



Riksbankens nya räntestyrnings- system

juli 2019

Riksbankens nya räntestyrningssystem

En remiss från Sveriges riksbank

juli 2019

Detta dokument redogör för förändringar i Riksbankens räntestyrningssystem som ses som nödvändiga för att möta de nya krav som ställs i en föränderlig omgivning.

Avsikten med remissen är att inhämta synpunkter från Riksbankens penningpolitiska motparter och övriga intressenter på de föreslagna förändringarna. Svar på remissen ska sändas till rest.konsultation@riksbank.se. Kommentarer som avser förändringar som ska genomföras i år vill vi ha senast den 26 augusti 2019. Kommentarer som avser förändringar som ska genomföras senare vill vi ha senast den 30 september 2019.

En sammanfattning av svaren på remissen kommer att sammanställas och publiceras på www.riksbank.se.

Tack för Er medverkan!

Var vänlig ange namnet på den i Er organisation som är ansvarig för att koordinera Era svar, inklusive koordinators kontaktinformation.¹

[Click to add text.](#)

¹ Läs om Riksbankens hantering av personlig data i vår integritetspolicy på <https://www.riksbank.se/integrity-policy/>

Inledning

Riksbanken påverkar räntorna i ekonomin så att inflationsmålet uppfylls. Räntestyrningssystemet är utformat så att korta marknadsräntor ska kunna styras mot den nivå för styrräntan – reporäntan – som Riksbankens direktion har beslutat om. Riksbankens beslut om styrräntan omsätts i praktiken genom Riksbankens räntestyrningssystem. Det nuvarande räntestyrningssystemet sjuösettes 1994 och har tjänat sitt syfte väl. Utvecklingen i Riksbankens omgivning föranleder dock att Riksbankens räntestyrningssystem behöver reformeras för att bli mer robust och flexibelt.

De viktigaste drivande förändringarna i omgivningen är ett ökat intresse för att bli penningpolitisk motpart till Riksbanken, nytilkomna faktorer utanför Riksbankens kontroll som påverkar Riksbankens likviditetshandling samt utvecklingen på betalningsmarknaden med ökad mängd omedelbara betalningar som kan ställa krav på längre öppetållande i Riksbankens betalningssystem RIX. Styrssystemet behöver anpassas för att kunna hantera dessa förändringar och liknande fenomen som kan tillkomma i framtiden, exempelvis introduktionen av en e-krona, för att även fortsättningsvis kunna påverka marknadsräntor på ett effektivt sätt.

Förslaget innebär i korthet att Riksbanken:

I ett första steg med början i oktober

- Upphör med att göra dagliga marknadsoperationer i form av finjusterande transaktioner
- Sätter inlåningsräntan på stående inlåningsfacilitet till 0,10 procentenheter under styrräntan
- Fortsätter med att erbjuda riksbankscertifikat med en veckas löptid till styrräntan, men begränsar certifikatsvolymen för att se till att dagslåneräntan hamnar nära styrräntan.

I ett andra steg inom högst två år

- Sätter utlåningsräntan på stående utlåningsfacilitet till 0,10 procentenheter över styrräntan
- Skärper kraven på säkerheter för den stående utlåningsfaciliteten
- Behåller nuvarande krav på säkerheter för intradagskrediter
- Riksbankens "reporänta", som i dagsläget är den ränta till vilken riksbankscertifikat med en veckas löptid emitteras och som Riksbankens direktion fattar beslut om, ersätts med det mer adekvata begreppet "Riksbankens styrränta".

Vad vill Riksbanken med räntestyrningssystemet?

Räntestyrningssystemet ska göra det möjligt för Riksbanken att påverka svenska marknadsräntor. Det primära målet för räntestyrningssystemet är att de korta marknadsräntorna ska ligga nära Riksbankens styrränta, den så kallade reporäntan². Riksbanken bestämmer prissättningen av in- och utlåning i Riksbanken och påverkar därigenom prissättningen av nära substitut till dessa på penningmarknaden. Tanken är att förändringar i penningmarknadsräntorna i sin tur ska påverka övriga räntor i ekonomin och de finansiella förhållandena mer generellt. I praktiken har Riksbanken, liksom många andra centralbanker, fokuserat på att försöka styra dagslåneräntan (overnight). Det är den ränta som det är lättast för centralbanken att påverka i och med att den har starkast koppling till interbankmarknaden där penningpolitiska motparter och andra banker utjämnar sin likviditet över natten.

