakt (det vill säga derivatkontrakt utfärdade i Sverige, av en svensk motpart eller med en svensk underliggande tillgång). Därutöver tar vi endast med kontrakt som har minst en svensk motpart.

## 2 Den svenska derivatmarknaden i siffror

### 2.1 Heltäckande data på den svenska derivatmarknaden

I denna rapport beskriver vi den svenska derivatmarknaden med hjälp av data för samtliga utestående derivatkontrakt som svenska aktörer ingår. Dessa aktörer inkluderar banker och andra finansiella institut, myndigheter och icke-finansiella företag och de rapporterar i regel på företagsnivå, det vill säga inte på koncernnivå. Samtliga derivatkontrakt där åtminstone en motpart är svensk ingår i det vi kallar den svenska derivatmarknaden.

Som vi nämnt tidigare beror värdet på ett derivatkontrakt av de underliggande tillgångarna. Dessa underliggande tillgångar utgörs vanligen av olika typer av finansiella instrument, valutor eller råvaror. För att på ett överskådligt sätt illustrera vilka skillnader det finns mellan olika typer av derivatkontrakt delar vi in den svenska derivatmarknaden i olika delmarknader. Indelningen baseras på typ av underliggande tillgång och innebär att vi får följande fem delmarknader: aktiemarknaden, kreditmarknaden, råvarumarknaden, räntemarknaden och valutamarknaden. Vi kommer genomgående att presentera statistik för de olika delmarknaderna samt för den totala svenska derivatmarknaden.

Typen av underliggande tillgång påverkar hur ett derivatkontrakt utformas, men det gör också en mängd andra olika parametrar. Det handlar dels om vad som faktiskt ska göras enligt derivatkontraktet, till exempel om en typ av underliggande tillgång ska bytas mot en annan under en viss period eller om kontraktssinnehavaren ska få köpa en underliggande tillgång vid ett visst tillfälle till och ett visst pris. Men det kan också handla om vilken tidsperiod som derivatkontraktet sträcker sig över, vilken valuta som eventuella betalningar ska göras i och hur priset på derivatkontraktet bestäms. För att ge en heltäckande beskrivning av den svenska derivatmarknaden går vi igenom ett antal sådana olika parametrar var och en för sig genom rapporten.

I ett första steg tittar vi på hur stora derivaten är. Ett vanligt sätt att mäta storleken på ett derivat är att utgå från det så kallade nominella beloppet. Det nominella beloppet är det belopp på den underliggande tillgången som används för att beräkna kassaflödena i derivatkontraktet. Det innebär att om man enligt ett derivatkontrakt till exempel ska byta en rörlig ränta mot en fast ränta under en viss period, alltså en ränteswap, används det nominella beloppet för att beräkna hur stora kassaflödena är, förenklat räntan multiplicerat med det nominella beloppet. De faktiska betalningsflödena kopplade till derivatkontraktet kan följaktligen uppgå till en bråkdel av det nominella beloppet. På så vis är derivatkontrakt kopplade till mycket stora belopp samtidigt som kassaflödena är relativt små. I denna rapport avser vi alltid nominella belopp när vi diskuterar derivatmarknadens storlek, såvida inte något annat anges.

En liknande studie över EU:s derivatmarknad har tidigare publicerats av ESMA.<sup>5</sup> I den rapporten illustreras olika egenskaper hos derivatmarknaden som definieras av att

---

<sup>5</sup> ESMA (2020).

minst en motpart är från EU. Det är därmed möjligt att på ett övergripande plan jämföra den svenska derivatmarknaden med den större derivatmarknaden i EU. ESMA:s rapport avser däremot enbart utestående derivatkontrakt för 2019. På grund av det redovisar vi genomgående i den här rapporten resultaten för den svenska derivatmarknaden både för 2019 och 2020.<sup>6</sup> Anledningen är att visa att det inte sker några stora strukturella förändringar på derivatmarknaden mellan två år.

## 2.2 Derivatmarknaden är stor

Derivatmarknaden är stor både globalt och i Sverige. Storleken på den svenska derivatmarknaden har legat relativt stabilt kring 80 000 miljarder kronor de senaste åren, mätt som utestående nominella belopp (se Diagram 1). Det motsvarar ungefär 16 gånger Sveriges BNP eller 5 gånger den svenska banksektorns totala tillgångar.<sup>7</sup> Om storleken istället mäts i termer av antalet utestående derivatkontrakt så har den legat kring drygt 400 000 derivatkontrakt under samma period.

EU:s derivatmarknad uppgick till ungefär 7 000 000 miljarder kronor vid slutet av 2019, vilket innebär att den svenska marknaden utgör ungefär 1 procent av EU:s.<sup>8</sup> Storleken på EU:s derivatmarknad motsvarar ett värde på 49 gånger EU:s BNP.<sup>9</sup> I denna uppskattning för 2019 inkluderas Storbritannien i EU och är också det land som dominerar derivatmarknaden. Med tanke på de stora finansiella centrum som ligger i andra länder i EU, såsom Storbritannien, är det inte förvånande att den svenska marknaden är mindre i förhållande till sin BNP än EU:s derivatmarknad är till sin.

---

<sup>6</sup> Notera att ESMA:s rapport avser genomsnittet av de utestående derivatkontrakten vid fyra olika dagar under 2019. I denna rapport använder vi istället genomsnittet av den sista handelsdagen i varje månad för både 2019 och 2020.

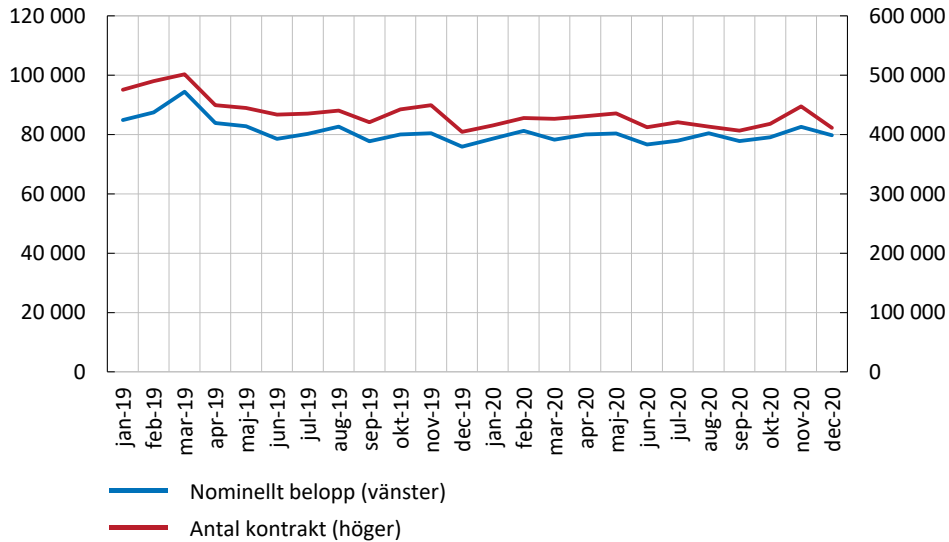
<sup>7</sup> Banksektorns totala tillgångar avser monetära finansinstituts totala tillgångar december 2020 enligt SCB:s finansmarknadsstatistik.

<sup>8</sup> ESMA (2020).

<sup>9</sup> Eurostat.

**Diagram 1. Den svenska derivatmarknadens storlek**

Miljarder kronor, antal derivatkontrakt



Anm. Storlek mäts som det totala utestående nominella belopp samt antal utestående derivatkontrakt.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

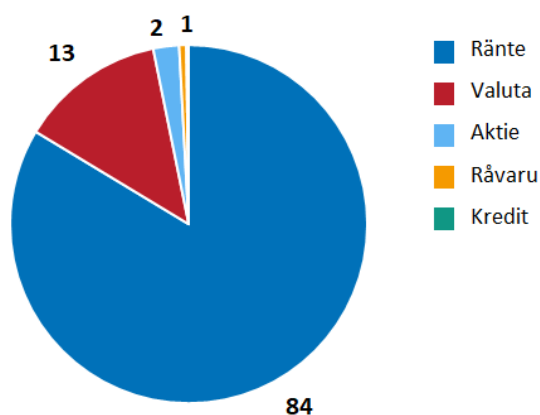
Storleksmässigt dominerar räntederivatmarknaden den svenska derivatmarknaden, och står för cirka 80 procent av den (se Diagram 2). Detta drivs av att räntederivaten har ett brett användningsområde. Aktörer kan framför allt använda dem för att strategiskt hantera ränterisk men även för att hantera risker i mindre operativa flöden. Den strategiska hanteringen av ränterisken handlar företrädesvis om att aktörerna vill ändra räntornas egenskaper hos tillgångar och skulder, vilka i sig är av betydande storlek. Exempelvis kan de med hjälp av ett räntederivat omvandla en skuld i form av ett lån med rörlig ränta till ett lån med fast ränta.

