

Årlig rapport om Swestr

Utvecklingen för Swestr 2025

Avdelningen för marknader

maj 2026

Innehållsförteckning

| | | |
|-----|---|----|
| | Årlig rapport om Swestr (Swedish krona Short Term Rate) | 3 |
| 1 | Metodologi | 5 |
| 1.1 | Tillförlitlighet i publicerade data | 5 |
| 1.2 | Transaktionsunderlag | 8 |
| 2 | Underliggande data | 12 |
| 2.1 | Löptidsanalys | 12 |
| 2.2 | Sektorsanalys | 12 |
| 2.3 | Representativitet | 13 |
| 3 | Parametrar för att beräkna Swestr | 15 |
| 3.1 | Trimningsnivå | 15 |
| 3.2 | Robusthetskriterier | 17 |
| | Ordlista | 20 |

Årlig rapport om Swestr (Swedish krona Short Term Rate)

Om rapporten

Sveriges riksbank började publicera noteringar för den transaktionsbaserade referensräntan Swestr den 2 september 2021. Referensräntan baseras på transaktionsdata från bankernas inlåning över natten, och samlas in från Riksbankens penningpolitiska motparter. I dagsläget utgörs underlaget av transaktioner från nio banker.

Som administratör av Swestr ansvarar Riksbanken för att följa upp och utvärdera om, samt säkerställa att, Swestr efterlever losco-principerna för finansiella referensvärden. Publiceringen av denna rapport är också ett led i att säkerställa transparensen för hur Swestr tas fram. Denna rapport avser kalenderåret 2025.

Rapporten är uppdelad i tre delar. *Första delen* behandlar om Swestr är tillförlitlig i förhållande till utvecklingen av Riksbankens styrränta och i förhållande till marknadsräntorna. Transaktionsunderlaget illustreras och kommenteras.

Andra delen belyser hur underliggande data för Swestr har utvecklats. Detta t.ex. med hänsyn till skillnader mellan vilka räntor olika sektorer möter, och om det nuvarande transaktionsunderlaget fångar upp hela den relevanta marknaden för dagslån utan säkerhet.

Tredje delen utvärderar de kriterier som är uppsatta för att upprätthålla en robust Swestr vid beräkningstillfället. Kriterierna är trimningsnivåer och robustetskriterier.

Sammanfattning

Swestr och dess tillhörande regelverk bedöms sammanfattningsvis vara utformat så att en rättvisande dagslåneränta för inlåning i bankerna utan säkerheter har kunnat presenteras. Transaktionsunderlaget som Swestr baseras på bedöms vara representativt för denna typ av inlåning. Transaktionsunderlaget visar också att rapportörerna tar emot inlåning av kronor till en ränta nära Riksbankens inlåningsränta. Trimningsnivåer och robustetskriterier är de parametrar som är uppsatta för att upprätthålla en tillförlitlig Swestr, och de bedöms fortfarande vara adekvata.

1 Metodologi

Denna del av rapporten berör i vilken grad metodologin som används för att ta fram Swestr fungerar för att ta fram en referensränta som speglar dagslåneräntan. Om metoden fungerar innebär det att den referensränta som produceras har följt Riksbanken styrränta och inlåningsränta, samt att den är representativ i förhållande till marknadsräntorna. Det är viktigt att Swestr är representativ, för att förtroendet som referensränta ska upprätthållas.

Tillförlitligheten i Swestr bedöms vara god och ha förutsättningar att fortsätta att vara det. Volymerna i transaktionsunderlaget för Swestr ligger stabila och har växt över tid, vilket indikerar att marknadslikviditeten fortsätter att vara god. Inlåningen sker framförallt från den finansiella sektorn i vid mening, vilket innebär att det företrädesvis är stora transaktioner som avgör Swestrns nivå.

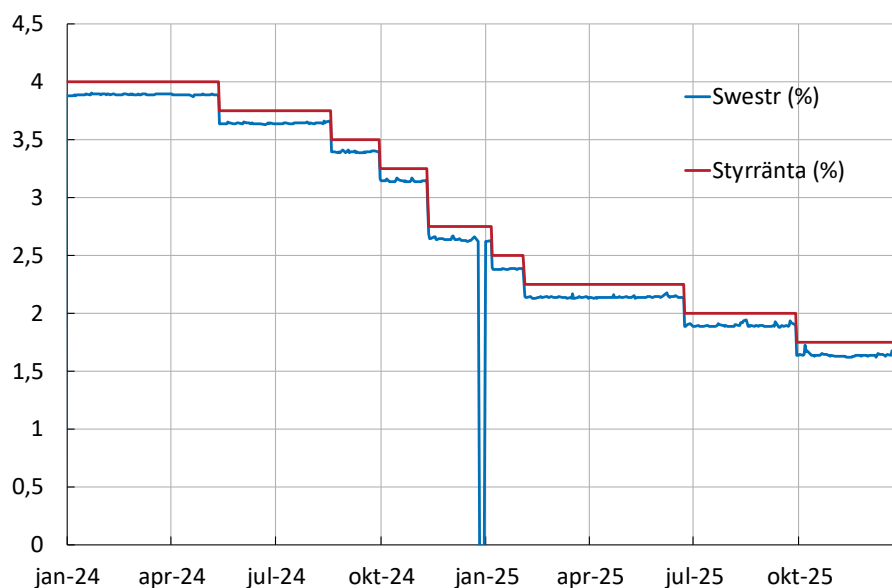
1.1 Tillförlitlighet i publicerade data

Under 2025 sänkte Riksbanken styrräntan med 25 räntepunkter vid fyra tillfällen.¹ Swestr följde i hög grad Riksbankens styrränta och låg i genomsnitt 11 punkter under styrräntan, om man bortser från årets sista dag (Diagram 1). Det motsvarar en nivå strax under Riksbankens inlåningsränta. Inkluderas årets sista dag var den genomsnittliga avvikelsen mot styrräntan -14,1 punkter. På 2025 års sista bankdag noterades Swestr liksom tidigare en tydlig, tillfällig avvikelse, på grund av bankernas prissättningsbeteende denna dag. Denna avvikelse brukar benämnas årsskifteseffekten. Bakgrunden till nedgången är att de banker vars transaktioner ligger till grund för Swestr i många fall väljer att erbjuda sina kunder betydligt lägre placeringsräntor över årsskiftet, i syfte att kompensera för kostnader för resolutionsavgifter och bankskatter.