Förutom det primära målet ska räntestyrningssystemet uppfylla de restriktioner och sekundära mål som ges i Tabell 1. Restriktioner ges av förhållanden utanför räntestyrningssystemet som har med

² Riksbankens reporänta introducerades som styrränta när Riksbankens nuvarande räntestyrningssystem sjuösettes 1994. Riksbanken började då med att genomföra veckovisa repor med två veckors löptid. För att tillföra likviditet har Riksbanken genomfört penningpolitiska repor till reporäntan. Och för att dränera likviditet har Riksbanken emitterat riksbankscertifikat, också till reporäntan. Detta för att signalera att det är på räntor med något längre löptider som Riksbanken inriktade sin räntestyrning. Även om det står Riksbanken fritt att från tid till annan bestämma löptid för penningpolitiska repor respektive riksbankscertifikat, så har löptiden för det mesta varit en vecka sedan juli 1996.

Riksbankens övriga uppgifter att göra medan sekundära mål är något Riksbanken eftersträvar i den mån det kan göras utan att åsidosätta det primära målet.

Det är viktigt att utformningen av räntestyrningssystemet och tillämpningen av detsamma inte får några negativa konsekvenser för betalningar i svenska kronor. Det finns viktiga kopplingar mellan Riksbankens betalningssystem och räntestyrningssystemet. En sådan koppling är att bestämmelserna för godkända säkerheter för närvarande är (nästan) desamma för intradagskredit och kredit över natten.

En viktig uppgift för de finansiella marknaderna är att hantera och prissätta risk. Det är därför viktigt att Riksbankens räntestyrningssystem är utformat så att det upprätthåller marknadens incitament att fullgöra denna uppgift.

Tabell 1. Lista över mål och restriktioner

Primärt mål	Se till att korta marknadsräntor hamnar nära Riksbankens styrränta. Målet ska uppnås även vid en finansiell kris.
Restriktioner	Styrsystemet ska inte negativt påverka betalningar i svenska kronor. Styrsystemet ska upprätthålla marknadens incitament att hantera och prissätta risk.
Sekundära mål	Enkelt, tydligt och förutsägbart – Alla intressenter ska kunna förstå hur räntestyrningssystemet fungerar. Likabehandling – De penningpolitiska motparterna ska behandlas lika. Kostnadseffektivt genomförande. Låga operationella risker. Begränsade finansiella risker.

Räntestyrningssystemet ska vara enkelt, tydligt och förutsägbart så att alla intressenter, inte minst de penningpolitiska motparterna, kan förstå hur systemet fungerar. Det undanröjer oklarheter om hur Riksbanken signalerar penningpolitiken. Oklarheter kan leda till att intressenter tolkar olika åtgärder från Riksbankens sida på ett sätt som inte var avsett.

En viktig princip för Riksbanken är att de penningpolitiska motparterna ska behandlas lika. Det ska inte vara så att någon grupp särbehandlas. En sådan särbehandling kan leda till att prisbildningen på penningmarknaden påverkas på ett oavsiktligt sätt.

De sista tre sekundära målen i Tabell 1 gäller inte enbart Riksbanken utan de bör även gälla för de penningpolitiska motparterna.

Nuvarande räntestyrningssystem

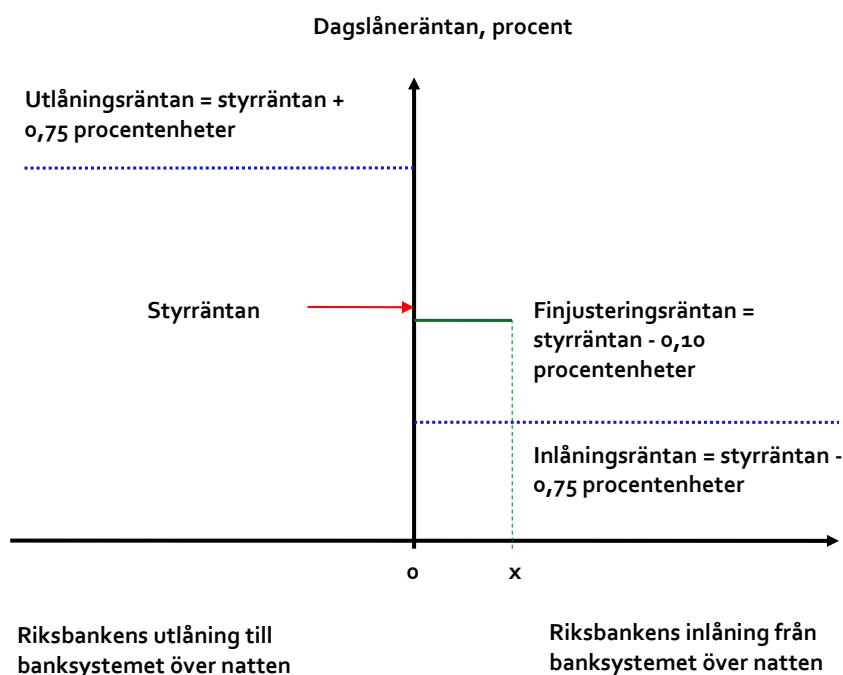
Riksbanken har valt att under de senaste åren dels styra den allra kortaste räntan på lån mellan banker från idag till nästa bankdag, den så kallade dagslåneräntan, och dels göra penningpolitiken mer expansiv genom köp av statsobligationer. För att styra dagslåneräntan använder sig Riksbanken av stående faciliteter och genomför marknadsoperationer med sina penningpolitiska motparter. Detta i syfte att dagslåneräntan ska stabiliseras nära nivån på den styrränta – Riksbankens reporänta – som Riksbankens direktion fattar beslut om.