Näst störst är valutamarknaden som utgör drygt 10 procent. Därefter kommer aktie- marknaden med 2 procent. Detta mönster för den svenska derivatmarknaden åter- speglas även relativt väl i EU som helhet.



**Diagram 2. Den svenska derivatmarknadens storlek per delmarknad**

Procent, 2020



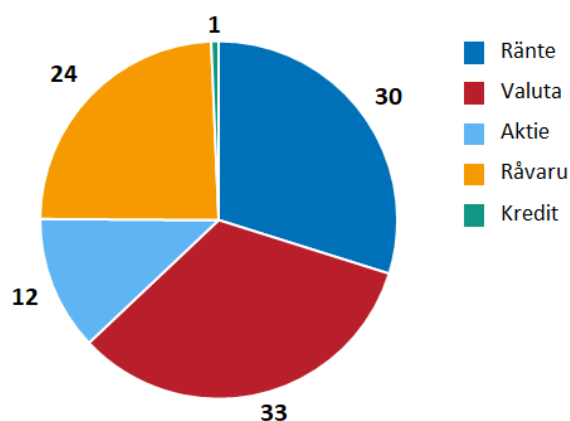
Anm. Genomsnittliga andelar för den sista handelsdagen i varje månad 2020 baserat på utestående nominella belopp. Kreditmarknadens andel uppgår till 0,002 % och syns därför inte i diagrammet.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

Om delmarknadernas andelar mäts i antal utestående derivatkontrakt istället för i nominella belopp framträder en annan bild där valutamarknaden står för den största andelen med en dryg tredjedel (se Diagram 3). Valutamarknaden följs av räntemarknaden och råvarumarknaden som utgör en tredjedel respektive en fjärdedel, medan aktiemarknaden utgör cirka 10 procent. Här skiljer sig den svenska derivatmarknaden tydligt från EU:s derivatmarknad där aktiemarknaden istället är störst med 40 procent av antalet utestående derivatkontrakt. Därefter följer valutamarknaden, räntemarknaden och råvarumarknaden i fallande ordning.

**Diagram 3. Antal utestående derivatkontrakt per svensk delmarknad**

Procent, 2020



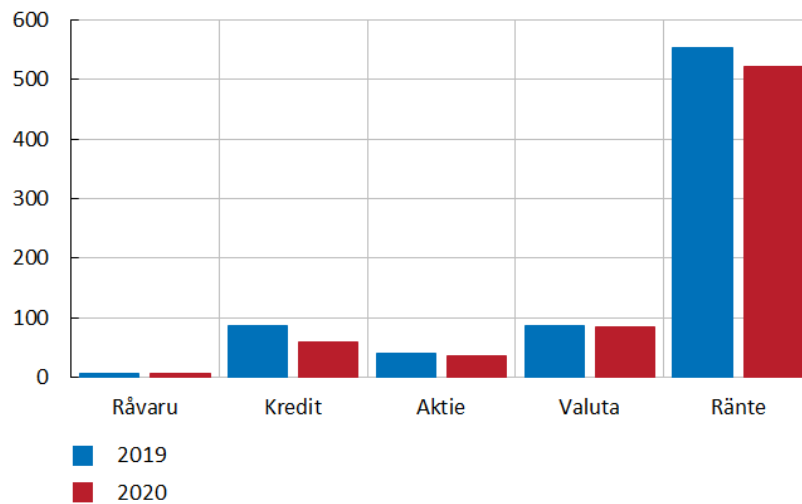
Anm. Genomsnittliga andelar för den sista handelsdagen i varje månad 2020 baserat på antalet utestående derivatkontrakt.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

Att räntemarknaden är störst men inte har flest kontrakt förklaras av att ett genomsnittligt derivatkontrakt på räntemarknaden är mycket större än på övriga delmarknader. Detta kan förklaras av att räntederivat ofta används i samband med anskaffning av tillgångar eller skulder som man vill förändra egenskaperna hos. Dessa är ofta av strategisk karaktär vilket innebär att det görs mer sällan samt uppgår till stora belopp. I kontrast till detta ingås valutaderivat vanligtvis med ganska kort löptid, exempelvis tre månader. Dessa derivatkontrakt uppgår till mindre belopp och kontrakten förnyas typiskt när de har förfallit, vilket ger många utestående derivatkontrakt.<sup>10</sup> Diagram 4 visar att derivatkontrakten på räntemarknaden är i genomsnitt fem till tio gånger större än derivatkontrakten på valuta-, aktie- och kreditmarknaderna.

**Diagram 4. Genomsnittlig storlek per derivatkontrakt på de svenska delmarknaderna**

Miljoner svenska kronor



Anm. Genomsnittliga nominella belopp per derivatkontrakt för den sista handelsdagen i varje månad.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

<sup>10</sup> För mer information se Sveriges riksbank (2020).

## FAKTA – Olika typer av derivatkontrakt

Terminskontrakt är en form av derivatkontrakt där man avtalar om att köpa eller sälja en tillgång vid ett specifikt tillfälle till ett bestämt pris. På engelska skiljer man på så kallade **futures** och **forwards**. Både futures och forwards är terminskontrakt, men futures är standardiserade kontrakt medan forwards handlas bilateralt (se faktaruta om handel och clearing av derivat). Futures har samma villkor oavsett motpart medan forwards är specifikt anpassade efter de två parterna i kontraktet.

**Optioner** är också derivat där man avtalar om att köpa eller sälja underliggande tillgång vid ett specifikt tillfälle till ett bestämt pris. Till skillnad från terminskontrakt ger optioner dock köparen rätten, men inte skyldigheten, att köpa eller sälja den underliggande tillgången.

Ett **swapavtal** är ett derivatkontrakt där man kommer överens om att byta en valuta eller en ränta under en bestämd tidsperiod. Det finns många olika sorters swappar som handlas på olika delmarknader. På räntemarknaden förekommer flera olika typer av ränteswappar. En av dessa är den vanliga **ränteswappen** (eng. plain vanilla interest rate swap) där den ena parten betalar en förbestämd, fast ränta på ett nominellt belopp och den andra betalar en rörlig ränta under en bestämd tidsperiod. Det nominella beloppet betalas ofta inte, utan enbart räntorna.

På valutamarknaden är en vanlig typ av derivat **valutaswappen**. En valutaswap är ett avtal om en avistatransaktion av två valutor mellan två parter och en forwardtransaktion där parterna vid ett senare tillfälle byter tillbaka de två valutorna.

På kreditmarknaden är **kreditswappar** (eng. credit default swaps, CDS) en vanlig typ av derivat. Kreditswappar syftar till att överföra kreditrisken i en tillgång mellan två parter. Den som köper en kreditswap köper ett kreditskydd från säljaren. Om en kredithändelse inträffar lämnar köparen den försäkrade tillgången till säljaren som betalar det nominella värdet av tillgången.

En **swaption** är ett derivat som ger innehavaren rätten att gå in i en ränteswap vid ett framtida datum.

Ett contract for difference (**CFD**) är ett derivat där två parter avtalar om att byta skillnaden mellan det aktuella priset på en underliggande tillgång och priset på tillgången när kontraktet förfaller. Det innebär till exempel att om värdet på den underliggande tillgången går upp från det att derivatkontraktet ingåtts, kan köparen sälja CFD:n och får då ta emot en betalning som motsvarar skillnaden i värdeutveckling.