¹ Den förändring som skedde i styrräntan den 8 januari (sänkning med 25 räntepunkter till 2,50 procent) beslutade Riksbankens direktion om den 18 december 2024.

Diagram 1. Swestr och Riksbankens styrränta, 2024-2025

Procent.



Anm. Noteringen för Swestr den 30 december 2025 var -6,030 procent.

Källa: Riksbanken

Genomslaget på Swestr från Riksbankens styrränteförändringar under perioden var tydligt och skedde i princip fullt ut (se Tabell 1, sista kolumnen). Det fanns heller ingen avsevärd eller systematisk skillnad i genomslaget vid en jämförelse av rapportörernas olika grupper av motparter. Även om icke-finansiella företag överlag mötte lägre och mer volatila inlåningsräntor, var genomslaget från styrränteförändringar stabilt även för denna grupp av motparter.

Tabell 1. Förändringar i styrränta och Swestr, 2025, samt genomslag.²

Procent resp. räntepunkter

| | Styrränta nivå | Styrränteförändring | Swestr nivå | Swestr-Förändring | Genomslag |
|-------------------|----------------|---------------------|-------------|-------------------|-----------|
| 2025-01-08 | 2,5 | -0,25 | 2,393 | -0,233 | 93% |
| 2025-02-05 | 2,25 | -0,25 | 2,145 | -0,24 | 96% |
| 2025-06-25 | 2 | -0,25 | 1,887 | -0,251 | 100% |
| 2025-10-01 | 1,75 | -0,25 | 1,638 | -0,258 | 103% |

Källa: Riksbanken

Liksom under slutet av 2024 fortsatte en minskande överskottslikviditet i banksystemet att påverka dagslåneräntor i kronor under 2025.³ De penningpolitiska motparterna reglerade mängden centralbanksreserver (likviditet som finns tillgängligt dag för dag) genom köp av riksbankscertifikat och vissa veckor blev det förhållandevis lite

² På grund av sekretessregler anges inte genomslaget från styrränteförändringar för enskilda motpartsgrupper.

³ När SEK-denominerade värdepapper på Riksbankens balansräkning förfaller resp. säljs minskar den penningpolitiska skulden, dvs. bankernas likviditetsöverskott blir gradvis mindre.

reserver kvar. När fler rapportörer efterfrågade dessa reserver ledde det temporärt till att de var beredda att betala högre räntor, inte minst till finansiella företag.

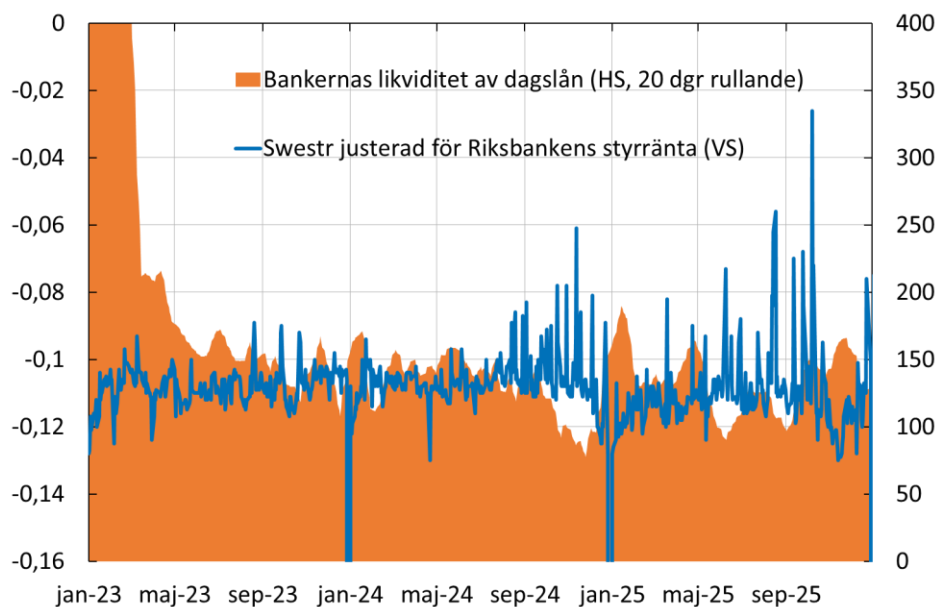
Under augusti rapporterades för första gången räntor på inlåning från finansiella företag som i genomsnitt låg över styrräntan, vilket även påverkade den publicerade Swestr. I och med bristen på kronlikviditet i banksystemet vid dessa tillfällen sålde bankerna tillbaka sina riksbankscertifikat till Riksbanken i syfte att få mer likviditet i kronor. Dagslåneräntorna föll därmed tillbaka, vilket vid dessa tillfällen avspeglas i att Swestr åter föll tillbaka till nivån strax under Riksbankens inlåningsränta.

Under september och oktober höll denna dynamik i sig när räntor för inlåning från finansiella företag emellanåt steg tydligt över styrräntan. Som högst noterades Swestr i oktober endast 2,6 räntepunkter under styrräntan (Diagram 2). Den högre volatiliteten och de högre nivåerna i Swestr kunde noteras även på andra marknader, t.ex. på marknaden för valutaswappar.

Sammanfattningsvis var räntorna på dagslånemarknaden mer volatila än vanligt under hösten. I en anpassningsprocess med mindre likviditetsöverskott fick därmed rapportörerna i genomsnitt betala något mer för att ta emot inlåning.

Under december månad föll dock efterfrågan på riksbankscertifikat, vilket innebar att det åter fanns mer reserver i banksystemet. Det avspeglades också i lägre inlåningsräntor hos rapportörerna och i en lägre volatilitet. I synnerhet fick icke-finansiella företag lägre räntor för sin inlåning hos rapportörerna under slutet av året jämfört med tidigare.