Stående faciliteter

Det är endast de RIX-deltagare som är penningpolitiska motparter som har tillträde till Riksbankens stående faciliteter. Med hjälp av stående faciliteter för in- och utlåning över natten sätter Riksbanken gränser – en "räntekorridor" – för dagslåneräntan, där *inlåningsräntan* utgör golvet och *utlåningsräntan* taket i korridoren. Dagslåneräntan bör hamna inom räntekorridoren eftersom en penningpolitisk motpart med likviditetsbehov alltid har möjlighet att låna mot säkerhet i Riksbanken till utlåningsräntan och en penningpolitisk motpart med likviditetsöverskott kan placera överskottet i Riksbanken till inlåningsräntan. Eftersom det är en differens mellan in- och utlåningsräntan har motparterna ett incitament att vid dagslån sinsemellan komma överens om en ränta som ligger mellan den ränta som respektive motpart skulle få betala eller erhålla hos Riksbanken.

Prissättningen av de stående faciliteterna är sådan att inlåningsräntan är lika med Riksbankens styrränta minus 0,75 procentenheter och utlåningsräntan är lika med styrräntan plus 0,75 procentenheter, se Figur 1. Om saldot på en penningpolitisk motparts konto i RIX visar underskott när betalningssystemet stänger för dagen kommer motparten att få betala utlåningsräntan på saldobeloppet under natten (dvs. till nästa bankdag). Om saldot på en penningpolitisk motparts konto visar överskott när betalningssystemet stänger kommer motparten att få tillgodoräkna sig inlåningsräntan på beloppet under natten. Beloppet som kan lånas i utlåningsfaciliteten begränsas av det justerade värdet på de säkerheter motparten har lämnat i pant. Det finns ingen gräns för hur mycket en motpart får placera i inlåningsfaciliteten.

Figur 1. Riksbankens räntestyrningssystem



Marknadsoperationer

Det är viktigt för Riksbankens möjligheter att styra dagslåneräntan inom räntekorridoren att banksystemets likviditet är i balans vid slutet av dagen. För att säkerställa att så är fallet genomför Riksbanken regelbundna marknadsoperationer.

Veckovisa marknadsoperationer

Banksystemet har sedan 2008 ett likviditetsöverskott gentemot Riksbanken. Riksbanken erbjuder därför varje vecka riksbankscertifikat med en veckas löptid till styrräntan för att dra in denna likviditet. Riksbankens penningpolitiska motparter ges därmed möjlighet att placera i ett riskfritt värdepapper med kort löptid. Emissionsvolymen motsvarar banksystemets likviditetsöverskott gentemot Riksbanken minus ett belopp som vid varje emissionstillfälle bedöms vara lämpligt. Om efterfrågan på certifikaten är större än det erbjudna beloppet sker tilldelningen pro rata. Om banksystemet hade haft ett likviditetsunderskott gentemot Riksbanken så skulle Riksbanken i stället tillföra likviditet via veckovisa penningpolitiska repor.

Dagliga marknadsoperationer

För att stabilisera dagslåneräntan nära styrräntan erbjuder Riksbanken dagligen inlåning över natten till styrräntan minus 0,10 procentenheter vid överskott samt kredit mot säkerhet till styrräntan plus 0,10 procentenheter vid underskott. Riksbanken lånar inte in (ut) ett större belopp än banksystemets samlade överskott (underskott). Dessa s.k. *finjusterande transaktioner* genomförs varje bankdag mellan klockan 16:00 och 16:40. Tilldelningen sker efter principen "först till kvarn", så länge det finns medel kvar att låna in (ut). I Figur 1 illustreras ett läge där totalt x kronor lånas in över natten i finjusterande transaktioner till styrräntan minus 0,10 procentenheter.

