2019-04-08

AGAR: Konsultation 1: Definition av alternativ referensränta

Innehåll

[1. Introduktion 1](#_Toc5118741)

[1.1. Sammanfattning av konsultationen 1](#_Toc5118742)

[1.2. Arbetsgruppen för alternativa referensräntor 2](#_Toc5118743)

[2. Den transaktionsbaserade räntan 5](#_Toc5118744)

[2.1. Bakgrund 5](#_Toc5118745)

[2.2. Beskrivning av historiska transaktionsdata 6](#_Toc5118746)

[2.3. Urvalsprocessen 8](#_Toc5118747)

[2.4. Förslag till lämpliga referensräntor 10](#_Toc5118748)

[3. Det fortsatta arbetet 13](#_Toc5118749)

[4. Sammanfattning av frågor 13](#_Toc5118750)

# 1. Introduktion

Bankföreningen har genom Arbetsgruppen för Alternativa referensräntor analyserat möjligheten att ta fram ett komplement eller alternativ till en referensränta. I denna första konsultation lämnas förslag på hur en alternativ referensränta (RFR) skulle kunna definieras. Svar på de ställda frågorna och eventuella andra synpunkter sänds till Bankföreningen på adress: info@swedishbankers.se före den 30 april. Frågor kring konsultationen kan ställas till jonny.sylven@swedishbankers.se.

## 1.1. Sammanfattning av konsultationen

Arbetsgruppen för alternativa referensräntor har undersökt möjligheten att för SEK-marknaden ta fram en transaktionsbaserad referensränta med liknande kvaliteter som andra nästan riskfria räntor vilka nu utvecklas inom ett flertal valutaområden. Någon sådan ränta finns inte i Sverige idag så Arbetsgruppen måste se över vilka alternativ som finns. Arbetsgruppen har i en första analys samlat in en mängd transaktionsdata. Utifrån denna information och ett antal urvalskriterier har två möjliga alternativa referensräntor definierats. Båda dessa avser osäkrade O/N-transaktioner med andra banker, övriga finansiella företag samt Riksgälden som motparter. En av de identifierade räntorna avser såväl in- som utlåningstransaktioner (urval A) medan den andra räntan endast avser inlåningstransaktioner (urval B

). Båda dessa urval har betydande volymer som omsätts varje dag i form av transaktioner där de flesta banker deltar. I undersökningsperioden, vilken omfattar 774 dagar, noteras minst 5 transaktioner per dag. Arbetsgruppen anser att dessa räntor skulle kunna fungera som ny alternativ referensränta.

Sammanfattningsvis lämnar arbetsgruppen följande förslag till alternativ referensränta:

1. Transaktionsbaserad O/N-ränta utan säkerhet och med banker, övriga finansinstitut eller Riksgälden som motpart, med inlåning eller utlåning hos den rapporterande banken.
2. Transaktionsbaserad O/N-ränta utan säkerhet och med banker, övriga finansinstitut eller Riksgälden som motpart, med inlåning hos den rapporterande banken.

För- och nackdelar med föreslagna alternativa referensräntor kan sammanfattas enligt följande:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Föreslagen ränta** | **Fördel** | **Nackdel** |
| a. Trans. In- och utlåning | Relativt stor underliggande volym, kan ses som en midprice-ränta,  | I situation med stor spread mellan in- och utlåning kan volatiliteten öka |
| b. Trans. Inlåning | Samma upplägg som andra RFR | Mer begränsad bakomliggande volym |