Diagram 2. Likviditet i banksystemet (reserver) och Swestr justerad för styrräntan
Procentenheter (vänster skala) och Miljarder SEK (höger skala)

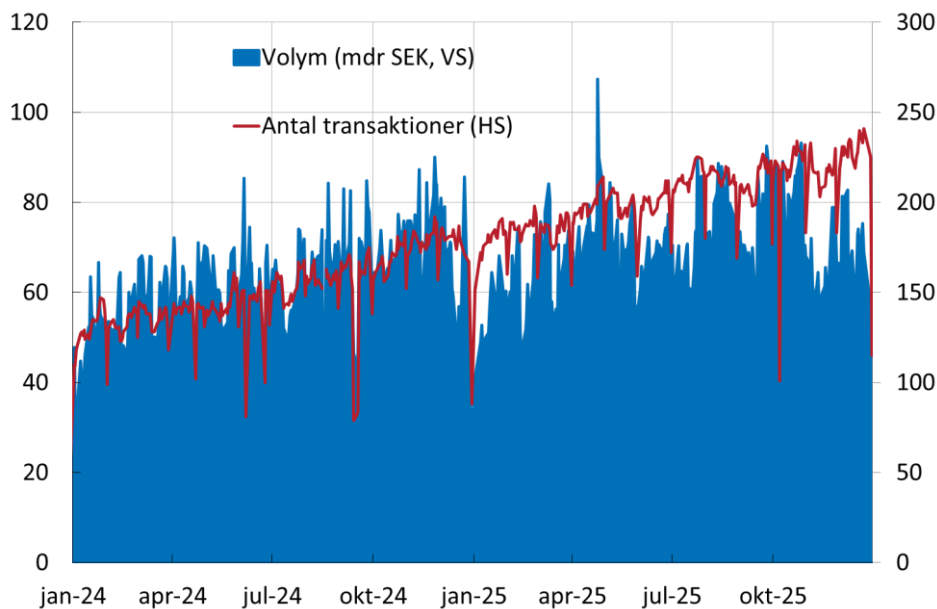


1.2 Transaktionsunderlag

De transaktionsvolymerna som Swestr baseras på fortsatte att öka, från 62 till närmare 69 miljarder kronor i genomsnitt per dag mellan 2024 och 2025. Samtidigt ökade *antalet* transaktioner mer påtagligt (Diagram 3). Det var alltså de beloppsmässigt mindre transaktionerna som fortsatte att öka. Det beror nästan uteslutande på fler transaktioner med icke-finansiella företag. Att mindre transaktioner ökade följer av nya tekniska lösningar med automatiserad likviditetshantering. Trots att det var transaktioner på små belopp som ökade, kan det noteras att transaktionsvolymen med icke-finansiella företag utgjorde en något större andel av Swestr's totala transaktionsvolym under 2025 jämfört med föregående år.

Diagram 3. Transaktionsvolym samt antalet rapportörer (dagliga data)

Miljarder kronor resp. antal.

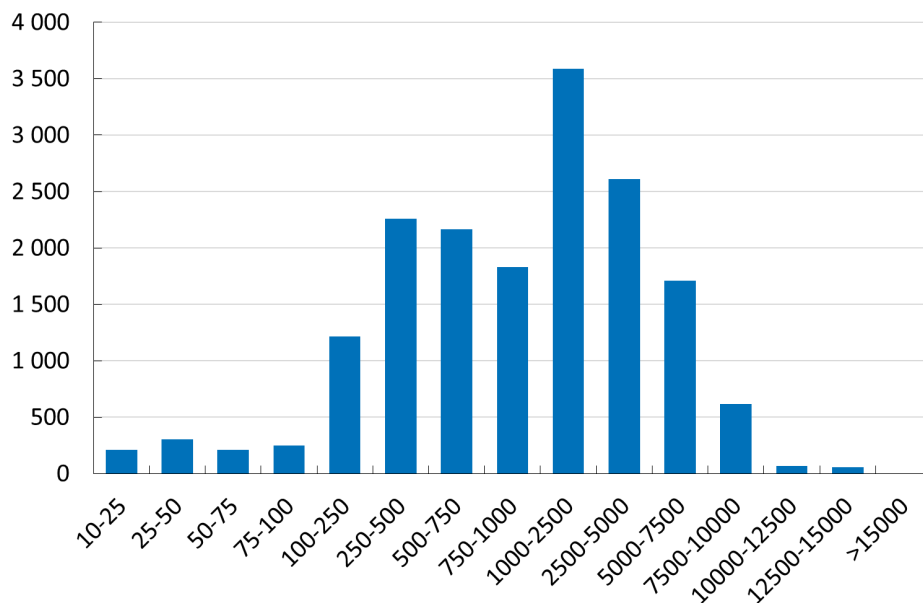


Källa: Riksbanken

Transaktionsunderlagets sammantagna volym dominerades fortfarande av ett färre antal transaktioner med stora belopp, företrädesvis mellan banker. Transaktioner på belopp mellan 1 000 och 7 500 miljoner väger tungt i beräkningarna av Swestr. Transaktioner på 100 miljoner eller mindre utgjorde samtidigt sex procent av den totala transaktionsvolymen under en genomsnittlig dag (Diagram 5). De fick därför ett mycket litet genomslag i den publicerade Swestr.