Den totala volymen som kan finjusteras ges strax efter klockan 16:00 i RIX, efter att sedel- och myntclearingen gått vid klockan 16:00. Den sista sedel- och myntclearingen går dock inte förrän klockan 16:20 och kan påverka volymen som ska finjusteras. Både clearingen klockan 16:00 och 16:20 gäller endast flöden i en riktning, "sedlar in", dvs. de penningpolitiska motparternas likviditetsposition visavi Riksbanken kan bara öka inte minska. De senaste åren har det väldigt sällan hänt att det förekommit några flöden alls vid dessa två tidpunkter. Tidsfönstret för finjusterande transaktioner stängs klockan 16:40 och RIX stänger klockan 17:00.

Varför behöver räntestyrningssystemet förändras?

Som räntestyrningssystemet tillämpas idag enligt beskrivningen ovan är det viktigt för Riksbankens möjligheter att styra dagslåneräntan inom räntekorridoren att banksystemets likviditet är i balans vid slutet av dagen. Obalanser kan uppstå på grund av förändringar i så kallade *autonoma faktorer*, det vill säga faktorer som påverkar Riksbankens likviditetshantering men som Riksbanken inte direkt kan kontrollera. Dessa utgörs i dagsläget av

- allmänhetens efterfrågan på sedlar och mynt
- avsättningar som görs till Bankgirots klientmedelskonto BiR i RIX för backning i centralbankspengar av omedelbara betalningar under natten (och helger) i ett externt avvecklingssystem
- insättningar och uttag på korrespondentkonton i Riksbanken, samt
- inlåningsfacilitet i Riksbanken för centrala motparter.

En ökad efterfrågan på sedlar, avsättningar till BiR-kontot, insättningar på ett korrespondentkonto eller utnyttjande av en inlåningsfacilitet för centrala motparter minskar likviditeten i banksystemet

och kan behöva motverkas med transaktioner som tillför likviditet till de penningpolitiska motparterna för att de inte sammantaget ska få ett likviditetsunderskott på sina konton i RIX. Om förändringar i de autonoma faktorerna i stället leder till ökad likviditet i banksystemet genomförs i stället motsvarande transaktioner för att undvika ett likviditetsöverskott. För att säkerställa att banksystemets likviditet är i balans vid slutet av varje dag genomför Riksbanken regelbundet marknadsoperationer, för närvarande i form av veckovisa emissioner av riksbankscertifikat samt dagliga finjusterande transaktioner.

En timme innan Riksbankens betalningssystem RIX stänger klockan 17:00 måste Riksbanken veta vilket belopp man ska låna in (eller ut) i de finjusterande transaktionerna. Därför måste Riksbanken se till att ingen likviditet tillförs eller dräneras från banksystemet efter klockan 16:00. Detta har inneburit att Riksbanken har infört bestämmelser som är avsedda att begränsa möjligheterna till betalningar i RIX efter klockan 16:00. Ett exempel är att centrala motparter inte får ändra saldot på sin inlåningsfacilitet efter klockan 16:00. För varje liknande tjänst som tillkommer behöver Riksbanken införa någon form av begränsning rörande saldot på det aktuella kontot för att kunna fortsätta genomföra de finjusterande transaktionerna och påverka dagslåneräntan på samma sätt som i dag.

Den manuella hanteringen av de finjusterande transaktionerna ger upphov till operationella risker. Men dessa risker är hanterbara så länge antalet motparter som deltar i de finjusterande transaktionerna är begränsad. I dagsläget är det mellan 10 och 13 penningpolitiska motparter som finjusterar med Riksbanken varje dag. Under senare tid har dock Riksbanken noterat ett ökat intresse för att delta i RIX och även ett ökat intresse för att bli penningpolitisk motpart. Det är svårt att bedöma det framtida söktrycket, men det skulle inom fem år kunna vara upp till 30 nya finansiella institut. Skulle ett antal av dessa även bli penningpolitiska motparter och delta i finjusteringarna så skulle de operationella riskerna öka.

Den uttalade principen att göra marknadsoperationer så att banksystemets likviditetsposition visavi Riksbanken är i balans, d.v.s. har en nettoställning kring noll, innebär att om en motpart till exempel väljer att placera i Riksbanken genom att utnyttja den stående inlåningsfaciliteten så kommer en annan (eller flera andra) motpart(er) att tvingas att utnyttja den stående utlåningsfaciliteten. Detta innebär då en påtaglig kostnad för den eller de drabbade motparten(erna). Detta är en följd av det stora påslaget, 75 räntepunkter, över styrräntan.