## 1.2. Arbetsgruppen för alternativa referensräntor

En interbankränta ska återspegla de räntor vilka banker gör affärer på, utan säkerheter och med andra banker som motparter. Interbanktransaktionerna har generellt avtagit eller till viss del helt försvunnit, delvis med anledning av Lehman-krisen då förtroendet mellan banker minskade och det blev vanligare med säkerställda interbanktransaktioner. I och med den fortfarande pågående expansiva penningpolitiken i de flesta valutaområden, som översköljer marknaden med likviditet, så har behovet av interbanktransaktioner minskat. Sammantaget har detta inneburit att grunden för interbankräntor har blivit mindre. Frågan lyftes upp av G20 redan 2013 då Financial Stability Board (FSB) ombads att se över problemet med interbankräntornas bristande transaktionsunderlag. FSB återkom 2014[[1]](#footnote-1) med två rekommendationer:

1. Reformera befintliga interbankräntor så att de i huvudsak baseras på transaktioner och inslaget av skönsmässiga bedömningar hålls till ett minimum
2. Utveckla nästan riskfria räntor (RFR) som ett alternativ till interbankräntor.

Den första punkten avser den nu gällande Benchmarkförordningen[[2]](#footnote-2). Financial Benchmarks Sweden, ett helägt dotterbolag till Bankföreningen, som administrerar Stibor förbereder anpassningen av Stibor till Benchmarkförordningen. Stibor kommer därmed att fungera som referensränta under många år till. Det finns inga planer på att Stibor ska upphöra som referensränta, till skillnad mot vad som gäller för andra referensräntor såsom Eonia och Libor.

Den andra punkten har medfört ett antal aktiviteter inom bland annat Europa och USA. Centralbanker i USA (FED), UK (BOA) och EU (ECB) har under en tid arbetat med att ta fram alternativ till så kallade ibors, interbankräntor. I USA har SOFR lanserats, i UK SONIA och inom EU ESTER.

I och med att det nu börjat publiceras nya RFR i andra länder så är sannolikheten för en kommande efterfrågan av en alternativ referensränta också för den svenska kronan stor. Det finns också inom Benchmarkförordningen ett krav på en så kallad fallback, ett alternativt referensvärde att använda om en ibor inte kan nyttjas.

Med anledning av händelseutvecklingen i andra länder tog Bankföreningen initiativ till en arbetsgrupp för att utveckla alternativa referensräntor. Bankföreningens befintliga Stiborkommitté klargjorde uppdraget i form av en uppdragsbesk

rivning.[[3]](#footnote-3) Den sista november 2018 hade Arbetsgruppen för alternativa referensräntor sitt konstituerande möte. Syftet med gruppen är att ta fram en eller flera referensräntor som kan ersätta eller komplettera Stibor inom finansiella kontrakt i SEK. I dagsläget finns inte några planer på att Stibor ska upphöra utan arbete pågår med att få Stibor godkänd enligt BMR. Administratörer av referensvärden måste av tillsynsmyndigheten auktoriseras under BMR, för att referensvärdet fortsatt ska få användas efter 2019. Enligt ett pressmeddelande från Kommissionen[[4]](#footnote-4)har dock anpassningstiden för alla kritiska benchmarks, bland annat Stibor, förlängts till den 31 december 2021.

Arbetsgruppen består av de banker som idag bidrar till att Stibor kan beräknas[[5]](#footnote-5). I Arbetsgruppen ingår även Riksbanken, Riksgälden, Finansinspektionen och Bankföreningen som observatörer. Bankföreningen administrerar arbetsgruppen. Tidsplanen är att arbetsgruppen ska leverera en rekommendation om en eller flera nya referensräntor i slutet av 2019.

Arbetsgruppen har ambitionen att hitta förslag på alternativ till Stibor i enlighet med övrig global utveckling. Målsättningen är att finna lösningar som i möjligaste mån överensstämmer med vad andra arbetsgrupper kommit fram till.

En genomgående tanke för allt arbete i arbetsgruppen är att följa internationella konventioner i så stor utsträckning som möjligt.