Diagram 4. Transaktionsunderlaget fördelat på transaktionsstorlek i intervaller

Miljoner kronor (2025)

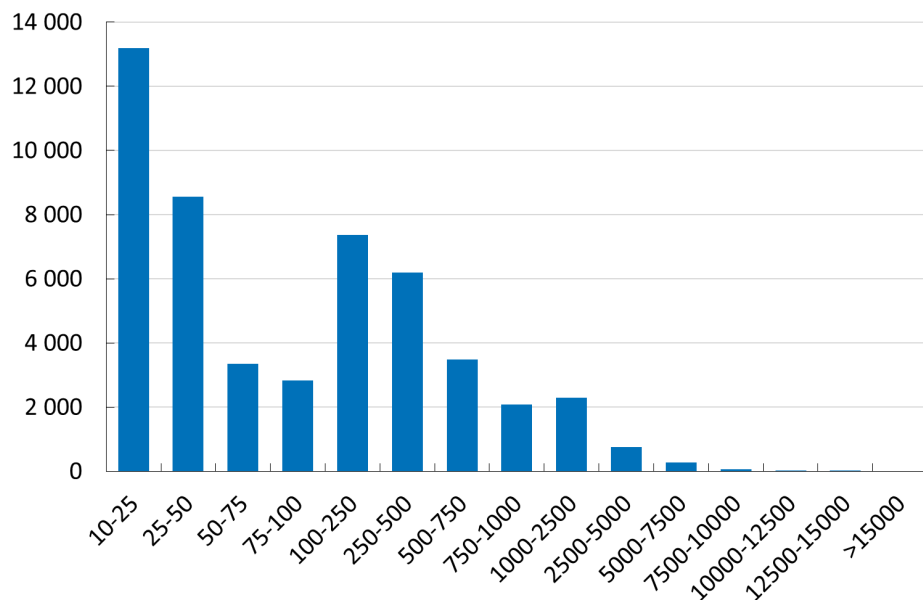


Källa: Riksbanken

Om man tittar på *antalet* transaktioner ges dock en annan bild. Hälften av *antalet* transaktioner i underlaget låg i intervallet 10–75 miljoner kronor (Diagram 5).

Diagram 5. Transaktionsunderlaget fördelat på antalet transaktioner i resp. intervall

Miljoner kronor (2025)



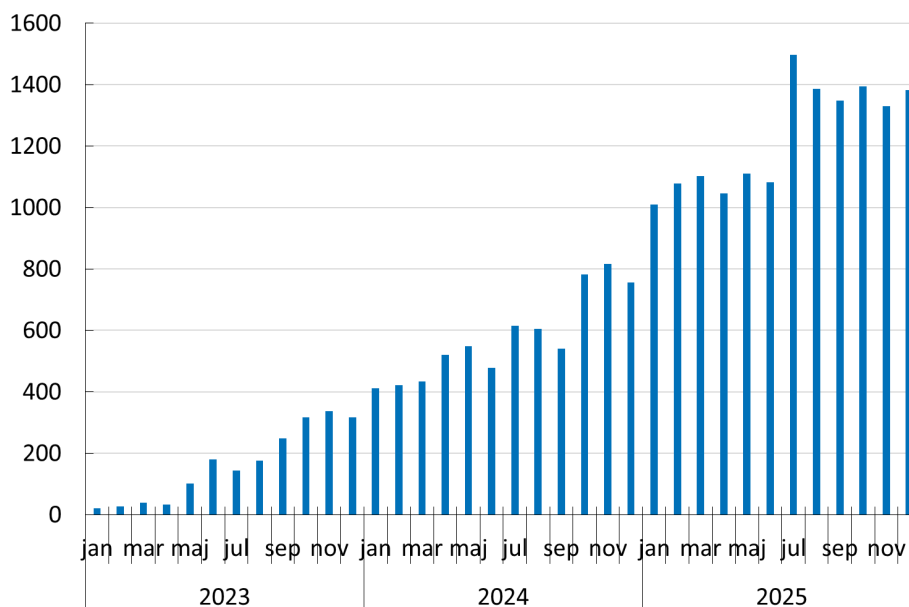
Källa: Riksbanken

På andra sidan spektrumet stod transaktioner på 1 000 miljoner eller mer endast för 7 procent av *antalet* transaktioner under perioden. Men eftersom Swestr är volymviktad bidrog de ändå i hög grad till den nivå som Swestr noterades på.

När det gäller motparts-kategorier till rapportörerna har det tidigare funnits en mer tydlig segmentering mellan vilka motparts-kategorier de större bankerna (rapportörerna) har som kunder. Denna uppdelning av kundbaser mellan bankmotparter, finansiella företag och icke-finansiella företag var inte lika tydlig under 2025. Fördelningen av den totala transaktionsvolymen mellan de fyra dominerande rapportörerna är dock relativt jämnt fördelad, även om vissa förskjutningar har skett.

I nästan samtliga fall anger rapportören en så kallad LEI-kod för motparten med vilken transaktioner sker, förutom vilken sektor och juridisk hemvist (land) motparten har. Antalet transaktioner som *saknar* en så kallad LEI-kod fortsatte emellertid att öka mellan 2024 och 2025. Transaktionerna är ofta på mindre belopp, vilket innebär att transaktioner utan LEI-kod trots allt inte utgjorde mer än ca 5 procent av volymen i Swestr's transaktionsunderlag under 2025.

Diagram 6. Antal transaktioner per månad som saknade definition med LEI-kod



Källa: Riksbanken

Den stora majoriteten av dessa transaktioner sker med icke-finansiella företag som motparter. Ökningen av transaktioner utan LEI-kod återspeglas också i att andelen mindre transaktioner bland icke-finansiella företag har ökat påtagligt under de senaste åren. Tre fjärdedelar av transaktionerna i denna motparts-kategori är på belopp mindre än 100 miljoner kronor. Av Swestr's totala transaktionsunderlag står dock transaktioner som är mindre än 100 miljoner kronor för knappt 6 procent (Tabell 2).

Tabell 2. Transaktioner med en volym som understiger 100 miljoner kronor, 2025

Procent respektive miljoner kronor 2025 samt 2024 inom parentes (transaktionsunderlag innan trimning)

| | Hela underlaget | Banker | Finansiella företag och Riksgälden | Icke-finansiella företag |
|--|---------------------------|-------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| Totalt antal transaktioner | 50 470 | 16 688 | 5 022 | 28 760 |
| Antal transaktioner <100 mn | 27 607 (19 181) | 4 202 (4 806) | 1 989 (1 769) | 21 416 (12 606) |
| Andel av transaktionsvolymen som härrör från transaktioner < 100 miljoner kronor | 6 % (4 %) | 2 % (3 %) | 2 % (2 %) | 16 % (13 %) |
| Andel av antalet transaktioner som härrör från transaktioner < 100 miljoner kronor | 55 % (51 %) | 25 % (29 %) | 40 % (39 %) | 74 % (76 %) |
| Medelstorlek för enskilda transaktioner | 339 (412) | 503 (406) | 901 (914) | 145 (219) |
| Medianstorlek för enskilda transaktioner | 77 (91) | 300 (210) | 184 (170) | 34 (40) |

Källa: Riksbanken

2 Underliggande data

Den här delen av rapporten belyser hur representativt transaktionsunderlaget är för dagslånemarknaden för inlåning utan säkerhet.