**Spreadbets** liknar CFD:er. De innebär att man spekulerar kring skillnaden mellan köp- och säljkurs för en underliggande tillgång över tid.

Ett forward rate agreement eller **FRA-kontrakt** är ett derivat som innebär att en bestämd ränta ska betalas vid en bestämd tidpunkt. Det nominella beloppet i ett FRA-kontrakt används endast som underlag för att beräkna den räntebetalningen. Kassaflödet i FRA-kontrakt består alltså enbart av räntebetalningar.

## 2.3 Swapkontrakt är vanligast

Som vi nämnt tidigare är derivatkontrakt finansiella instrument vars värde är kopplat till värdet på deras underliggande tillgångar. Gemensamt för derivat är också att de är kopplade till händelser eller förutsättningar vid en bestämd tidpunkt eller tidsperiod. Hur man utformar derivatkontrakten kan däremot se ut på många olika sätt, vilket innebär att det finns många olika typer av derivat. I data delas derivatkontrakten in i nio breda kategorier:

- forwards
- futures
- optioner
- contracts for difference (CFD:er)
- swappar
- swaptions
- spreadbets
- forward rate agreements (FRA)
- övriga.

I faktarutan ovan hittar du en mer detaljerad beskrivning av de olika typerna av derivatkontrakt.

I Diagram 5 visas vilka typer av derivatkontrakt som är vanliga på den svenska derivatmarknaden, uppdelat i de olika delmarknaderna. Där kan du bland annat se att swappar är den vanligaste derivattypen totalt sett, vilket också stämmer överens med hur det ser ut i EU.

På räntemarknaden står swappar för över hälften av derivatkontrakten. FRA-kontrakt samt forwards och futures är de nästföljande i termer av total marknadsandel. Detta stämmer också relativt väl överens med siffror på EU-nivå.

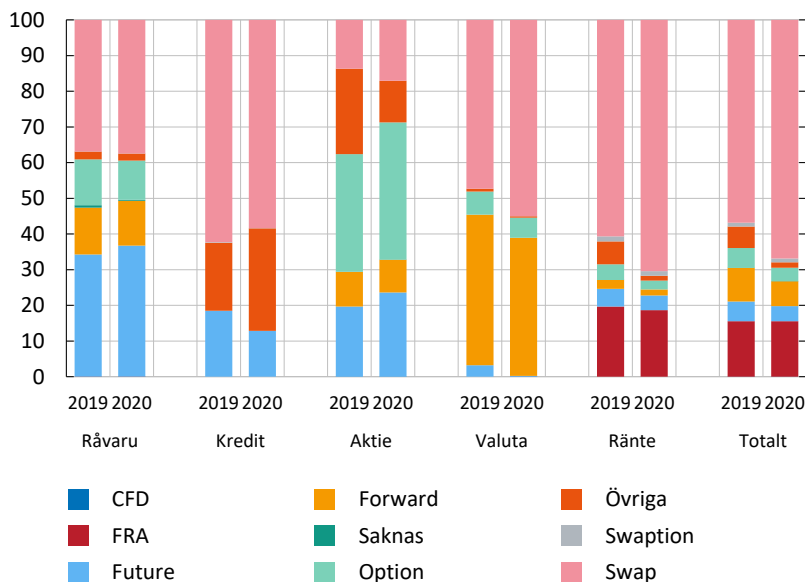
Swappar är även vanliga på valuta- och kreditmarknaden. På valutamarknaden är även forwardkontrakt vanliga.<sup>11</sup> På aktiemarknaden är aktieoptioner den typ av derivatkontrakt som är vanligast. I råvarumarknaden är det i stället futures som har störst marknadsandel.

---

<sup>11</sup> Värt att notera är att i valutamarknaden kan forwards i vissa fall registreras som swappar i inrapporteringen och omvänt kan swappar registreras som forwards. Det råder därmed osäkerhet kring de exakta siffrorna för dessa två kontraktstyper i valutamarknaden.

**Diagram 5. Fördelning av typer av derivatkontraktstyper på den svenska derivatmarknaden**

Procent



Anm. Andel av totala utestående nominella belopp beräknat som genomsnitt av sista handelsdagen i varje månad. Saknas innebär att information om typ av derivatkontrakt saknas i data för ett fåtal derivatkontrakt. Spreadbets förekommer inte i den svenska derivatmarknaden enligt data.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

I Diagram 6 visas de vanligaste typerna av derivatkontrakt på hela derivatmarknaden, mätt i utestående nominella belopp. I den framställningen delas typerna av derivatkontrakt även upp efter vilken typ av tillgång som de har som underliggande. Därmed särskiljs till exempel ränteswappar från valutaswappar och kreditswappar, till skillnad från i den högra stapeln Totalt i Diagram 5 där alla swappar redovisas som en och samma kategori.

Den derivattyp som dominerar på den svenska marknaden är ränteswappar, som står för över 60 procent av alla utestående nominella belopp. Ränteswappar har ett brett användningsområde för företag, både operativt (hantera enskilda affärer) och strategiskt (exempelvis övergripande syn på företagets ränterisk och framtida ränteutveckling). Ränteswapparna kan nämligen ändra egenskaperna hos aktörers tillgångar och skulder, även efter det att tillgångarna eller skulderna anskaffats. Exempelvis kan skulder som lån eller obligationer till rörlig ränta omvandlas så att de får fast ränta och vice versa.<sup>12</sup> Ett annat exempel är försäkringsföretag som kan ändra räntekänsligheten

<sup>12</sup> Exempelvis använder svenska banker som finansierar rörliga bolån via säkerställda obligationer ränteswappar i detta syfte. Anledningen är att säkerställda obligationer ofta har en fast ränta som banken får betala, medan bolån ofta har rörlig ränta. Det innebär att banken får in en rörlig ränta från sina bolånekunder men betalar ut en fast ränta till sina finansörer. För att bättre matcha dessa räntebetalningar kan banken ingå en ränteswap, där banken betalar en rörlig ränta och får en fast ränta i utbyte. På så vis minskar banken sin ränterisk. För mer information se Eidestedt m.fl. (2020).

på sina tillgångar med ränteswappar för att bättre matcha den höga räntekänsligheten hos sina långsiktiga skulder.<sup>13</sup> Givet det breda användningsområdet för ränteswappar samt storleken på de tillgångar och skulder de kan ha som underliggande, är det inte förvånande att de dominerar derivatmarknaden.

Den näst vanligaste typen av derivat är FRA-kontrakt som står för cirka 15 procent av alla derivatkontrakt. Även räntefutures är vanliga typer av derivatkontrakt. På den svenska marknaden utgörs de framför allt av terminskontrakt på stats- och säkerställda obligationer.

Andra vanliga derivatkontrakt i Sverige är valutaswappar och valutaforwards. Banker, försäkringsföretag, AP-fonder och icke-finansiella företag är exempel på stora aktörer som använder valutamarknaden. Generellt kan aktörerna använda valutaderivatet för att hantera risker kopplat till valutakursförändringar samt spekulation. Försäkringsföretag och AP-fonder kan till exempel använda valutaderivatet för att hantera valutarisik kopplat till investeringar i utländsk valuta.<sup>14</sup>

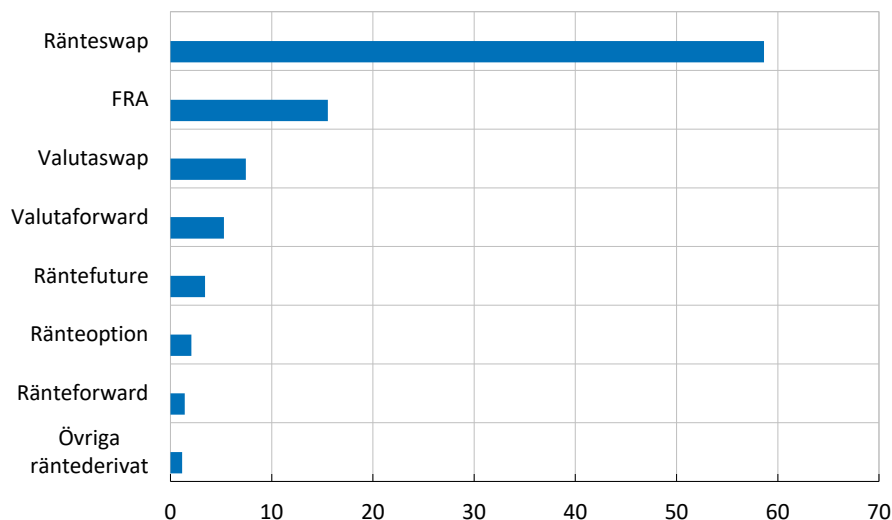
De vanligaste typerna av derivat på den svenska marknaden är också de vanligaste typerna i EU.