För att säkerställa att finjusteringarna får önskad effekt får banksystemets likviditetsställning visavi Riksbanken inte förändras efter det att Riksbanken har identifierat den likviditet som ska finjusteras. Detta kan i praktiken sägas innebära att RIX reellt sett är öppet en timme kortare än det formellt sett är öppet, eftersom finjusteringarna påbörjas en timme innan RIX stänger. Från och med den 14 oktober 2019 kommer RIX att stänga en timme senare än i dag. Det skulle medföra att även de finjusterande transaktionerna skulle behöva göras en timme senare än i dag. Eftersom finjusteringarna innehåller flera manuella moment skulle det betyda att både Riksbanken och de penningpolitiska motparterna skulle behöva ha personal på plats senare än idag för att hantera de finjusterande transaktionerna.

Slutsatsen är att en betydande svaghet i det nuvarande penningpolitiska styrsystemet är att det inte är skalbart när det gäller de finjusterande transaktionerna. Ett ökat antal penningpolitiska motparter leder till större operativa risker då fler motparter kommer finjustera med Riksbanken. Längre öppethållande i RIX leder till ökade kostnader både för Riksbanken och för de penningpolitiska motparterna när fler stannar kvar senare på arbetet för att hantera de finjusterande transaktionerna. Om motparterna däremot väljer att inte delta i de senarelagda finjusteringarna urholkas i stället räntebildningen över natten. Riksbanken vill främja utvecklingen mot att omedelbara betalningar kan avvecklas i riksbankspengar dygnet runt alla dagar under året. Att utöka betalningssystemet RIX öppettider till 24 timmar om dygnet kommer att underlättas om Riksbanken upphör med de dagliga finjusterande transaktionerna.

Ett reformerat räntestyrningssystem

De förändringar av Riksbankens räntestyrningssystem som föreslås i denna remiss är av teknisk natur och är inte avsedda att ge några penningpolitiska effekter.

De dagliga marknadsoperationerna föreslås upphöra

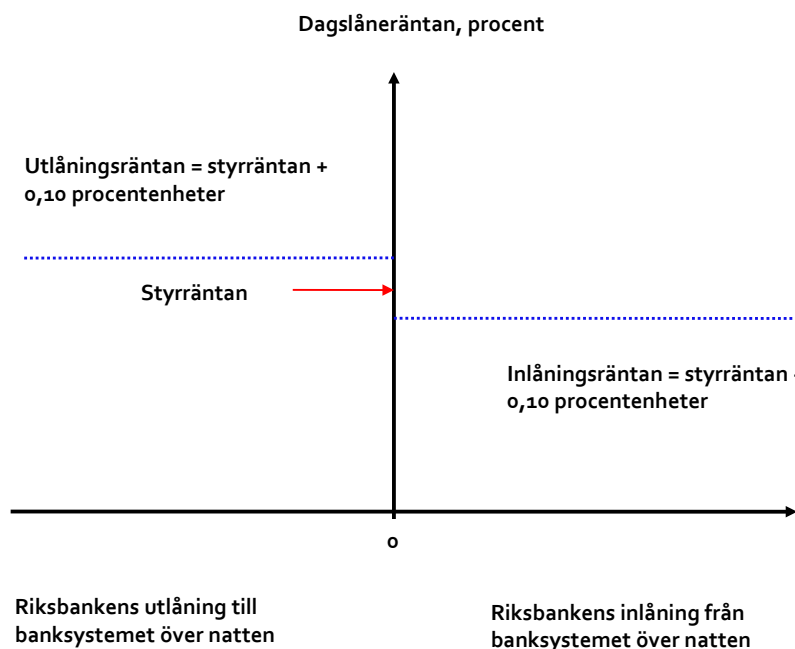
Riksbanken överväger att upphöra med de dagliga finjusterande transaktionerna. Samtidigt föreslås att ut- och inlåningsräntorna ändras från dagens styrränta plus/minus 0,75 procentenheter till styrräntan plus/minus 0,10 procentenheter, se Figur 2. Räntekorridoren skulle då bli betydligt smalare än i dag. Det borde medföra att dagslåneräntan blir mindre känslig för hur likviditeten i banksystemet är fördelad mellan bankerna vid slutet av dagen. På så sätt skulle Riksbanken kunna se till att dagslåneräntan även framöver kommer att hamna nära styrräntan.