Dagslånemarknaden är den mest likvida delen av marknaden för inlåning utan säkerhet. Banker och finansiella företag placerar kronor till en ränta som ligger stabil på en nivå nära Riksbankens inlåningsränta. Icke-finansiella företag placerar medel i kronor till en lägre ränta, men förhållandevis nära de räntor som banker och finansiella företag möter. Icke-finansiella företag har fortsatt att utgöra en knapp femtedel av transaktionsunderlaget för Swestr.

2.1 Löptidsanalys

Under 2025 skedde nästan all inlåning utan säkerhet på dagslånemarknaden, medan en mycket liten del skedde på marknaden för löptider på tomorrow-next och veckolånga placeringar.

Transaktionsunderlaget för Swestr hade vidare en mycket god täckning av dagslånemarknaden för lån utan säkerhet i svenska kronor. Jämförs Swestr's transaktionsunderlag med data från Finansmarknadsstatistiken⁴ indikerar denna statistik att Swestr baserades på dagslånetransaktioner, som representerade i princip 100 procent av den underliggande marknaden under 2025.

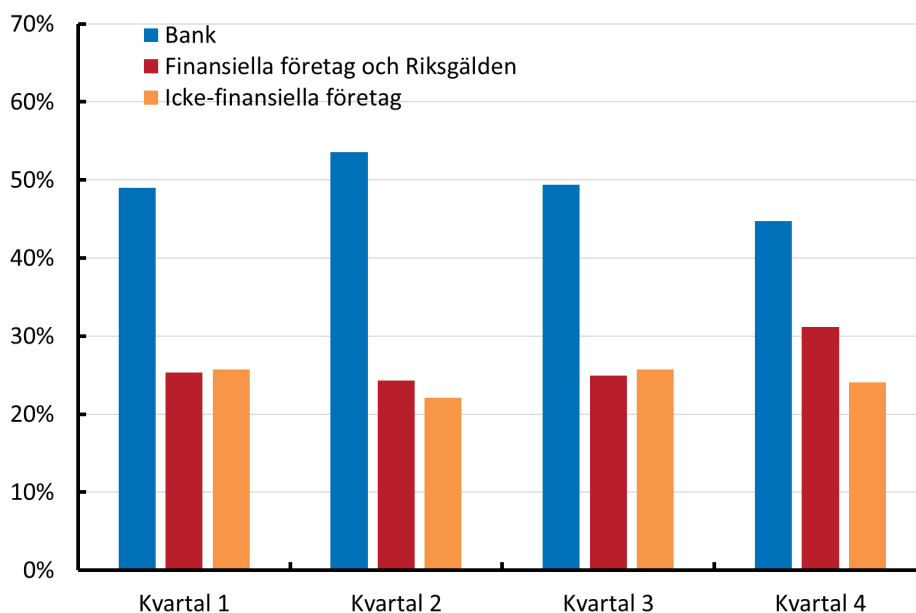
2.2 Sektorsanalys

Nästan hälften av rapportörernas inlåning utan säkerhet över natten skedde från andra banker under 2025, vilket var något lägre än de två föregående åren. Placeringar av andra aktörer än banker har alltså fått en något större vikt jämfört med tidigare. I synnerhet ökade inlåningen från motpartsgruppen finansiella företag, inklusive Riksgälden, under fjärde kvartalet (Diagram 9).

De totalt sett högre omsättningsvolymerna i transaktionsunderlaget för Swestr innebär att rapportörernas inlåning från andra banker ökade, trots att bankerna stod för en något mindre *andel* av det totala transaktionsunderlaget. Rapportörernas inlåning från banker ökade i både volym och räknat som antal transaktioner under året.

⁴ SCB samlar in balansstatistik från monetära finansinstitut (MFI) månads-, kvartals- och årsvis, på uppdrag av Riksbanken.

Diagram 7. Andel av totalt transaktionsunderlag från olika motparts-kategorier (procent av total inlåning). Genomsnitt per kvartal, 2025



Källa: Riksbanken

2.3 Representativitet

Transaktionerna som utgör Swestr domineras alltjämt av banker och finansiella företag inklusive Riksgälden, vilka utgjorde 76 procent av transaktionsunderlaget. Transaktioner med icke-finansiella företag utgjorde därmed 24 procent av underlaget (Diagram 8).

Diagram 8. Transaktionsunderlagets volym fördelat på typ av motpart (andel i procent, 2025)