---

<sup>13</sup> För att öka räntekänsligheten på tillgångssidan kan försäkringsföretag ingå ränteswappar där de betalar rörlig ränta och erhåller fast ränta på olika löptider. Ränteswappen kommer därmed att utvecklas på samma sätt som pensionsåtagandena vid ränteförändringar. Om räntorna går ner så ökar värdet på de framtida pensionsåtagandena. Samtidigt ökar värdet på ränteswappen i och med att de nu får en högre fast ränta jämfört med det nya rådande ränteläget.

<sup>14</sup> Skillnaden i valuta mellan försäkringsföretaget eller AP-fondens tillgångar och skulder ger upphov till en valutarisk. För att minska eller undvika sådana valutarisker kan försäkringsföretag eller AP-fonder valuta-säkra sina tillgångar med hjälp av valutaswappar. Försäkringsföretaget köper då först utländsk valuta från en bank i utbyte mot kronor genom en spottransaktion. Samtidigt som denna spottransaktion ingås inträder försäkringsföretaget även i ett terminskontrakt där det i framtiden förbinder sig att sälja tillbaka den utländska valutan till banken i utbyte mot kronor efter exempelvis tre månader. När terminskontraktet förfaller ska försäkringsföretaget alltså lämna tillbaka den utländska valutan och banken ska lämna tillbaka kronorna. För mer information se Sveriges riksbank (2020).

**Diagram 6. Vanligaste typerna av derivatkontrakt på den svenska derivatmarknaden**  
Procent, 2020



Anm. Andelar av det totala nominella beloppet på derivatmarknaden. Baseras på ett genomsnitt för den sista handelsdagen i varje månad 2020.

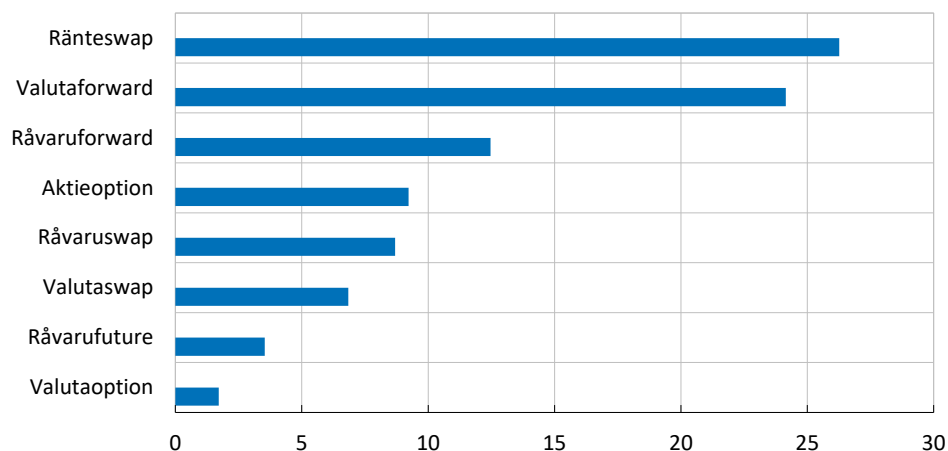
Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

När de vanligaste derivatkontrakten istället definieras efter antalet utestående derivatkontrakt blir bilden något annorlunda (se Diagram 7). Renteswappar är fortfarande vanligast. De och valutaforwards står tillsammans för mer än hälften av alla derivatkontrakt. Råvaruforwards är nu den tredje vanligaste typen av, trots att råvarumarknaden är den näst minsta delmarknaden i nominella belopp räknat (se Diagram 2). Även råvaruswappar, aktieoptioner och valutaswappar är vanliga.

I EU var aktie-CFD:er och valuta-CFD:er de vanligaste typerna av derivat mätt i antal utestående derivatkontrakt för 2019. Användningen av CFD:er är därmed betydligt mer utbredd i EU än i Sverige. I Sverige är CFD:er bland den ovanligaste typen av derivatkontrakt.<sup>15</sup> I EU kommer valutaforwards inte förrän på tredje plats och rateswappar på fjärde plats.

<sup>15</sup> CFD:er på aktie-, valuta- och råvarumarknaden är alla bland de 11 minst handlade kontrakten mätt i antal utestående kontrakt 2019. 2020 var de bland de 15 minst handlade kontrakten.

**Diagram 7. Störst antal derivatkontrakt på den svenska derivatmarknaden**  
Procent, 2020



Anm. Andelar av det totala antalet utestående derivatkontrakt på derivatmarknaden. Baseras på ett genomsnitt för den sista handelsdagen i varje månad 2020.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

## 2.4 Merparten av derivatkontrakten handlas over-the-counter

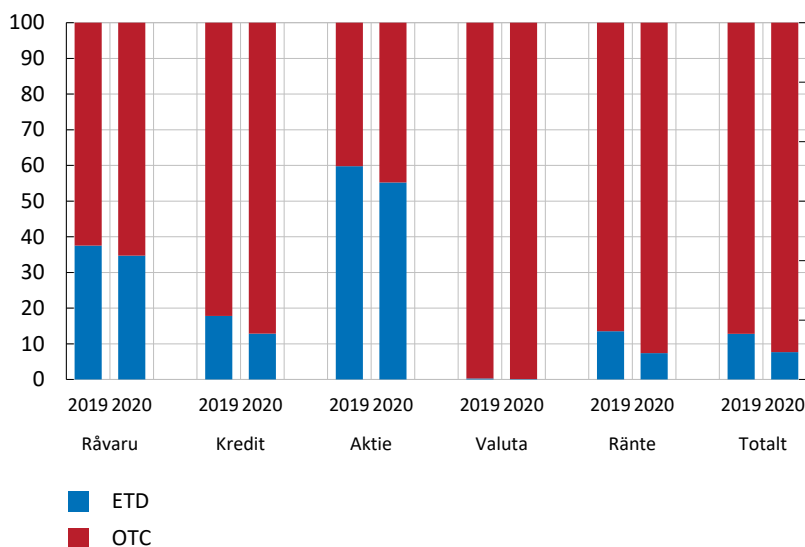
Derivatkontrakt kan antingen vara börshandlade (eng. exchange traded derivatives, ETD) eller handlas bilateralt utanför reglerade marknadsplatser (kallas då OTC-derivat där OTC står för over-the-counter). Börshandlade derivatkontrakt är standardiserade och kännetecknas generellt av låga transaktionskostnader och hög likviditet, det vill säga de är lätta att köpa och sälja. Det är också ett transparent sätt att handla med derivatkontrakt, eftersom alla deltagare på börserna kan handla med dem och se pris-sättningen. OTC-kontrakten kan istället skräddarsys för att passa de två motparternas behov. De är därmed typiskt sett dyrare att handla med och mindre likvida än börshandlade derivatkontrakt. En marknad där en större andel av derivatkontrakten handlas på börser kan därför tolkas som mer transparent och likvid än en marknad med en liten andel börshandlade derivatkontrakt.

Drygt 90 procent av de utestående derivatkontrakten i Sverige handlas OTC (se Diagram 8). Dock finns det skillnader mellan delmarknaderna i hur derivatkontrakten handlas. OTC-kontrakten dominerar valuta-, ränte- och kreditderivaten medan börshandlade derivatkontrakt är vanligare på aktiemarknaden och till viss del på råvarumarknaden. Totalt är andelen börshandlade derivatkontrakt i Sverige mycket lik fördelningen i EU.