Den vanligaste löptiden för en RFR, i de länder där sådana räntor har introducerats, är overnight (O/N). Med detta följer att penningpolitiken får en större betydelse för en RFR än vad som idag är fallet med de längre Stibor-räntorna. Sambandet mellan banksystemet och centralbanken fungerar olika i olika länder. Detta gör att situationer av stress eller av mer agerande penningpolitik får olika genomslag på korta räntor. En övergång från att referera till Stibor tre månader till en O/N-ränta kommer dels innebära en förändring i nivån men också i volatilitet. En beskrivning av hur penningpolitiken realiseras i Sverige återfinns på Riksbankens hemsida[[6]](#footnote-6) och i Riksbankens dokument Riksbankens penningpolitiska styrsystem – övergripande beskrivning.[[7]](#footnote-7)

Arbetet i Arbetsgruppen är för närvarande uppdelat i sex olika områden. Denna uppdelning kan komma att ändras om det visar sig att förutsättningarna förändras. Arbetsgruppens ambition är att publicera konsultationer inom ett antal av dessa områden där allmänheten ombeds att lämna synpunkter på framtagna förslag. Detta är den första konsultationen.

1. **Definition av referensränta**: Inom detta område ska det undersökas vad som skulle vara en lämplig variant av en nästan riskfri ränta (RFR) för SEK.
2. **Kontraktsanalys**: För att analysera behovet av en referensränta med längre löptid så kommer olika former av finansiella kontrakt att analyseras utifrån frågan om de skulle kunna fungera med en kort referensränta istället för de referensräntor som nu finns (Stibor). Syftet med detta är att se om det finns argument som talar för att det kan behövas fler referensräntor än RFR.
3. **Utveckla en referensränta med längre löptid**: Om det, genom ovan analys, visar sig att marknaden behöver en referensränta med längre löptid så ska förslag till en sådan försöka arbetas fram.
4. **Påverkan på hela affären**: Om dagens referensräntor byts mot en kort referensränta (RFR) kommer det att påverka hela affären för främst finansiella företag men också för andra delar av samhället. Det gäller främst frågor om värdering, redovisning samt riskhantering som följd av ändrade referensräntor. Detta ska belysas för att se om det finns komplikationer som inte tidigare har framkommit och som därmed skulle kunna påverka valet av ny referensränta.
5. **Övergångsmetod**: Arbetsgruppen utgår från att Stibor ska finnas kvar under lång tid. Hur ska den nya referensräntan introduceras i marknaden och hur ska kombinationen med en ny referensränta hanteras.
6. **Överlämning**: Arbetsgruppen har till uppgift att lämna över en rekommendation av användning av en ny referensränta. Arbetsgruppen ska vidare föreslå den/de administratör/-er som ska ansvara för den eller de nya räntorna. Inför ett överlämnande ska också ett genomarbetat regelverk tas fram, vilket beskriver hur fastställandet av räntan ska gå till, hur felhantering ska skötas, med mer. I samarbete med administratören av den nya räntan måste ytterligare rutiner utvecklas, vilka stämmer överens med IOSCOs principer för benchmarks. Arbetsgruppen ska också skriva en slutrapport inför överlämningen.

# 2. Den transaktionsbaserade räntan

## 2.1. Bakgrund

Arbetsgruppen strävar efter att ta fram en alternativ referensränta som ska vara jämförbar med den referensränta som andra länder redan har tagit fram.

Olika länder har arbetat fram olika korta alternativa referensräntor. Det är därför oklart hur den svenska korta alternativa referensräntan bör definieras.

Med hänvisning till arbetets ursprung är det eftersträvansvärt att få fram en ränta som inte kan manipuleras och som innehåller ett minimum av så kallade skönsmässiga bedömningar. Ett flertal länder har därför tagit fram en O/N-ränta baserad på transaktioner vilka har skett inom den finansiella sektorn.

En stor skillnad mellan nu framtagna alternativa referensräntor är att man i vissa länder har valt att använda transaktioner vilka sker i repomarknaden, det vill säga säkrade transaktioner, medan andra länder valt att använda transaktioner som handlar om bankers osäkrade upplåning över natten.