Ut- och inlåningen vid slutet av dagen skulle i detta system ske helt automatiskt utan inslag av den manuella hantering som i dag är förknippad med de finjusterande transaktionerna. Bankerna skulle inte längre behöva ringa in till Riksbanken och placera eller låna pengar i de finjusterande transaktionerna, beroende på om banksystemet har ett överskott eller underskott av likviditet vid slutet av dagen. De saldon som eventuellt står kvar på de penningpolitiska motparternas RIX-konton efter det att de har lånat eller lånat ut på interbankmarknaden skulle automatiskt hamna i Riksbankens ut- eller inlåningsfacilitet – den nya smala räntekorridoren. Därmed skulle den manuella hanteringen som är förknippad med de dagliga finjusterande transaktionerna upphöra, vilket skulle minska de operationella riskerna och bidra till ett kostnadseffektivt genomförande av penningpolitiken.

Riksbanken föreslår dessutom att

- Riksbankens "reporänta", som avser en veckas löptid, ersätts med det mer adekvata begreppet Riksbankens styrränta.

Figur 2. Riksbankens nya räntestyrningssystem



Bestämmelserna för godkända säkerheter ändras

De värdepapper som kommer att vara godkända som säkerhet för kredit från Riksbanken föreslås delas in i två pooler:

- Säkerhetspool A utgörs av statspapper och fordringar på centralbanker i godkända valutor
- Säkerhetspool B utgörs av godkända säkerheter utöver statspapper och fordringar på centralbanker i godkända valutor

För intradagskredit skulle samma säkerheter som i dag vara godkända, det vill säga att säkerheterna för intradagskredit skulle utgöras av A + B.

Vid utnyttjande av utlåningsfaciliteten används en prisdifferentiering beroende på vilken typ av säkerheter som används av motparten. Om en penningpolitisk motpart har ett negativt saldo på sitt RIX-konto vid betalningssystemets stängning kommer kredit över natten mot A-säkerheter att debiteras styrräntan + 0,10 procentenheter, som i figur 2. Men det kommer även vara möjligt att erhålla kredit över natten mot B-säkerheter. Detta är tänkt som en tillfällig "backstop" när det inte annars skulle gå att reglera en intradagskredit. En kredit mot B-säkerheter skulle debiteras styrräntan plus ett påslag som är större än 0,10 procentenheter.

Efter en tid med de nya säkerhetskraven kommer en utvärdering att göras. Det kan då bli aktuellt att göra en revidering av utformningen av säkerhetspoolerna.

Periodiska marknadsoperationer

Veckovisa marknadsoperationer

Riksbanken kan genomföra veckovisa marknadsoperationer med en veckas löptid till styrräntan vid behov. Om det gäller att tillföra likviditet genomförs operationerna mot A-säkerheter. Syftet med operationerna är att vid behov stabilisera dagslåneräntan nära styrräntan. Vid dränering av likviditet skulle operationerna kunna göras antingen genom emissioner av riksbankscertifikat som i dag eller genom inlåning med en veckas löptid.

Månadsvisa marknadsoperationer

Riksbanken överväger att införa månadsvisa marknadsoperationer där de penningpolitiska motparterna har möjlighet att bjuda i auktioner på kredit på medellång löptid mot B-säkerheter. Syftet med dessa auktioner skulle vara att upprätthålla en löpande operationell krisberedskap och upptäcka eventuell marknadsstress i en tidig fas. Budgivningen i auktionerna är tänkta att göras till en rörlig ränta kopplad till styrräntan. Det betyder att motparterna inte behöver ta med förväntningar om den framtida styrräntan vid budgivningen.

I normala tider är tanken att endast små volymer tilldelas i auktionerna. Vid tecken på stress i marknaden kan dessa operationer skalas upp både vad gäller volym och frekvens. Tecken på stress kan till exempel manifesteras genom högre budade räntor eller högre budade belopp eller bådadera.

Räntor på övriga konton

Precis som är fallet i dag, kommer saldon på huvudkonton med särskilda villkor (operatören av BiR och inlåningsfacilitet för centrala motparter) samt saldon på RIX-deltagares konton (som inte är penningpolitiska motparter) få en lägre ränta än den på inlåningsfaciliteten, i enlighet med Tabell 2. Gemensamt för dessa aktörer är att de har möjlighet att utnyttja en speciell tjänst som Riksbanken tillhandahåller – inlåning över natten i Riksbanken utan att vara penningpolitiska motparter. För att inte snedvridera incitament att överutnyttja denna särskilda tjänst och för att undvika att Riksbankens likviditetshantering onödigt försvåras används en mindre förmånlig prissättning för denna tjänst.

Eftersom Riksbanken vill främja att omedelbara betalningar avvecklas i riksbankspengar bör operatörer av betalningsplattformar där avveckling inte sker i riksbankspengar även de möta en mindre förmånlig ränta.