**Diagram 8. Andelar derivat som är börshandlade respektive OTC i Sverige**

Procent



Anm. Baseras på det genomsnittliga totala utestående nominella beloppet för den sista handelsdagen i varje månad. I data inkluderas endast handelsplattformar godkända i EU eller handelsplattformar i tredje land som anses likvärdiga med de i EU. Handel på övriga handelsplattformar hamnar under kategorin OTC.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

## FAKTA – Handel och clearing av derivat

Derivatkontrakt kan antingen handlas via en börs eller bilateralt. **Börshandlade derivat** kallas exchange traded derivatives, ETD, på engelska. När två parter själva ingår ett derivatkontrakt bilateralt, det vill säga utanför en börs, säger man istället att derivatkontraktet handlas over-the-counter, **OTC**.

I handel med derivat (och andra finansiella tjänster) ska så kallad clearing utföras. Clearing innebär att instruktioner och information om transaktioner sammanställs inför själva avvecklingen, vilket är det slutliga steget i en transaktion. Clearing kan antingen göras bilateralt av de parter som ingår en transaktion eller så kan det göras centralt. I det sistnämnda fallet görs clearingen av en så kallad central motpart, **CCP**. Det innebär att instruktioner och information inte bara sammanställs utan att den centrala motparten också går in som motpart i transaktionen, vilket innebär att den centrala motparten blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare. Clearing via central motpart kan göras oavsett om derivatkontraktet handlas bilateralt eller via en börs. För vissa OTC-derivat finns det lagkrav på clearing via central motpart. På engelska heter central motpart central counterparty och denna typ av clearing kallas därför CCP-clearing.

## 2.5 Clearing via central motpart är vanligt

Derivatkontrakt kan som tidigare nämnts skapa risker. Oavsett om en aktör använder derivat i spekulativt syfte eller för att hedga sig uppstår motpartsrisk, det vill säga risken för förlust om motparten inte kan fullfölja sina åtaganden. Ett sätt att hantera motpartsrisken är att använda en central motpart (eng. central counterparty, CCP). En CCP går in mellan de två aktörer som ingår ett derivatkontrakt och blir då köpare till säljaren och säljare till köparen. Detta innebär att CCP:n tar på sig motpartsrisken för derivatkontrakten. En förutsättning för att en CCP ska leda till minskad motpartsrisk är dock att den hanterar riskerna på ett adekvat sätt.<sup>16</sup>

För att minska motpartsriskerna på derivatmarknaden har det införts krav på att vissa OTC-transaktioner ska clearas via en CCP.<sup>17</sup> Den marknad som har mest omfattande krav på CCP-clearing är räntemarknaden. Detta återspeglas tydligt i Diagram 9, där det framgår att över 80 procent av de OTC-handlade derivatkontrakten på räntemarknaden härrör till derivatkontrakt som CCP-clearas. Detta stämmer även väl överens med hur det ser ut på räntemarknaden på EU-nivå. Generellt är andelen OTC-handlade derivat i delmarknaderna som clearas via en CCP högre i Sverige än i EU, där de största skillnaderna uppträder i råvaru-, aktie- och valutamarknaderna. Det skulle kunna tolkas som att motpartsrisken i grova drag är något lägre på dessa delmarknader än i EU.<sup>18</sup> Både i Sverige och i EU tycks andelen CCP-clearade derivat öka över tid.

---

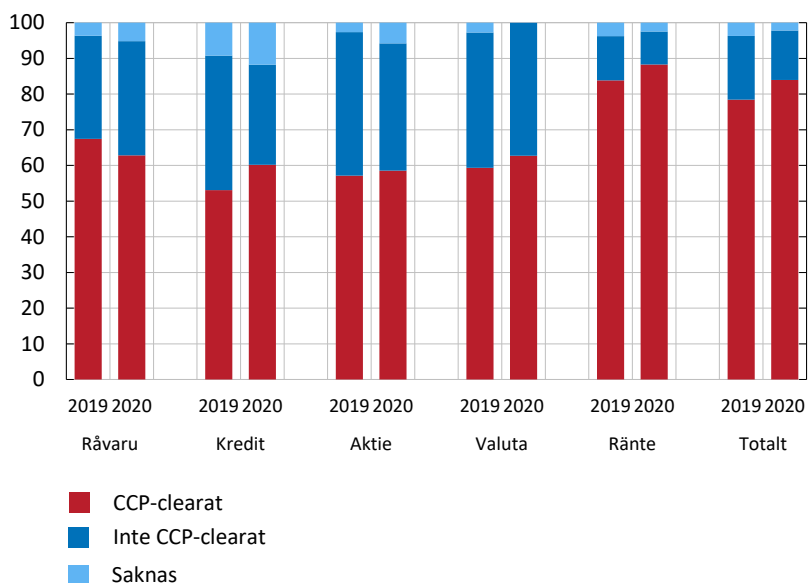
<sup>16</sup> För mer information se Eklund m.fl. (2012).

<sup>17</sup> Enligt Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) 2019/834 av den 20 maj 2019 om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller clearingkravet, ett tillfälligt upphävande av clearingkravet, rapporteringskraven, riskbegränsningsteknikerna för OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart, registreringen och tillsynen av transaktionsregister samt kraven för transaktionsregister.

<sup>18</sup> Notera att det finns fler sätt att minska sin motpartsrisk än att cleara kontrakt via CCP, som nettningssavtal och att ställa säkerheter.

**Diagram 9. Andel CCP-clearade OTC-derivat på den svenska derivatmarknaden**

Procent



Anm. Baseras det på genomsnittliga totala utestående nominella beloppet för den sista handelsdagen i varje månad. Saknas innebär att det inte gick att klassificera kontraktet.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

Krav på CCP-clearing gäller enbart derivat som handlas OTC. Men även börshandlade derivat kan clearas via en central motpart. I princip alla börshandlade derivat clearas via CCP.

En följd effekt av att det finns CCP:er på derivatmarknaden är att de mekaniskt kan driva upp koncentrationen på marknaden. Anledningen är att krav på CCP-clearing kan leda till att styra om stora mängder derivatkontrakt som annars hade handlats av ett flertal olika aktörer till en och samma aktör. Koncentrationen på derivatmarknaden analyseras närmre i Avsnitt 2.9.

## 2.6 Korta löptider i aktie- och valutaderivat

Löptiderna på olika typer av derivatkontrakt återspeglar motparternas preferenser. I vissa fall är det till exempel önskvärt att derivatkontraktet har samma löptid som tillgången eller skulden som man vill förändra egenskaperna hos. I andra fall kan det istället vara önskvärt att låta derivatkontraktet ha kortare löptid och förnya det så fort det gamla förfaller. Längden på ett derivatkontrakts löptid påverkar också risken. Längre löptider innebär till exempel större motpartsrisk eftersom sannolikheten att motparten fallerar ökar över ett längre tidsspann. Om en aktör istället förlitar sig på att rulla vidare kortare derivatkontrakt finns å andra sidan en risk att motparten inte vill eller kan förnya derivatkontraktet när det förfaller.

På den svenska derivatmarknaden har ungefär hälften av alla derivat en återstående löptid på under ett år (se Diagram 10). Ungefär en tredjedel har långa löptider på tre

år eller mer. Den här löptidsfördelningen stämmer väl överens med löptidsfördelningen i EU.