Under lång tid har den internationella finansmarknaden kunnat hantera interbankräntor vilka har definierats på olika sätt, utan att detta har orsakat några problem. Det bör därför kunna fungera att RFR-räntornas definition varierar något.

Myndigheterna begär att räntan ska tas fram utifrån en likvid marknad (se nedan) vilket skulle minska möjligheten för manipulation. Räntan får ej inneha inslag av skönsmässiga bedömningar.

Dagens Stibor är en återspegling av underliggande interbankmarknad och är en utlåningsränta. Det finns dock inga krav på att en ny referensränta ska spegla en interbankmarknad eller att den ska resultera i en utlåningsränta. I andra länder har det varit vanligt att en kort, transaktionsbaserad referensränta ska spegla vad bankerna finansierar sig till, alltså en inlåningsränta. Exempel på detta är den nya Ester i Euroland och Sonia i Storbritannien.

Det finns inte några formella krav som säger att räntan ska vara stabil eller att den ska korrelera med någon annan ränta. Eftersom det har utvecklats en standard i marknaden att dessa nya RFR är mycket korta, O/N är den löptid som hittills har använts, är det troligt att räntan förväntas samvariera med de penningpolitiska styrräntor som används.

En diskussion som förekommit internationellt är om det går att säga att räntan baseras på en marknad som är tillräckligt likvid. I USA har man fokuserat på detta i valet av Sofr som RFR. Det är en ränta som baseras på transaktioner i tre repomarknader vilka sammantaget har en dagsomsättning på över USD 800 md. Eonia ifrågasätts bland annat för att räntan baseras på en för liten transaktionsvolym, om cirka EUR 4 md. Eonias ersättare Ester baseras på en daglig omsättning om EUR 30 md. I Sverige kommer det vara svårt att få fram volymer som är jämförbara med de stora valutaområdena. Syftet med att basera räntan på en likvid marknad är att det skulle minska möjligheten att manipulera räntan. Det har därför varit viktigt att försöka få fram ett så stort underlag som möjligt i Sverige.

Det finns idag ingen självklar alternativ referensränta i Sverige. För i princip alla typer av finansiella instrument som behöver någon form av kort referensränta används Stibor. I många andra länder har det funnits alternativa räntor som ansetts vara möjliga att använda, eventuellt med smärre justeringar. Exempel på detta är Sonia i UK.

## 2.2. Beskrivning av historiska transaktionsdata

Arbetsgruppen har samlat in information om historiska transaktioner inom Stiborbankerna, för att utifrån dessa transaktioner identifiera möjligheten för potentiella räntor. Riksbanken tog emot och sammanställde informationen.

Eftersom Sverige har en tradition av att använda T/N samlades både T/N-transaktioner och O/N-transaktioner in. Det samlades även in information om tremånaderstransaktioner, vilket inte visade sig vara en framkomlig väg. Eftersom det inte finns någon enhetlighet om repor eller ej säkerställda transaktioner ska ligga till grund samlades båda typerna in. När det gäller reporna bestämdes även att det skulle specificeras vad det var för använd säkerhet som använts. Detta preciserades till statsobligation, säkerställd obligation eller ”okänd eller annat”. Likaså ansågs det viktigt att samla in transaktioner som resulterat i både in- och utlåning hos de rapporterande bankerna. Fem olika typer av potentiella motparter togs med i undersökningen. Följande motparter användes:

* 1. Banker
	2. Centralbanker
	3. Riksgälden
	4. Övriga finansiella institut
	5. Icke finansiella institut

Dessutom inkluderades uppgifter om transaktionerna clearats hos Nasdaq, eller ej. För att undvika dubbelräkning togs uppgifter med om motparten var en Stiborbank, det vill säga en annan bank som också rapporterat in transaktioner. För att undvika dubblering har utlåningstransaktioner där motparten är Stiborbank uteslutits.