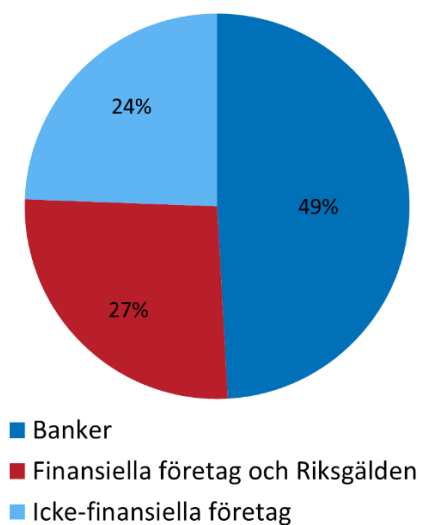
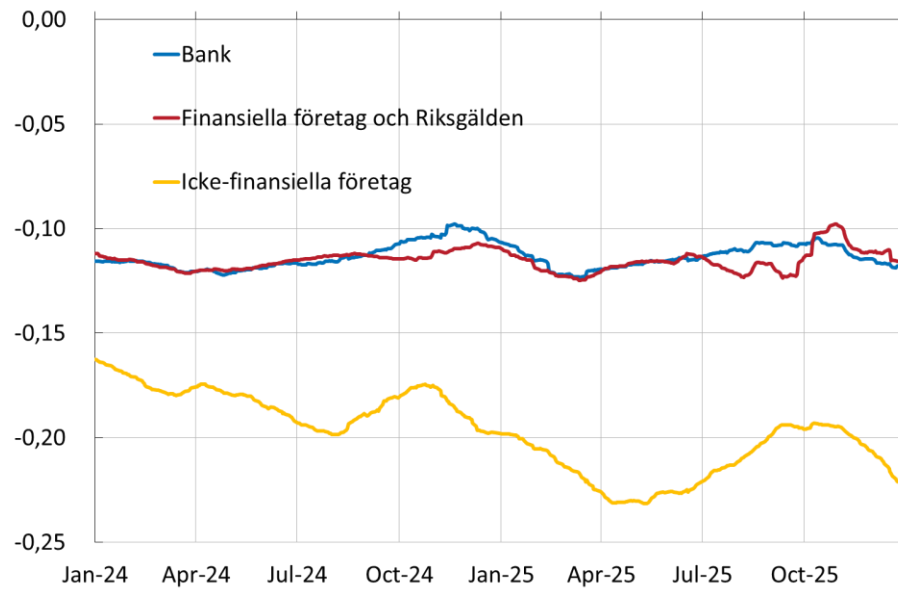


Diagram 9. Ränteskillnad mot Riksbankens styrränta för olika motpartskategorier
Procentenheter. Rullande genomsnitt 60 bankdagar.



Källa: Riksbanken

Anm. Årskiftesnoteringar är exkluderade i beräkningarna.

3 Parametrar för att beräkna Swestr

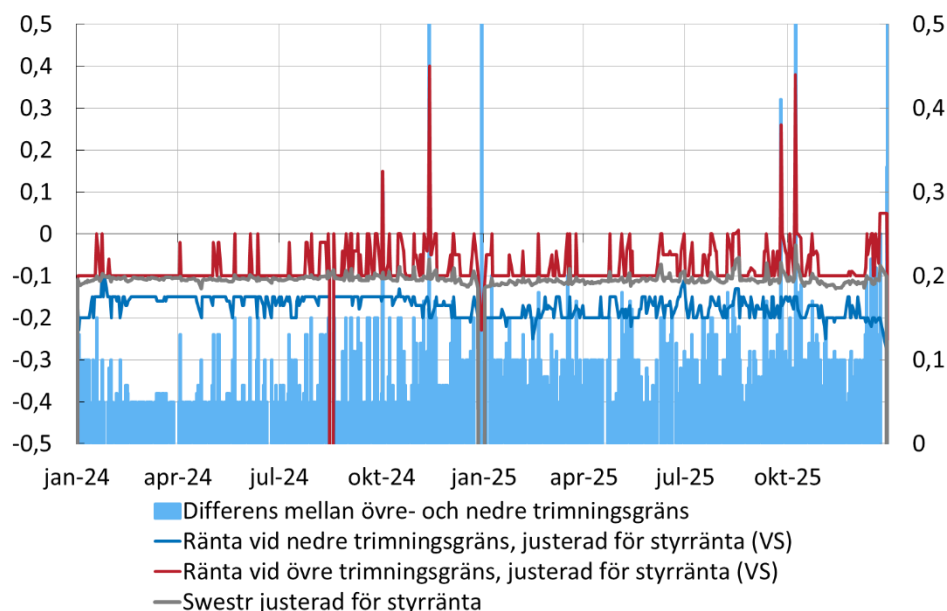
I den här delen av rapporten utvärderas kriterierna för hur Swestr beräknas. I det ingår att utvärdera trimningsnivån och robustetskriterierna. Om transaktionsunderlaget inte når upp till robustetskriterierna används en alternativ beräkningsmetod. De parametrar som satts upp för att upprätthålla en robust Swestr bedöms fortfarande vara adekvata.

3.1 Trimningsnivå

Swestr fastställs som en volymviktad genomsnittsränta, efter det att transaktionsunderlaget har trimmats med 25 procent av totalvolymen. Trimningen innebär att man utesluter 12,5 procent av de transaktioner som har högst ränta, och 12,5 procent av de transaktioner som har lägst ränta. Syftet med att trimma är att få ett mer homogent och stabilt transaktionsunderlag, som inte påverkas av eventuella extremvärden. Därför exkluderas transaktioner med ovanligt höga eller ovanligt låga räntor, som därmed kanske inte är bestämda på marknadsmässiga grunder. Utifrån transaktionsunderlaget framgår det att data fortfarande har bias mot *låga* extremvärden, vilka främst kan härledas till transaktioner med icke-finansiella företag.

Diagram 10. Skillnad mellan Swestr och styrränta, samt trimningsgränser

Procentenheter.