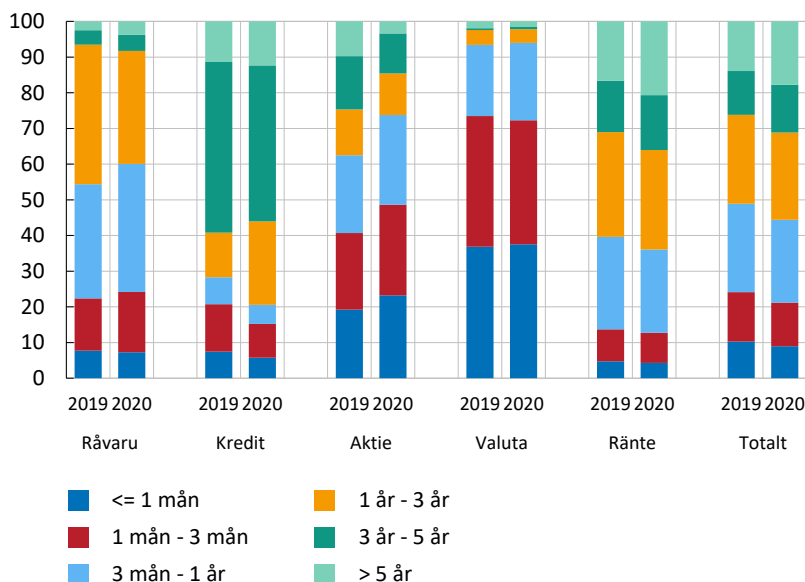
Valutamarknaden, där valutaswappar och valutaforwards dominerar, är den delmarknad som har de allra kortaste löptiderna. Över 90 procent har en löptid på under ett år. Valutaderivat ingås ofta på kortare löptider för att det bidrar till en flexibilitet att justera storleken på dessa positioner. Dock kan det ge upphov till problem att förlänga derivatkontrakten i turbulenta marknadssituationer. En annan anledning till att ingå korta derivatkontrakt är att det kan vara dyrare att ingå valutaswappar med längre löptider.<sup>19</sup> Även aktiemarknaden domineras av derivatkontrakt med korta löptider. Över 70 procent har en löptid under ett år.

Kreditmarknaden är den delmarknad som har längst löptider. Här har 80 procent av derivaten en löptid på över ett år. Det kan delvis förklaras av att kreditderivaten syftar till att skydda mot kreditrisken i en underliggande tillgång, exempelvis en obligation. Eftersom obligationer ofta har längre löptider på ett till tio år har också kreditderivatet det.

Även räntemarknaden har långa löptider. Över 60 procent har en löptid på över ett år. Det kan förklaras av att räntederivat ofta speglar löptiderna på de tillgångar eller skulder man vill förändra egenskaperna hos, exempelvis när man vill konvertera rörlig ränta till fast för ett lån.

**Diagram 10. Löptider per delmarknad och totalt i Sverige**

Procent



Anm. Andel av det totala utestående nominella beloppet per återstående löptid beräknat som ett genomsnitt av den sista handelsdagen i varje månad.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

<sup>19</sup> Läs mer om valutaswappar och svenska försäkringsföretags och AP fondernas användning av valutaswappar i Sveriges riksbank (2020).

## 2.7 Svenska kronor, euro och dollar är de vanligaste valutorna i derivatkontrakt

Sverige är en liten, öppen ekonomi med omfattande handel med andra länder. Därtill är det svenska finansiella systemet beroende av de internationella finansiella marknaderna. Denna sammanlänkning med utlandet avspeglas även på den svenska derivatmarknaden, vilket tydligt framgår när man tittar på vilka valutor som derivatkontrakten är denominerade i.

I Diagram 11 visas fördelningen av olika valutor i derivatkontrakt uppdelat per delmarknad.<sup>20</sup> Totalt är svenska kronor den vanligaste valutan med över 50 procent av marknaden, följt av euro med omkring 20 procent. Amerikanska dollar och norska kronor står för var sin tiondel av marknaden.

Jämfört med hela EU skiljer sig förekomsten av olika valutor ganska mycket. I EU är det euro och dollar som dominerar, följt av brittiska pund. Att bilden skiljer sig på detta sätt är inte så förvånande då den svenska kronan är en liten valuta internationellt sett, medan euro och dollar är mycket stora valutor.

I Sverige är derivatkontrakt i svenska kronor vanligast på ränte- och aktiemarknaderna. Eftersom svenska aktörer på derivatmarknaden till största delen har sin verksamhet i svenska kronor är det också rimligt att räntederivaten har svenska räntor som underliggande tillgång. Det är därmed väntat att en stor del av räntekontrakten är i svenska kronor. Det är inte heller förvånande att en stor del av aktiederivaten är i svenska kronor eftersom svenska aktörer också tenderar att investera i svenska aktier.

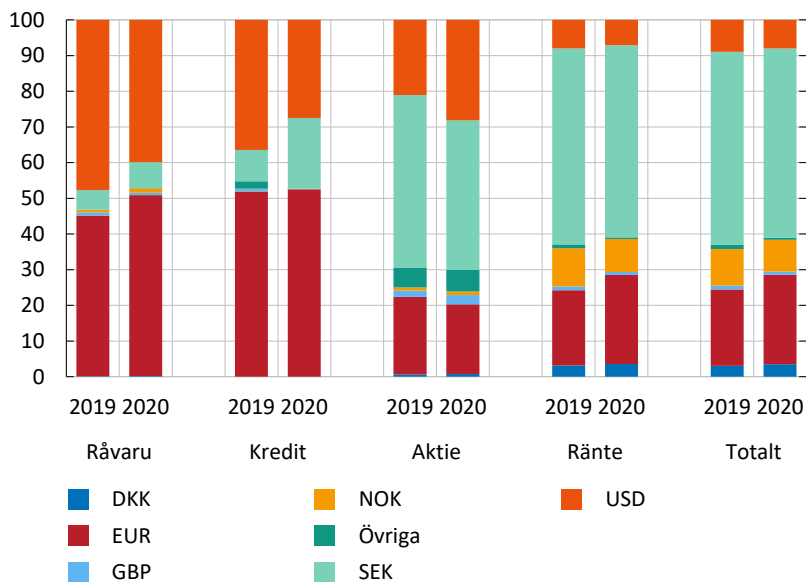
På råvaru- och kreditmarknaderna är det i stället euro och dollar som är de vanligaste valutorna. Svenska kronor står endast för en mindre del av derivatkontrakten.

---

<sup>20</sup> Detta baseras på "Notional Currency 1" i data. Undantaget är derivat som baseras på flera valutor och därför väljer vi att exkludera valutamarknaden och s.k. cross currency basis-swappar som rapporteras på räntemarknaden.

**Diagram 11. Fördelning av valutor per delmarknad och totalt i Sverige**

Procent



Anm. Andel av det totala utestående beloppet beräknat som ett genomsnitt av den sista handelsdagen i varje månad. Baseras på den valuta som anges som "Notional Currency 1" i rapporteringen. Valutamarknaden är exkluderad. Även så kallad räntevalutaswappar är exkluderade ur räntemarknaden.

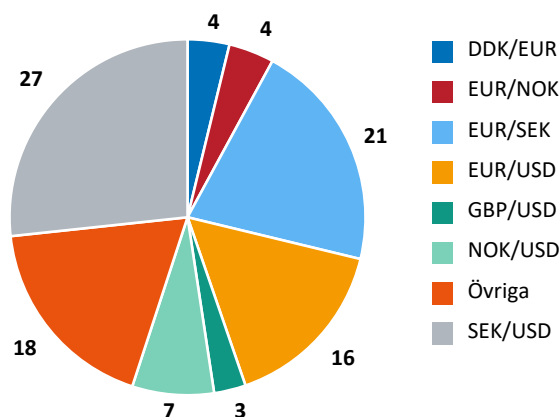
Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

Derivatkontrakt på valutamarknaden innehåller per definition utländsk valuta eftersom de innebär att man byter en valuta mot en annan. Valutamarknaden redovisas därför separat i Diagram 12.<sup>21</sup> Det allra vanligaste valutaparet innebär att man byter svenska kronor mot amerikanska dollar. Men även valutaparen svenska kronor mot euro samt euro mot amerikanska dollar är vanliga på den svenska valutamarknaden. Detta är väntat eftersom både amerikanska dollar och euro är stora valutor.

<sup>21</sup> Även räntevalutaswappar, så kallade cross-currency basis-swappar, från räntemarknaden redovisas i Diagram 12.

**Diagram 12. Valutapar i valutaderivat på den svenska marknaden**

Procent



Anm. Diagrammet avser enbart valutamarknaden och räntevalutaswappar. Valutaparen syftar till derivatkontrakt där de två valutorna anges som varsitt ben i derivatkontraktet. Det innebär att till exempel DDK/EUR avser alla derivatkontrakt som har ena benet i DDK och andra benet i EUR, oavsett om det är EUR som byts mot DDK eller DDK som byts mot EUR. Indelningen baseras på information från "Notional Currency 1" och "Notional Currency 2".