De insamlade transaktionerna avser samtliga transaktioner som koncernerna har gjort med företag utanför bankkoncernen. Räntan på transaktionerna avser räntan som motparten möter. Räntan uttrycks som en årsränta med Act/360 som räntekonvention.

Det insamlade materialet avser perioden från 2015-12-01 till 2018-12-31. Under denna period inföll 774 handelsdagar. Under perioden finns en sänkning av styrräntan (2016-02-17) från -0,35 till -0,5 procent. Dessutom ett beslut om en höjning av styrräntan (2018-12-20) från -0,50 till -0,25 procent, dock ingick inte själva höjningen i underlaget. Under hela perioden bedrevs en exceptionell penningpolitik vilket kan ses som en föränderlig faktor under perioden där Riksbankens balansräkning steg med 269 md kronor eller 40 procent. Under perioden framkom inget utmärkande kring Stiborbankernas kreditvärdighet, lönsamhet eller möjlighet att refinansiera sig i marknaden.

Arbetsgruppen anser att den transaktionsbaserade räntan bör vara en ränta vilken avspeglar marknadsprissättning. Därför har transaktioner med Riksbanken vilka är räntesatta med hjälp av en tariff från underlaget, liksom repor med statsobligationer uteslutits.

Samtliga inrapporterade transaktioner har sammanställts till fixing per dag. I denna analysfas har inte fokus legat på att precisera en adekvat metod för fixingen av räntan. Den enda regel som har tillämpats är att en dags ränta ska beräknas som ett volymviktat snitt av de transaktioner som har gjorts samma dag. Analyser har även gjorts på utfallet av att ta bort mindre transaktioner, mindre än 100 MSEK. Något som har visat sig viktigt för att få ner volatiliteten på räntor och för att minska risken för manipulation är att utesluta *extremvärden*. Med extremvärden avses transaktioner med högst respektive lägst ränta. Analyser har gjorts för att identifiera om kvarvarande transaktioner utgör ett tillräckligt underlag för att kunna skapa en fixing över tid.

Samtliga Stiborbanker har bidragit med underlag till analysens sammanställning. Tanken är att så också ska ske när den föreslagna transaktionsbaserade räntan tas i bruk och dagligen ska beräknas. Ett regelverk för räntans fixing ska tas fram i ett senare skede.

## 2.3. Urvalsprocessen

De transaktioner som samlats in avser O/N och T/N men också transaktioner för tre månader.

Med syfte att identifiera en möjlig alternativ referensränta har följande kriterier använts:

* Finns det tillräckligt antal transaktioner för att skapa en fixing varje dag? I Ifall av för få transaktioner skulle eventuella regler för hantering om underlaget är otillräckligt få ett stort inflytande över räntesättningen.
* Är den genomsnittliga volymen tillräckligt stor? Vid för små volymer finns risk för ett misstroende mot räntan och att denna baserats på felaktiga grunder.
* Är det tillräckligt många rapporterande banker varje dag? Om antal banker är få minskar trovärdigheten i räntan och enskilda banker kan få för stort inflytande över räntan.
* Rör sig räntan som den kan förväntas röra sig? För att räntan ska ha förtroende i marknaden är det viktigt att marknaden kan förstå dess rörelser.
* Är volatiliteten för stor för att räntan ska kunna användas som referensränta i finansiella kontrakt?
* Sammansättningen av definitionen av räntan bör så långt det är möjligt stämma överens med vad som har använts för att definiera RFR i andra valutaområden. Dock måste hänsyn tas till speciella förutsättningar för SEK-marknaden.

Fråga 1: Är ovan angivna urvalskriterier lämpliga för att ta fram en transaktionsbaserad kort referensränta (RFR)? Vad är inte relevant? Vilka ytterligare kriterier kan vara lämpliga att ta med?