Tabell 2. Räntor på övriga konton³

Konto	Inlåningsränta	
Konto för operatören av BIR	styrräntan – 0.75 %	
Inlåningsfacilitet för Centrala Motparter	styrräntan – 0.75%	
Konto för RIX-deltagare som inte är penningpolitisk motpart	styrräntan – 0,75% (om styrräntan < 0,75%)	0 (om styrräntan > 0,75%)
Korrespondentkonton	styrräntan – 0,75% (om styrräntan < 0,75%)	0 (om styrräntan > 0,75%)

Frågor (att besvaras senast den 30 september 2019)

- Hur bedömer ni att Riksbankens nya räntestyrningssystem skulle påverka räntebildningen, på penningmarknadsinstrument, statspapper, och närliggande tillgångsslag och instrument?

[Click to add text.](#)

- Hur skulle det nya räntestyrningssystemet påverka interbankmarknaden, särskilt icke säkerställd utlåning mellan bankerna och bankernas incitament att använda Riksbanken för sin likviditetshantering?

[Click to add text.](#)

- Har ni några synpunkter på uppdelningen av säkerheter i två pooler A och B?

[Click to add text.](#)

- Om Riksbanken gör veckovisa marknadsoperationer för att dra in likviditet bör dessa ske i form av inlåning eller i form av emission av riksbankscertifikat? Vilka fördelar/nackdelar finns med respektive instrument?

[Click to add text.](#)

- Om Riksbanken gör veckovisa marknadsoperationer för att tillföra likviditet kan Riksbanken se operativa fördelar med att använda utlåning mot säkerhet i stället för repor. Hur ser ni på en sådan förändring?

[Click to add text.](#)

- Hur ser ni på införandet av en månadsvis marknadsoperation i beredskapssyfte? Vilken löptid vore mest ändamålsenlig?

[Click to add text.](#)

- Har ni några övriga synpunkter på det nya räntestyrningssystemet?

[Click to add text.](#)

³ För övriga villkor se *Villkoren för RIX och Penningpolitiska instrument*.

Föreslagna förändringar i oktober 2019

De förändringar som har föreslagits här ovan kommer att ta en viss tid att genomföra då vissa av förändringarna förutsätter utvecklingsarbete hos respektive leverantör av de system som används för betalningar (RIX) samt hantering av säkerheter (QCMS). Detta gäller dock endast justeringen av den övre delen av räntekorridoren, det vill säga förändringen av utlåningsfaciliteten. Däremot krävs det inget utvecklingsarbete för att genomföra justeringen av den nedre delen av räntekorridoren – inlåningsfaciliteten. Det skulle därför vara fullt möjligt att göra denna justering tidigare.

Den 14 oktober 2019 kommer RIX att förlänga sina öppettider med en timme vid slutet av dagen. RIX kommer därmed stänga klockan 18:00 i stället för 17:00 som i dag. För att Riksbanken och de penningpolitiska motparterna ska slippa att tillfälligt öka personalresurserna för att genomföra de finjusterande transaktionerna en timme senare än i dag kan Riksbanken tänka sig att genomföra förändringarna av inlåningen innan den 14 oktober. Alternativet är att vi fortsätter med de manuella finjusterande transaktionerna men med de nya tiderna 17:00 – 17:40 från och med den 14 oktober tills det nya räntestyrningssystemet kan vara på plats.

Riksbanken överväger med anledning av det ovan anförda att i ett första steg under hösten 2019

- upphöra med de dagliga finjusterande transaktionerna,
- sätta inlåningsräntan på stående inlåningsfaciliteten lika med styrräntan minus 0,10%.
- Låta utlåningsräntan ligga kvar på (eller nära) styrräntan plus 0,75%.