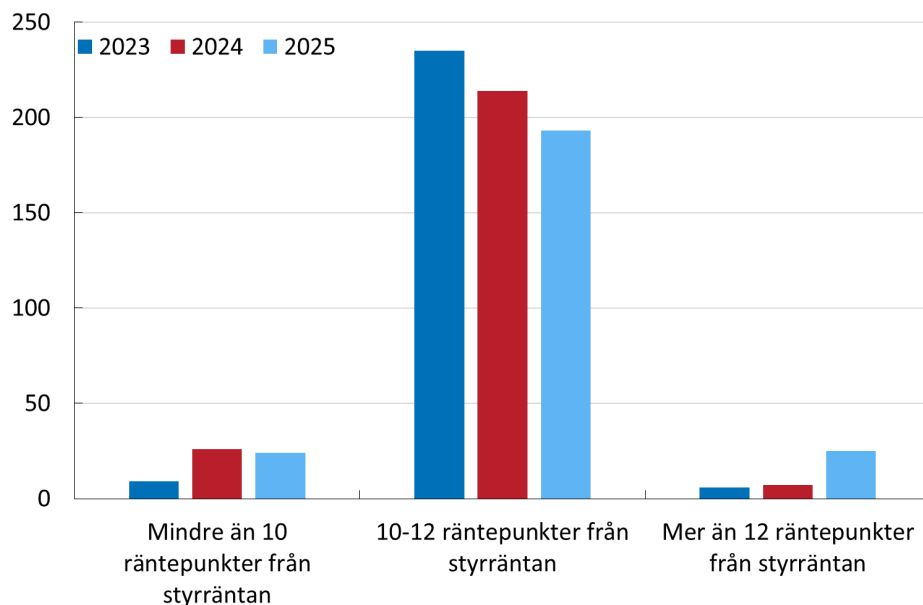
Källa: Riksbanken

Mellan 2024 och 2025 ökade skillnaden mellan de två trimningsgränserna från 8 till 11 punkter. Till två tredjedelar berodde det ökade gapet på att den övre trimningsgränsen i genomsnitt låg 2 punkter högre än under 2024. Det är dock tydligt att även den nedre trimningsgränsen låg på en genomsnittligt lägre nivå under 2025 jämfört med 2024 (Diagram 10).

Av det transaktionsunderlag som återstår efter trimning har rapportörernas räntor i 80 procent av fallen legat på en nivå 10–12 punkter under Riksbankens styrränta. I högre grad än tidigare har avvikelser med högre räntor (närmare styrräntan) noterats under 2025 (Diagram 11). Det förklaras till stor del av anpassningsprocessen till marknadsförhållanden med mindre likviditet i banksystemet.

Diagram 11. Swestr's avvikelse från styrräntan antal dagar under 2023 resp. 2024

Antal dagar.



Källa: Riksbanken

3.2 Robusthetskriterier

Riksbankens regelverk för Swestr omfattar kontinuitetsåtgärder, som innebär att en Swestr-notering kan publiceras även om ett eller flera av de så kallade robusthetskra- ven för transaktionsunderlaget bryts. Robusthetskriterierna innebär att transaktions- underlaget anses som robust så länge som

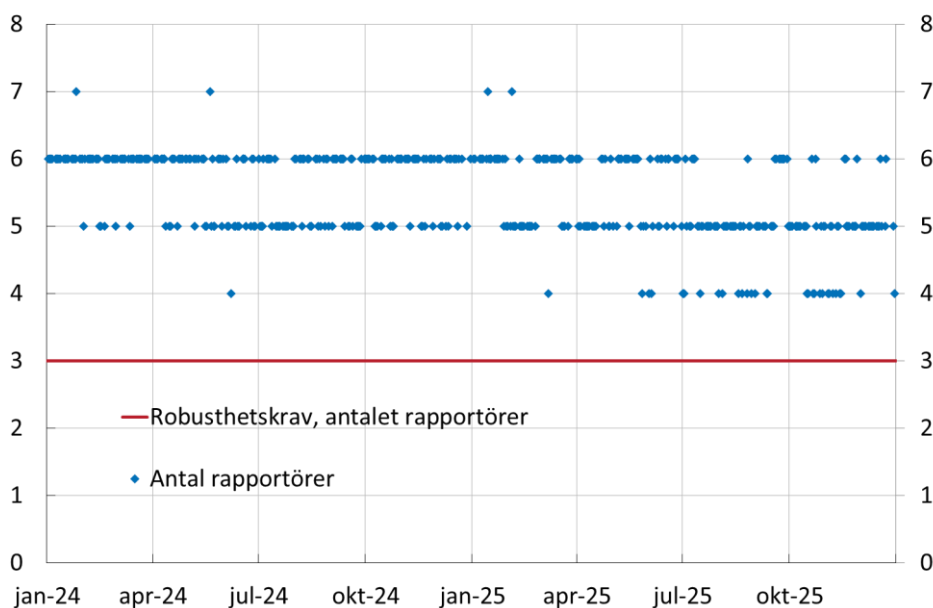
1. minst tre banker rapporterar transaktioner
2. det sammanlagda transaktionsunderlaget från samtliga banker uppgår till minst 2 miljarder kronor
3. en enskild rapportör står för högst 75 procent av de inrapporterade transakti- onerna.

En alternativ beräkningsmetod används vid brott mot ett eller flera kriterier och vid tekniska fel. Robusthetskriterierna bröts inte vid något tillfälle under 2025.

Kravet på antalet rapportörer

Antalet rapportörer låg typiskt sett på fem till sex av nio möjliga under och tangerade inte någon dag robusthetskriteriet om tre rapportörer. Vid 30 tillfällen rapporterade endast fyra banker transaktioner (Diagram 12).

Diagram 12. Robusthetskrav för Swestr. Antal rapportörer.



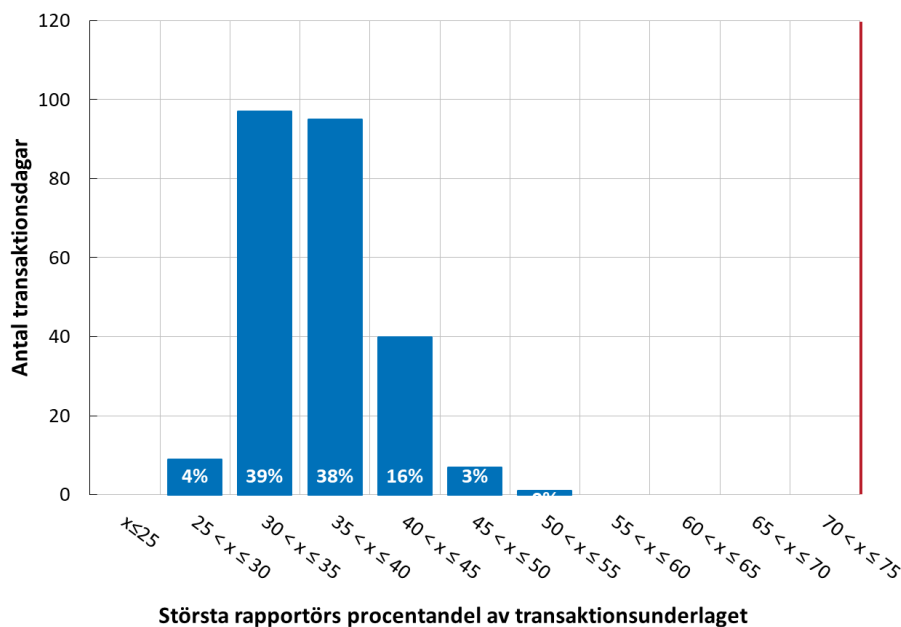
Källa: Riksbanken

Kravet om koncentration på enskild rapportör

Av de nio banker som rapporterade till Swestr svarar de fyra största alltså för drygt 99 procent av transaktionerna, vilket bedöms vara tillfyllest. Koncentrationen av transaktioner från den rapportör som varje enskild dag stod för den största andelen

av transaktionsvolymen fluktuerade strax över 35 procent under 2025, dvs. något lägre än under 2024 och långt under toleransvärdet på 75 procent (Diagram 13).