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

## 2.8 Den svenska derivatmarknaden är sammanlänkad med andra länders

Den svenska derivatmarknaden är som sagt nära sammanlänkad med den internationella. Det är tydligt inte bara när man tittar på vilka valutor som derivatkontrakten är denominerade i, utan även när man studerar de länder som svenska aktörers motparter är lokaliserade i. I Diagram 13 visas dessa länder.<sup>22</sup> Om båda parterna är svenska kategoriseras motpartslandet som Sverige i diagrammet. I annat fall kategoriseras det som det land där motparten till den svenska aktören verkar.

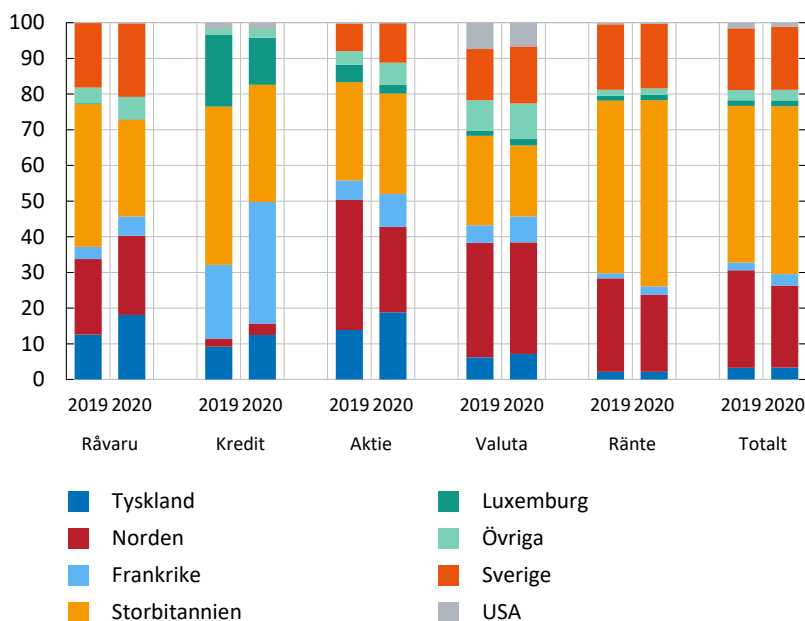
Generellt sett ingås en majoritet av derivatkontrakten mellan en svensk aktör och en utländsk motpart. I räntemarknaden dominerar motparter från Storbritannien vilket är väntat med tanke på Londons roll som finanscentrum vad gäller motpartsaktörer som internationella storbanker och centrala motparter. Derivatkontrakt mellan två svenska parter samt mot övriga Norden utgör ungefär en femtedel var.

På delmarknaderna för kreditderivat, valutaderivat, råvaruderivat och aktiederivat varierar motpartsländerna i större grad, vilket tyder på att många delmarknader är sammanknutna internationellt. Motparterna är ofta placerade i bland annat Storbritannien, Sverige, Norden, Frankrike och Tyskland. Det här är väntat med tanke på att länder som framförallt Storbritannien, men även Tyskland och Frankrike, har stora finansiella sektorer med internationella storbanker och centrala motparter. På kreditmarknaden förekommer endast ett fåtal derivatkontrakt med enbart svenska motparter.

<sup>22</sup> Kategorisering av olika länder görs med hjälp av information från GLEIF.

**Diagram 13. Motpartsländer för svenska aktörer**

Procent



Anm. Baseras på ett genomsnitt av andelar av det totala utestående beloppet för den sista handelsdagen i varje månad.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

## 2.9 Derivatmarknaden domineras av ett fåtal aktörer

Som tidigare konstaterat är den svenska derivatmarknaden stor. För att få en djupare förståelse för marknaden och dess struktur kan man studera hur den fördelas mellan olika aktörer, det vill säga marknadskoncentrationen. En hög koncentration tyder på att ett fåtal aktörer bygger upp en stor del av marknaden, medan en låg koncentration tyder på en jämnare fördelning mellan aktörerna på marknaden.

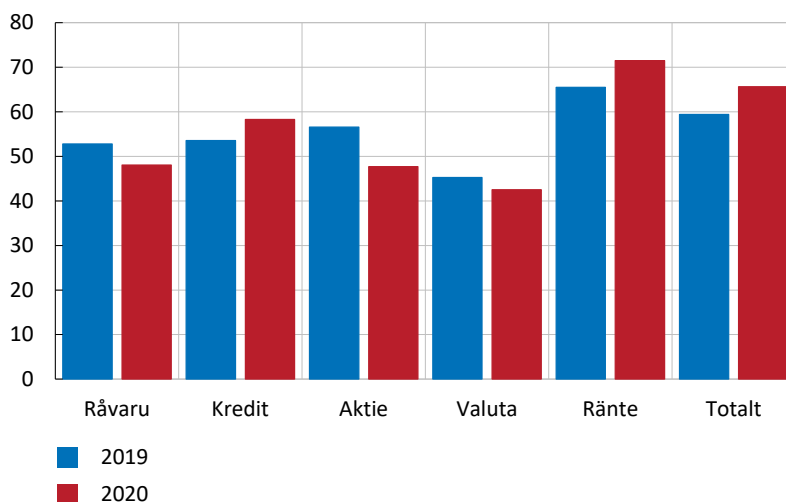
I Diagram 14 visas koncentrationen i form av de fem största aktörernas marknadsandelar. Det är där tydligt att den svenska derivatmarknaden har en relativt hög koncentration av aktörer. Totalt sett står de fem största för över 60 procent av marknadsandelarna. Det betyder att endast ett fåtal aktörer står för över hälften av aktiviteten på den svenska derivatmarknaden. Med tanke på att det svenska finansiella systemet är relativt litet och dominerat av några större aktörer är det inte förvånande.

På räntemarknaden har de fem största aktörerna 70 procent av marknaden. Det är också den delmarknad som har mest långtgående krav på CCP-clearing. Eftersom krav på CCP-clearing kan bidra till att ett stort antal derivatkontrakt som annars hade ingåtts av flera olika aktörer styrs om till en och samma motpart kan det driva upp koncentrationen. De fem största aktörerna i de resterande delmarknaderna har istället omkring hälften av marknadsandelarna. Det här stämmer i stora drag överens med situationen på EU:s derivatmarknad.



**Diagram 14. Marknadskoncentration på den svenska derivatmarknaden**

Procent



Anm. Marknadsandelar för de fem största motparterna i termer av det utestående nominella beloppet per delmarknad och totalt beräknat som ett genomsnitt av den sista handelsdagen i varje månad.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

Ett annat sätt att mäta koncentrationen är att studera hur många olika unika motparter en aktör på derivatmarknaden har (se Diagram 15). På de svenska delmarknaderna för räntor- och valutaderivat har 0,1 procent av aktörerna runt tusen unika kopplingar till motparter.<sup>23</sup> På aktie- och råvarumarknaden har 0,1 procent av aktörerna mellan 200 och 500 unika kopplingar. Samtidigt har 90 procent av aktörerna endast någon enskild koppling. Att ett fåtal aktörer har många unika kopplingar samtidigt som de flesta aktörerna endast har några få är också en egenskap som den svenska marknaden delar med EU:s derivatmarknad. EU:s derivatmarknad är däremot betydligt större och består därmed av många fler aktörer.

Den svenska kreditmarknaden sticker ut något i Diagram 15. Det beror på att det är en mycket liten delmarknad (se Diagram 2) och därmed är antalet unika aktörer också betydligt mindre än på övriga delmarknader.