Svar:

Att samla in transaktioner för tremånaders löptid gjordes främst för att se om det fanns någon potential att ta fram en sådan ränta. Det visade sig inte vara möjligt. Det var fler dagar utan transaktioner än dagar med transaktioner och huvuddelen av transaktionerna hade icke-finansiella motparter och därmed blev volatiliteten besvärande stor. Det har inte förkommit i något annat valutaområde att tremånaderstransaktioner har kunnat fungera som grund för en RFR. Hela gruppen av tremånaderstransaktioner uteslöts av dessa skäl.

När det gäller T/N-transaktioner visade det sig att dessa främst gjordes i form av säkerställda transaktioner. Om alla motparter togs med och alla säkrade transaktioner, oavsett om de ledde till in- eller utlåning, genomfördes i snitt 39 T/N-transaktioner per handelsdag och volymen per dag låg på i snitt 17,7 md.

Under den undersökta perioden förekom det dock 1 dag utan transaktioner och 4 dagar med mindre än 5 transaktioner. Trots att det under perioden har varit problem med att få fram tillgångar att repa har dock räntan varit relativt stabil för denna definition. Dock avviker ibland räntan på ett sätt som kan vara svårt att förklara. I diagrammet nedan visas hur räntan för dessa transaktioner (Definition 2) gestalt sig i samma diagram som Stibor T/N:



Övriga typer av T/N-transaktioner hade mindre daglig volym och färre transaktioner. Dessutom hade de fler dagar då det inte skett några transaktioner och färre banker involverade i transaktionerna.

Arbetsgruppen anser att antalet T/N-transaktioner är för få samt att dessa inte är tillräckligt stabila för att kunna utgöra underlag till en ny referensränta.

Det faktum att främst repomarknaden skulle ligga till grund för referensräntan är också en negativ faktor. I andra länder, främst USA, har det visat sig att deras nya referensränta, Sofr, är mycket stabil förutom vid tillfällen då det blir obalanser i marknaden för säkerheterna som repas (Statsobligationer). Det bör göra en sådan ränta mindre lämplig som referensränta för olika former av finansiella kontrakt. Om detta är ett problem i USD-marknaden borde ett sådant problem kunna bli mycket större i en mindre ekonomi som den svenska.

Dock finns inte bevis för detta i det undersökta materialet.

Arbetsgruppen har även diskuterat möjligheten att använda andra räntor som alternativ till Stibor. En av de räntor som diskuterats har varit en form av Riksbankens styrränta. Eftersom det har visat sig internationellt att det finns en stark korrelation mellan initierade RFR-räntorna och centralbankernas styrränta har det ansetts som en rationell lösning att använda någon lämplig form av styrräntan som en alternativ ränta. Det har inte varit möjligt att på ett enkelt sätt få fram en entydig definition av styrräntan. Än viktigare har varit att styrräntan inte är en transaktionsbaserad ränta, vilket har efterfrågats av FSB. Således är inte styrräntan ett möjligt alternativ.

Fråga 2: Stödjer ni arbetsgruppens slutsats att räntor baserade på tremånaderstransaktioner och T/N-transaktioner inte uppfyller kriterierna för en lämplig referensränta? Finns det andra skäl till varför någon av dessa transaktionsbaserade räntor skulle föreslås?

Svar 2:

## 2.4. Förslag till lämpliga referensräntor

Det insamlade materialet visar att flest transaktioner görs i form av O/N- transaktioner utan säkerhet. Materialet visar transaktioner utan säkerhet, med banker, övriga finansiella institutioner och Riksgälden om i genomsnitt knappt 42 md per dag, fördelat på i snitt ca 50 transaktioner. Minst 5 transaktioner noteras varje dag. I genomsnitt har 5,5 banker (av sju) deltagit varje dag.

Arbetsgruppen anser att O/N transaktioner utan säkerhet, med banker, övriga finansiella institutioner och riksgälden enligt ovan, kan utgöra en möjlig alternativ referensränta. (Alternativ A).