Diagram 13. Robusthetskrav för Swestr. Koncentration på motpart med högst transaktionsvolym samt krav på koncentration (< 75 procent). År 2024.



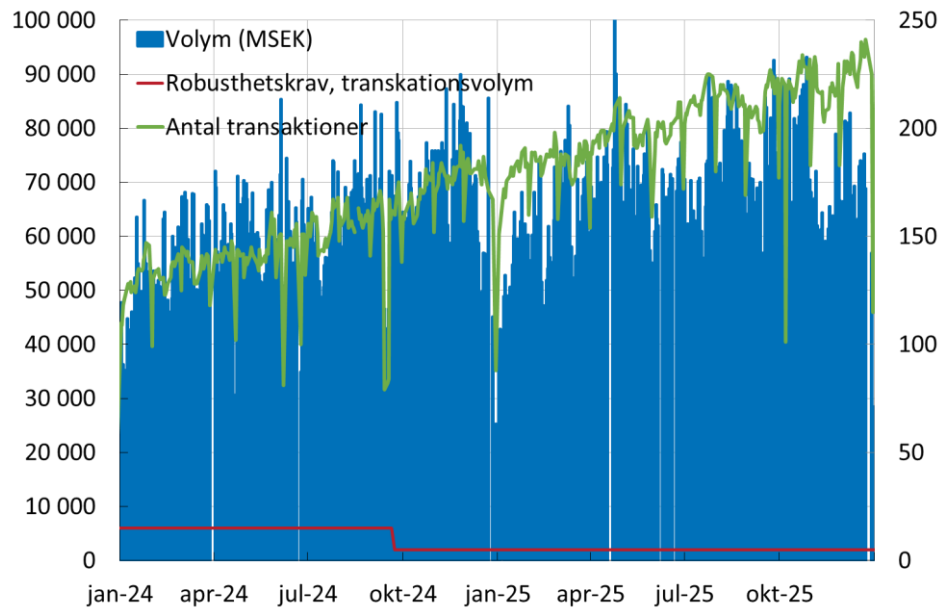
Anm. Detta diagram anges på grund av sekretesskäl med staplar som representerar intervall för koncentrationen.

Källa: Riksbanken

Kravet om transaktionsvolym

Transaktionsvolymen en genomsnittlig dag låg på 69 miljarder kronor. På årets sista dag var transaktionsvolymen drygt 28 miljarder kronor, vilket var årets lägsta notering, men fortfarande långt ifrån robusthetskravet på 2 miljarder (Diagram 14). Antalet transaktioner ökade trendmässigt under året och var i medeltal drygt 200 stycken per dag, vilket är ca 35 procent fler än under 2024.

Diagram 14. Robusthetskrav för Swestr, total transaktionsvolym (Mkr), samt antal transaktioner.



Källa: Riksbanken

Det finns utifrån historiska data ingen anledning att ifrågasätta något av de nuvarande robusthetskraven. Data uppvisar ett robust transaktionsunderlag, som har förbättrats under 2025.

Ordlista

Dagslåneränta: Den ränta som erhålls vid placering eller inlåning över natten.

Finansiellt företag: Exempelvis försäkringsbolag, kapitalförvaltare och fondbolag.

Icke-finansiellt företag: Företag vars huvudsakliga verksamhet inte är finansiell, exempelvis företag inom tillverkningsindustrin.

Iosco: International Organization of Securities Commissions, organisation för medlemmar som reglerar och övervakar värdepappersmarknader. Organisationen har bland annat publicerat ett ramverk med principer för hur s.k. finansiella riktmärken ska tas fram och administreras (Principles for Financial Benchmarks, juli 2013). Detta ramverk är viktigt för hur Riksbanken administrerar Swestr.

LEI-kod: LEI står för *Legal Entity Identifier* och är en 20-siffrig alfanumerisk kod som används för att unikt identifiera juridiska personer som handlar med värdepapper.

Motpart: Aktör som rapportören tar emot inlåning från till viss ränta och transaktionsstorlek. Motparten kan i detta fall utgöras av en annan bank, Riksgälden, ett finansiellt företag eller ett icke-finansiellt företag.

Transaktionsunderlag: Summan av transaktioner mellan rapportörer och motparter som utgör grunden för beräkning av Swestr.

Rapportör: Bank som rapporterar ränta, transaktionsstorlek och motpart till Riksbankens TORA-system.

Referensränta: Ränta som används för att prissätta andra finansiella instrument eller som ränta i andra former av avtal.

Robusthetskriterium: Krav på transaktionsunderlaget som är uppsatta för att Swestr ska vara en stabil och representativ referensränta. De tre robusthetskriterierna är total transaktionsvolym under en dag (minst 6 mdr), antal rapportörer (minst 3 stycken) och en maximal nivå för hur stor andel av transaktionsunderlaget en enskild rapportör får stå för (koncentrationskravet, högst 75 procent).

Trimningsnivå: Riksbanken exkluderar transaktioner med de högsta och lägsta räntorna. Exkluderingen avser 12,5 procent av transaktionsvolymen med de högsta räntorna och 12,5 procent av transaktionerna för de lägsta räntorna.



SVERIGES RIKSBANK

Tel 08 - 787 00 00

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)

ISSN ISSN. (online)