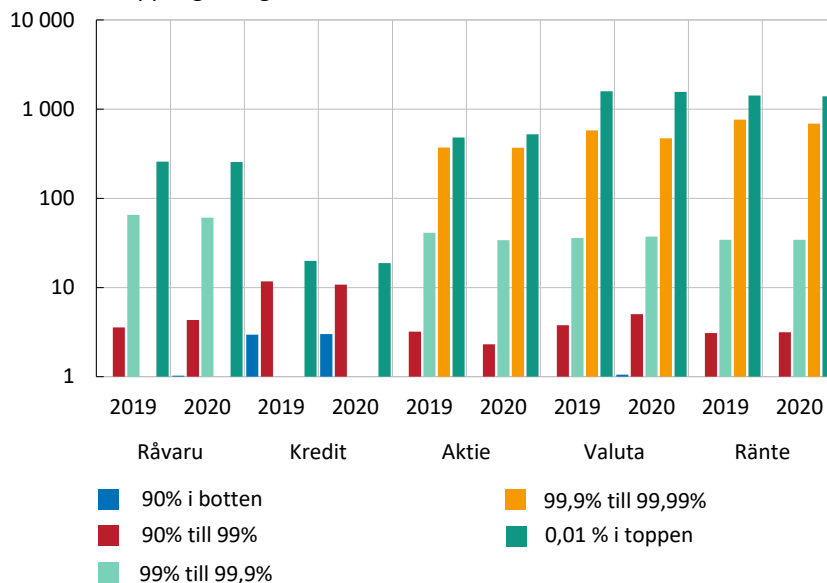
Att derivatmarknaden domineras av ett fåtal aktörer tyder på att den svenska derivatmarknaden har en så kallad kärn-periferi-struktur. Det innebär att ett fåtal aktörer har utestående derivatkontrakt med många andra aktörer som inte har utestående derivatkontrakt mellan varandra. Det finns alltså en tätt sammankopplad kärna i mitten av det nätverk av aktörer som bygger upp den svenska derivatmarknaden. Det förklaras till stor del av att några finansiella aktörer har rollen som marknadsgaranter (eng. market makers) på derivatmarknaden samt av CCP:er. Att vara marknadsgarant innebär att de aktörerna ställer både köp- och säljpriser, och på så sätt underhåller de en aktiv marknad även när det saknas motparter som har exakt motsatt behov i derivatpositioner i sin verksamhet. Därmed ingår marknadsgaranterna också derivatkontrakt

<sup>23</sup> Som jämförelse fanns det 6 612 unika aktörer på den svenska derivatmarknaden 2020-12-31.

med många olika aktörer. CCP:er kan också bidra till koncentration på marknaden eftersom de går in som motparter till både köpare och säljare i derivatkontrakten.

**Diagram 15. Antal kopplingar för aktörer på den svenska derivatmarknaden**

Antal unika kopplingar, logaritmisk skala



Anm. Baserat på utestående derivatkontrakt och unika motpartsrelationer. Beräknat som ett genomsnitt av den sista handelsdagen i varje månad. Varje stapel indikerar antalet unika kopplingar som aktörer tillhörande en viss percentil har. Den mörkgröna stapeln motsvarar därmed de 0,01 procent aktörer som har flest unika kopplingar. På räntemarknaden för 2020 har dessa 0,01 procent av aktörerna med flest unika kopplingar i genomsnitt cirka 1 300 unika kopplingar.

Källa: Transaktionsregister, Riksbanken.

### 3 Slutsatser

Den svenska derivatmarknaden är stor eftersom värdet på de utestående nominella beloppen i derivatkontrakten uppgår till 16 gånger Sveriges BNP eller 5 gånger den svenska banksektorns totala tillgångar. I ett internationellt perspektiv är den svenska derivatmarknaden däremot inte så stor. Jämfört med derivatmarknaden för hela EU, vars storlek motsvarar 49 gånger EU:s BNP, står den svenska marknaden endast för en dryg procent. Eftersom Sverige är en liten ekonomi är det kanske inte så förvånande.

Sverige är också en öppen ekonomi med omfattande handel med andra länder, vilket även det avspeglar sig i den svenska derivatmarknaden. Drygt hälften av motparterna i derivatkontrakten är utländska. Framför allt är det länder som har stora finansiella centrum med stora internationella banker och centrala motparter. Den svenska derivatmarknaden är därmed nära sammanknuten med internationella derivatmarknader. Den internationella prägeln avspeglas också genom att mer än hälften av derivatkontrakten är denominerade i utländsk valuta.

Den svenska derivatmarknaden delar även många egenskaper med EU:s derivatmarknad. I båda fallen är till exempel räntederivatmarknaden den klart största delmarknaden, vilket är naturligt givet dess breda användningsområde. I Sverige står den för över 80 procent av hela derivatmarknaden, där storleken framförallt drivs av att räntederivaten kan användas för att förändra räntors egenskaper hos tillgångar och skulder, vilka i sig är av betydande storlek. En ytterligare egenskap som de båda marknaderna delar är att en stor del, över 90 procent, av derivaten handlas bilateralt. Dessutom dominerar båda derivatmarknaderna av ett fåtal aktörer. På den svenska derivatmarknaden står de fem största aktörerna för över hälften av hela marknadens utestående nominella belopp. Att derivatmarknaden har en tydlig kärna av aktörer som står för en stor del av de utestående derivatkontrakten beror bland annat på ett fåtal stora aktörer som agerar marknadsgaranter samt att en stor andel av derivatkontrakten clearas via centrala motparter.

## Referenser

Borio, C. E., McCauley, R. N., och McGuire, P. (2017). "FX swaps and forwards: missing global debt?", BIS Quarterly Review September.

Eidestedt, R., Forsman, D. och Ünlü, E. (2020), "Storbankernas finansiering och dess påverkan på hushållens bolåneräntor", Ekonomiska kommentarer, Nr 8, Sveriges riksbank, september 2020.

Eklund, J., Sandström, M. och Stenkula von Rosen, J. (2012), "Derivatmarknaden står inför stora förändringar", Ekonomiska kommentarer, Nr 6, Sveriges riksbank, december 2012.

ESMA (2020), "EU Derivatives Markets", ESMA Annual Statistical Report 2020, november 2020.

Sveriges riksbank (2020), "Sammanlänkningen mellan försäkringsföretag, AP fonder och banker via valutamarknaden", fördjupning i Finansiell stabilitetsrapport 2020:1, maj 2020.

## APPENDIX 1 – Data

### Data från transaktionsregister

Rapporten baseras på data från transaktionsregister (TR) i EU till vilka Sveriges riksbank har begränsad tillgång. Stora motparter i EU är skyldiga att rapportera sina derivatpositioner till transaktionsregister enligt EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EMIR).<sup>24</sup>

Riksbankens tillgång till dessa transaktionsregister är begränsade till svenska transaktioner. Det innebär att Riksbanken endast har tillgång till transaktioner *där något* av följande villkor är uppfyllda:

1. Ena parten i transaktionen är svensk.
2. Transaktionen clearas eller rapporteras av en svensk CCP.
3. Den underliggande tillgången för transaktionen är svensk (till exempel en svensk aktie eller STIBOR).
4. Transaktionen baseras på den svenska valutan.

I analysen studerar vi enbart så kallade trade state reports, vilka innehåller information om alla öppna derivatpositioner vid slutet av varje handelsdag för fem derivatmarknader: ränte-, valuta-, aktie-, kredit- och råvarumarknaden. Varje sådan trade state report innehåller omkring 100 olika variabler. Vi fokuserar på ett urval av dessa, till exempel identifiering av motpart, nominellt belopp, typ av underliggande tillgång, valutor och om derivatkontraktet är clearat via en CCP.

### Databearbetning

Först läggs informationen från de olika transaktionsregistren ihop. Därefter kompletteras data med motpartsinformation från Global Legal Identifier Foundation ([www.gleif.org](http://www.gleif.org)) baserat på variabeln legal entity identifier (LEI) för att inkludera information om juridiskt namn, organisationsnummer och juridisk hemvist för motparter. Vi behåller endast de observationer som har LEI-information för båda parterna i en transaktion och där åtminstone ena parten är svensk.

Därefter konverteras nominella belopp till svenska kronor med hjälp av rådande växelkurser för den aktuella handelsdagen. Eftersom båda parterna i en transaktion kan vara tvungna att rapportera in transaktionen finns det dubbelrapportering i datan från transaktionsregistren. Dessa dubletter raderas så att vi bara har kvar unika transaktioner och vi väljer att behålla den rapport som innehåller minst antal saknade variabler, det vill säga den rapportering som har mest information om transaktionen.

<sup>24</sup> Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.



**SVERIGES RIKSBANK**

Tel 08 - 787 00 00

[registratorn@riksbank.se](mailto:registratorn@riksbank.se)

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

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)