

2020-05-15

Förslag på fixingprocess

Innehåll

Inledning	1
A. Rapporterade banker	2
B. Krav på transaktioner	3
C. Rapporteringstider och publicering	4
D. Kvalitetskontroll av transaktioner	5
E. Eliminering av högsta och lägsta – trimning	5
F. Normal beräkningsmetod	6
G. Svagt underlag och undantagsregel	6
J. Backup-rutiner	7

Inledning

Detta dokument utgör en rekommendation från arbetsgruppen gällande ramverket för fixingen av en RFR (nästan riskfri ränta) i SEK. Rekommendationen är framtagen av AGAR utifrån vad som framkommit i konsultationer och kommunikation med marknadens parter. I detta dokument återfinns en rad detaljer och beskrivningar som definierar och operationaliserar den definition av räntan som arbetsgruppen tidigare har rekommenderat.¹ En signifikant förändring av den föreslagna fixingprocessen kan leda till att definitionen av den rekommenderade räntan också förändras.

¹ <https://www.swedishbankers.se/media/4272/beslut.pdf>

Grundtanken i framtagandet av AGAR:s rekommendationer för denna fixingprocess är att den ska vara så lik internationell praxis för fixingen av andra RFR:er som möjligt. Eftersom det inte finns någon global enhetlighet har det på att antal punkter fått lov att kompromissas.

För att förstå hela ramverket för framtagandet av räntan ska detta dokument kompletteras med:

- Administratörens uppförandekod som bland annat innehåller uppgifter om vem som kan bestämma om ändringar av dokumenten som styr framtagandet av räntan, metoder för hur publiceringen av räntan kan ske, regler för användning av räntan.
- Bankernas uppförandekod. Detta dokument reglerar hur de rapporterade bankerna ska rapportera underlag för fastställandet av räntan. Alltså vad som ska rapporteras in, förutom vad som framkommer i denna skrivning, hur det ska rapporteras in, vem som kan vara behörig att rapportera och liknande.

Ovanstående uppförandekoder ska tas fram av administratören.

Ramverket för den rekommenderade fixingprocessen innehåller uppgifter om vilka banker som kan vara med i uppgiftslämnandet, hur transaktioner som ska ligga till grund för räntan definieras, när dessa transaktioner kan ske och när de ska rapporteras, hur kvaliteten i transaktionerna kan kontrolleras, en metod för att eliminera vissa transaktioner med högst och lägst ränta, hur själva beräkningen av räntan kan gå till, vad som kan ske om det saknas transaktioner, hur och när publiceringen kan ske samt avslutningsvis något om vilka backup-rutiner som kan användas om något fallerar i processen. Notera att den slutgiltiga fixingmetoden kommer att publiceras av administratören och att förändringar kan komma att ske bland annat mot bakgrund av den planerade test-perioden av den nya referensräntan.

A. Rapporterade banker

1. Administratören samlar in från de rapporterade bankerna transaktioner som ska ligga till grund för beräkningen av räntan.
2. Insamlingen av transaktionsdata sker utifrån det som anges i Administratörens krav om transaktionsrapportering.² Om inte annat framgår av fixingprocessens regler så gäller reglerna för denna transaktionsrapportering.
3. Rapporterade banker är de banker som är penningpolitiska motparter till Riksbanken och har krav på sig att rapportera transaktioner dagligen men som inte av administratören anses som olämpliga. Detta är grundkraven för att en banks transaktioner ska kunna anses vara en del av underlaget.