Om den alternativa referensräntan baseras på både in- och utlåningstransaktioner, kan dock rörelsen i räntan bli onödigt stor de dagar då endast inlåningstransaktioner görs. Bland de undersökta transaktionerna skiljer det i genomsnitt 15 punkter mellan räntan på in- och utlåningstransaktioner.

Ett annan möjlighet är att använda O/N transaktioner utan säkerhet, enligt ovan, men endast baserad på transaktioner vilka skapar inlåning hos den rapporterande banken. Ett sådant urval stämmer bättre överens med hur andra alternativa referensräntor har definierats, så som Ester och Sonia. Om urvalet bara ska bestå av inlåningstransaktioner blir den dagliga volymen 25,5 md och antalet transaktioner 36. (Alternativ B)

I båda ovan urval, alternativ A och B, påverkas räntan kraftigt vid årsskiften. Insamlat material visar att fixingen för urvalet av inlåningstransaktioner föll till -4,95 procent under årsskiftet 17/18. Eftersom det är större volymer på inlåningstransaktionerna påverkar inte utlåningstransaktionerna så mycket och räntorna i dessa två urval rör sig ganska lika. Rörelserna kring årsskiftena beror bland annat på den metod som Riksgälden använder för att ta ut den så kallade resolutionsavgiften. (Observera att utfallen för årsskiften ligger utanför skalan).



Arbetsgruppen har analyserat effekten av att i alternativ A respektive B ovan, införa en regel om att mindre transaktioner utesluts liksom även transaktioner med höga respektive låga räntor (extremvärden) utesluts. För mindre transaktioner sattes en gräns vid 100 MSEK. Som metod för att utesluta extremvärden har arbetsgruppen testat med att ta bort 5 respektive 10 procent av transaktionerna med de högsta respektive lägsta räntorna. Dessutom analyserades vad som händer om inga transaktioner tas bort under dagar med färre än 10 transaktioner, om 2 transaktioner tas bort i det övre respektive lägre spannet under dagar med 11 till 20 transaktioner, 3 transaktioner tas bort i det övre respektive lägre spannet under dagar med 21 till 30 transaktioner och så vidare, i en trappa. Syftet med ovan tester är endast för att analysera huruvida urvalen skulle kunna hantera att mindre transaktioner och extremvärden utesluts. Tabellen nedan visar några av uppgifterna från dessa tester:



Borttagande av mindre transaktioner och borttagande av extrema värden gör ändå att båda dessa urval kan leva upp till kriterierna som Arbetsgruppen använt. I alla dessa fall har det varit minst fem transaktioner alla dagar i undersökningen.

Sammanfattningsvis föreslår Arbetsgruppen att räntor baserade på endera av följande två kriterier för transaktioner hos rapporterande banker skulle kunna fungera som en nästan riskfri referensränta (RFR):

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Alternativ a** | **Alternativ b** |
| Typ | In- & utlåning | Inlåning |
| Motpart | Bank, Riksgäld, Övriga finansiella institut | Bank, Riksgäld, Övriga finansiella institut |
| Löptid | O/N | O/N |
| Säkerhet | Osäkrad | Osäkrad |

Fråga 3: Stödjer ni arbetsgruppens slutsats om att alternativ A (O/N transaktioner utan säkerhet, med banker, övriga finansiella institut och riksgälden) och alternativ B (O/N transaktioner utan säkerhet, med banker, övriga finansiella institut och riksgälden, men endast baserad på transaktioner vilka skapar inlåning hos den rapporterande banken), uppfyller de kriterier som krävs för en alternativ referensränta?

Vänligen motivera för eller emot.

Svar 3:

Fråga 4: Anser ni att det finns ytterligare aspekter som inte har tagits upp, men som kan stärka alternativt motarbeta dessa val?