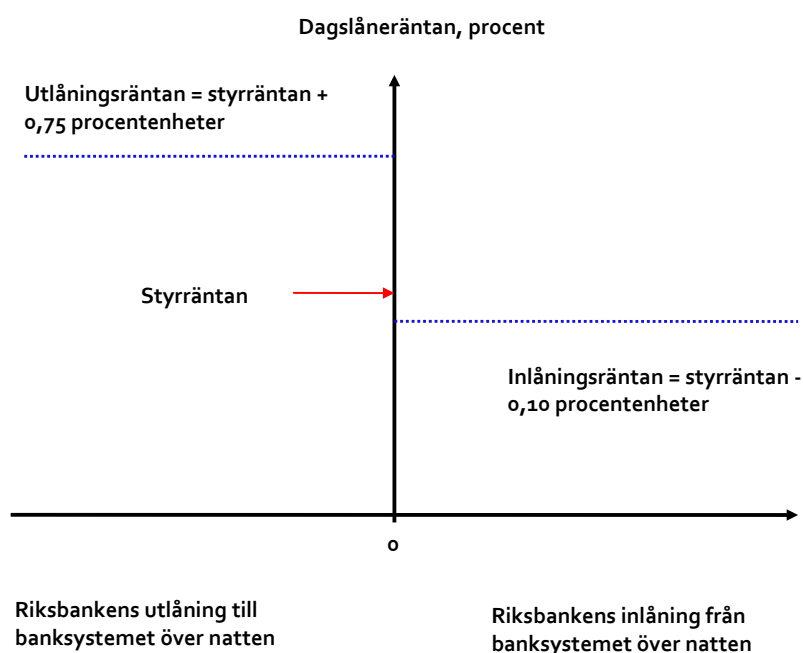
Genom att ersätta den finjusterande inlåningen med den automatiska inlåningen via den stående inlåningsfaciliteten skulle problemen som är förknippade med de dagliga finjusterande transaktionerna kunna undvikas. Saldon som finns kvar på RIX-deltagarnas huvudkonton vid tiden för stängningen av RIX skulle automatiskt hamna på stående inlåningsfacilitet. För räntestyrningssystemet spelar det då ingen roll vid vilken tid RIX stänger. Hur räntestyrningssystemet ser ut efter denna förändring illustreras i Figur 3.

Riksbanken skulle fortsätta att erbjuda veckovisa emissioner av riksbankscertifikat till styrräntan. Dessa marknadsoperationer skulle hjälpa till att stabilisera korta räntor nära Riksbankens styrränta och tjäna som ett instrument att signalera på vilken nivå Riksbanken vill att korta marknadsräntor handlas. Dock skulle Riksbanken behöva se till att det finns tillräckligt med likviditet i banksystemet på daglig basis så att inte en motparts placering av ett stort belopp i inlåningsfaciliteten tvingar ut någon annan motpart i utlåningsfaciliteten, vilket skulle kunna leda till ett oönskat tryck uppåt på de korta marknadsräntorna. Begränsningar av emissionsvolymen av riksbankscertifikat skulle kunna användas för att minska risken för att detta inträffar alltför ofta under övergångsperioden till ett system med en smal räntekorridor. Vi föreslår därför att

- Riksbanken fortsätter att erbjuda riksbankscertifikat med en veckas löptid till styrräntan men begränsar certifikatvolymen för att se till att dagslåneräntan hamnar nära styrräntan.

Riksbankens styrränta används för att signalera på vilken nivå Riksbanken vill att korta marknadsräntor ska handlas. Den tjänar också som referensränta för Riksbankens övriga räntor, vilka anges som styrräntan plus (eller minus) X räntepunkter. Det kan också vara en poäng med att Riksbanken använder sig av ett penningpolitiskt instrument som handlas till styrräntan för att ytterligare förankra korta räntor vid den nivån. Detta är fallet med riksbankscertifikaten i dag. Styrräntan, inlåningsräntan och utlåningsräntan är samtliga föremål för Riksbankens penningpolitiska beslut och kan anpassas efter de behov som penningpolitiken vid varje tidpunkt ställer. De räntenivåer som angetts för de olika systemen ska därför ses som indikativa. De kan behöva anpassas efter rådande omständigheter.

Figur 3. Riksbankens räntestyrningssystem hösten 2019



Frågor (att besvaras senast den 26 augusti 2019)

- Vilka fördelar respektive nackdelar ser ni med att införa det nya räntestyrningssystemet i två steg jämfört med att fortsätta med de finjusterande transaktionerna tills det nya systemet med en smal räntekorridor kan implementeras?

[Click to add text.](#)

- Hur bedömer ni att Riksbankens föreslagna förändringar av inlåningen hösten 2019 skulle påverka räntebildningen, på penningmarknadsinstrument, statspapper, och närliggande tillgångslag och instrument?

[Click to add text.](#)

- Hur skulle förändringarna hösten 2019 påverka funktionssättet på interbankmarknaden, särskilt icke säkerställd utlåning mellan bankerna och bankernas incitament att använda Riksbanken för sin likviditetshantering?

[Click to add text.](#)

- Hur påverkar förändringarna incitamenten att sälja vidare riksbankscertifikaten?

[Click to add text.](#)

- Kan avskaffandet av begreppet reporänta medföra problem för några utestående kontrakt?

[Click to add text.](#)

- Har ni några övriga synpunkter på de föreslagna förändringarna under hösten?

[Click to add text.](#)