² <https://www.riksbank.se/sv/statistik/statistik-over-korta-penningmarknadsrantor/transaktionsrapportering/>

4. Hos den rapporterande banken ska det finnas särskilt utsedda personer som är behöriga att sända in transaktioner. Administratören ska kunna identifiera vem som är ansvarig för rapporteringen i normala fall men även när eventuella backup-rutiner används. Rapporterade banker ska ha rutiner så att de vet att det endast är behörig personal som ska kunna exekvera rapporterna och svara på eventuella frågor. Det måste även vara klart mellan Administratören och rapporterade banker vem som är behörig att kommunicera om fel har begåtts i rapporteringen.
5. Om Riksbanken väljer att ta med en ny bank som penningpolitisk motpart så ska dess transaktioner som lever upp till kraven i sektion B tas med i underlaget för beräkning av räntan om inte Administratören anser att banken är olämplig.
6. Administratören har rätt att utesluta banker om de inte anses vara lämpliga. Skälen för uteslutningen kan baseras på att bidragen frekvent har haft betydande fel och brister, banken har inte hållit tider för rapportering eller det misstänks att det förekommer något som kan sänka trovärdigheten i räntan. Om en ny bank tas med i rapporteringen och Administratören menar att det finns skäl att tro att dess rapportering inte kommer att hålla tillräcklig kvalitet så bör inte denna banks transaktioner tas med i underlaget för räntan.
7. En bank som uppfyller kraven som anges i fixingprocessen och anses lämplig är skyldig att rapportera transaktionsdata.

B. Krav på transaktioner

För att ingå i underlaget för fastställande av räntan ska följande gälla. Nedanstående punkter baseras på den rekommenderade definition av räntan som AGAR tidigare har publicerat. Om det visar sig att det finns lösningar som är bättre i linje med internationell praxis och som kan gynna stabilitet och trovärdighet i räntan ska administratören välja dessa lösningar.

1. Banker ska rapportera in alla sina transaktioner som uppfyller kraven i inrapporteringsinstruktionen som nämnts ovan i A2. Administratören har sedan att utifrån de rapporterade transaktionerna selektera de korrekta transaktioner utefter de följande kraven i B2-B10.
2. Transaktionen ska avse en överenskommelse om inbetalning av svenska kronor (SEK) över ett dygn (O/N) till den rapporterade banken.
3. Inbetalning ska leda till kontobaserad skuld. Räntan ska baseras på transaktioner utan säkerhet.
4. Trade date och Settlement date ska vara lika med den handelsdag som räntan avser. Datumet före publicering.
5. Maturity date ska vara nästkommande handelsdag efter den dag som räntan avser.
6. Fältet för Call or Put ska vara tomt eller noll.
7. Endast de transaktioner som skett med korrekta motparter ska tas med i underlaget. Korrekta svenska motparter ska identifieras med sektorkoder enligt

följande:

Sektorkod	Förklaring
13112	Riksgälden
1221	Banker
1222	Bankfilialer i Sverige
1223	Bostadsinstitut
1224	Andra monetära finansinstitut
1225	Monetära värdepappersföretag och fondkommissionärer
1229	Övriga monetära finansinstitut
123	Penningmarknadsfonder
124	Investeringsfonder
126	Finansiella servicebolag
127	Koncerninterna finansinstitut och utlåningsföretag
128	Försäkringsbolag
129	Pensionsinstitut

Utländska motparter med motsvarande sektorkoder ska också anses vara korrekta.

8. I underlaget ska inte ingå koncerninterna transaktioner.³
9. För att beräkna räntan ska ränta hämtas från fältet Deal rate och volymen ska hämtas från fältet Transaction Nominal Amount. Räntan ska här anges enligt räntekonventionen Actual/360.

C. Rapporteringstider och publicering

1. Det följande är ett förslag som rekommenderas av AGAR utifrån det arbete som har lagts ner på att finna lämpliga rapporteringstider och publicering. Om det visar sig att det finns lösningar som är bättre i linje med internationell praxis och som kan gynna stabilitet och trovärdighet i räntan ska administratören välja dessa lösningar.
2. Publicering av den fastställda räntan föreslås ske klockan 10.00 varje handelsdag. Nedanstående angivna tider baseras på denna publiceringstidpunkt.
3. Den aktuella räntan ska vara beräknad på transaktioner som skett handelsdagen innan publiceringsdagen.
4. Följande information ska publiceras varje handelsdag:
 - a) Den fastställda räntan uttryckt med tre decimaler
 - b) Antal transaktioner som ligger till grund för beräkning, före trimning
 - c) Dagsomsättning före trimning
 - d) Antal banker som har bidragit med åtminstone en transaktion

³ Definierat enligt ECB/2014/48, artikel 1, punkt 19.