Svar 4:

# 3. Det fortsatta arbetet

Arbetsgruppen för alternativa referensräntor kommer ta till sig de synpunkter som kommer in via denna konsultation och genom övriga kontakter med marknadens aktörer. Beslut om vilken ränta som Arbetsgruppen senare kan komma att rekommendera tas efter att konsultationstiden löpt ut. Under det fortsatta arbetet inom Arbetsgruppen kan det också tillkomma fakta som inte tidigare har beaktats och som gör att det finns skäl till att ompröva gruppens rekommendation av referensränta. Likaså kan den pågående globala utvecklingen med alternativa referensräntor påverka arbetsgruppens kommande rekommendation.

# 4. Sammanfattning av frågor

Fråga 1: Är ovan angivna urvalskriterier lämpliga för att ta fram en transaktionsbaserad kort referensränta (RFR)? Vad är inte relevant? Vilka ytterligare kriterier kan vara lämpliga att ta med?

Svar:

Fråga 2: Stödjer ni arbetsgruppens slutsats att räntor baserade på tremånaderstransaktioner och T/N-transaktioner inte uppfyller kriterierna för en lämplig referensränta? Finns det andra skäl till varför någon av dessa transaktionsbaserade räntor skulle föreslås?

Svar 2:

Fråga 3: Stödjer ni arbetsgruppens slutsats om att alternativ A (O/N transaktioner utan säkerhet, med banker, övriga finansiella institut och riksgälden) och alternativ B (O/N transaktioner utan säkerhet, med banker, övriga finansiella institut och riksgälden, men endast baserad på transaktioner vilka skapar inlåning hos den rapporterande banken), uppfyller de kriterier som krävs för en alternativ referensränta?

Vänligen motivera för eller emot.

Svar 3:

Fråga 4: Anser ni att det finns ytterligare aspekter som inte har tagits upp, men som kan stärka alternativt motarbeta dessa val?

Svar 4:

1. <http://www.fsb.org/2014/07/r_140722b/> [↑](#footnote-ref-1)
2. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX%3A32016R1011> [↑](#footnote-ref-2)
3. <https://www.swedishbankers.se/fraagor-vi-arbetar-med/arbetsgruppen-foer-alternativa-raentor/uppdragsbeskrivning-foer-arbetsgruppen/> [↑](#footnote-ref-3)
4. [*http://europa.eu/rapid/press-release\_IP-19-1418\_en.htm*](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-1418_en.htm) [↑](#footnote-ref-4)
5. Nordea, Handelsbanken, SEB, Swedbank, Danske, SBAB och LF-bank [↑](#footnote-ref-5)
6. [https://www.riksbank.se/sv/penningpolitik/genomforande-av-penningpolitiska-beslut/](https://eur02.safelinks.protection.outlook.com/?url=https%3A%2F%2Fwww.riksbank.se%2Fsv%2Fpenningpolitik%2Fgenomforande-av-penningpolitiska-beslut%2F&data=01%7C01%7C%7C04b669cd1a7a4c70f88908d6b29f520e%7C49852dc28ad648da8a50cf51cad5c586%7C0&sdata=0tY44YvLCiI8311s4NH2tMGTG3pKS4M%2FRoD8APD7lyE%3D&reserved=0) [↑](#footnote-ref-6)
7. [https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ovriga-rapporter/riksbankens-penningpolitiska-styrsystem---overgripande-beskrivning.pdf](https://eur02.safelinks.protection.outlook.com/?url=https%3A%2F%2Fwww.riksbank.se%2Fglobalassets%2Fmedia%2Frapporter%2Fovriga-rapporter%2Friksbankens-penningpolitiska-styrsystem---overgripande-beskrivning.pdf&data=01%7C01%7C%7C04b669cd1a7a4c70f88908d6b29f520e%7C49852dc28ad648da8a50cf51cad5c586%7C0&sdata=OuRoiApMIMrTTAieqRWjip7%2BHaRq6476KiR32J%2FRLZo%3D&reserved=0) [↑](#footnote-ref-7)