- e) Aktuell beräkningsmetod. Det ska alltid anges om den vanliga metoden har använts eller om undantagsregel har använts.
5. Publicering ska åtminstone ske på administratörens hemsida.
6. Om fel upptäcks senast klockan 12.00 på publiceringsdagen som innebär att den fastställda räntan har påverkats med tre punkter eller mer så ska fixingen av räntan göras om. Denna nya fixing, refixingen, ska ske klockan 13.00. Om fel upptäcks efter kl. 12.00 kommer inte någon refixing att ske. Om felet inte påverkar fixingen med tre punkter eller mer kommer inte heller någon refixing att ske. Principerna för refixing förklaras mer i detalj nedan under J6.
7. Om det har inträffat fel och incidenter så publiceras information om dessa regelbundet. I denna rapportering ska även fel och incidenter tas med som inte har lett till åtgärder. Rapporteringen ska ange typ av incident, datum, eventuell backup-rutin och konsekvens.
8. Administratören ska hålla tillsynsmyndigheten informerad om alla incidenter som inträffar och återkommande rapportera hur hela systemet för fastställandet av räntan fungerar.

D. Kvalitetskontroll av transaktioner

1. De rapporterade bankerna måste ha adekvata program för identifikation av transaktioner i linje med kraven från Administratören. Hur dessa program selekterar transaktioner ska genomgå normal granskning för att säkerställa att de fungerar enligt kraven. Granskningen ska ske på samma sätt som liknande extern rapportering kontrolleras.
2. Administratören ska kontrollera att relevanta transaktioner har samlats in och att inget kan förväntas saknas. Administratören har även till uppgift att särskilja de transaktioner som är relevanta för definitionen av den aktuella räntan. Identifieringen ska ske enligt metoden i sektion B. Kontroller ska ske frekvent för att säkerställa att dessa urval sker på ett adekvat sätt.
3. Administratören ska även göra rimlighetsbedömningar av de insända och för den aktuella räntan rapporterade transaktionerna.

E. Eliminering av högsta och lägsta – trimning

1. Det följande är ett förslag som rekommenderas av AGAR utifrån det arbete som har lagts ner på att finna lämpligaste regler för trimning. Om det visar sig att det finns lösningar som är bättre i linje med internationell praxis och som kan gynna stabilitet och trovärdighet i räntan ska administratören välja dessa lösningar.
2. För att minska risken för manipulation och minska spridningen per dag föreslås en eliminering av de transaktioner med högsta och lägsta ränta per dag.
3. Om transaktionerna och rapporterade banker är tillräckliga för att den normala beräkningsmetoden ska användas så ska transaktioner motsvarande 25 procent av dagsomsättningen tas bort.

4. Borttagandet sker då genom att omsättningen för varje unik räntenivå aggregeras och omsättning som motsvarar 12,5 procent av de högsta räntorna och 12,5 procent av de lägsta räntorna tas bort. Fixingen beräknas sedan på de kvarvarande 75 procenten av omsättningen.

F. Normal beräkningsmetod

1. Den normala metoden för att fastställa fixingen av räntan används varje handelsdag då inte undantagsregeln måste tillämpas (Se sektion G).
2. Beräkningen sker i normala fall genom att räntan på alla godtagbara transaktioner som är kvar efter trimning multipliceras med transaktionens andel av dagsomsättningen.

G. Svagt underlag och undantagsregel

1. Det följande är ett förslag som rekommenderas av AGAR utifrån det arbete som har lagts ner på att finna lämpligaste undantagsregler. Om det visar sig att det finns lösningar som är bättre i linje med internationell praxis och som kan gynna stabilitet och trovärdighet i räntan ska administratören välja dessa lösningar.
2. Om transaktionsunderlaget är för svagt ska en undantagsregel användas för att beräkna den aktuella räntan.
3. Underlaget är för svagt om dagsomsättningen före trimning är under 2 md eller om det är färre än tre banker som har transaktioner att rapportera. Om undantagsregel används så ska inte någon trimning ske.
4. Undantagsregel innebär att om underlaget är för svagt en dag så viktas den senaste publicerade räntan in på ett sätt som viktas upp underlaget till den minst godkända nivån på omsättning (2 md) respektive minst antal rapporterade banker (tre stycken).
5. Om antalet banker som rapporterar transaktioner är tre eller fler men omsättningen bara är exempelvis 1,5 md så ska den senaste publicerade räntan från dagen innan tas med i beräkningen. Räntan från föregående publicering viktas då in med 25 procent ($= (2 \text{ md} - 1,5 \text{ md}) / 2 \text{ md}$) och räntan för den aktuella dagen med 75 procent ($= 1,5 \text{ md} / 2 \text{ md}$). Den sammanviktade räntan blir då fixingen för dagen.
6. Om omsättningen är 2 md eller högre men antalet rapporterade banker är exempelvis två så ska den senaste publicerade räntan dagen innan tas med i beräkningen. Räntan från föregående publicering viktas då in med 1/3 (motsvarande 1 saknad bank) och räntan för den aktuella dagen med 2/3 (motsvarande 2 rapporterade banker). Den sammanviktade räntan blir då fixingen för dagen.
7. Om omsättningen den aktuella dagen är 1,5 md och antalet banker som har transaktioner att rapportera bara är två så beräknas fixingen för dagen i två steg. I steg 1 tillämpas metoden ovan för att beräkna räntan med hänsyn till

volym. I steg 2 beräknas sedan fixingen genom att den resulterande räntan från steg 1 viktas med hänsyn till antal banker som rapporterat transaktioner.

8. När det är brist på såväl omsättning som rapporterade banker kan följande exempel illustrera hur beräkningen kan gå till:

Senaste fixing	-0,30%
Dagens bidrag	
Bank A	-0,28%, 0,4 md
Bank B	-0,26%, 1,1 md
Beräkningar	
Steg 1	$\left(-0,28 * \frac{0,4}{2}\right) + \left(-0,26 * \frac{1,1}{2}\right) + \left(-0,30 * \frac{0,5}{2}\right)$ $= -0,274$
Steg 2	$\left(-0,274 * \frac{2}{3}\right) + \left(-0,30 * \frac{1}{3}\right) = -0,283$
Dagens fixing	-0,283%

J. Backup-rutiner

- Det följande är ett förslag som rekommenderas av AGAR utifrån det arbete som har lagts ner på att finna lämpligast backup-rutiner. Om det visar sig att det finns lösningar som är bättre i linje med internationell praxis och som kan gynna stabilitet och trovärdighet i räntan ska administratören välja dessa lösningar.
- Förslag på övergripande regelverk (nedanstående tider baseras på den föreslagna publiceringstiden av räntan):
 - Alla banker som enligt Administratörens regelverk har dagligt rapporteringskrav ska ha rapporterat senast klockan 07.00 den dag som publiceringen ska ske. Räntan fastställs när alla banker har rapporterat in sin dagliga fil. Den dagliga filen ska alltid skickas in, oavsett om transaktioner skett eller ej.
 - Om räntan inte kan fastställas klockan 10.00 så skjuts tiden för fastställandet fram 10 minuter. Detta kan återupprepas fem gånger. Om det fortfarande inte har varit möjligt att genomföra en fixing så fastställs räntan den aktuella dagen till den senast publicerade fixingen. Detta kallas för *Reservrutinen*.
 - Alla händelser och tillbud som innebär att backup-rutiner måste tillämpas ska rapporteras publikt i efterhand. Det innebär att information ska gå ut kring vad som hänt, vilken rutin som använts och konsekvensen av detta. Informationen bör dels publiceras på Administratörens hemsida och via anslutna informationsgivare och dels till alla rapporterade banker.

3. Om transaktionsrapporteringen saknas från en eller flera banker
 - a) Om en eller fler banker inte skickat in transaktioner före klockan 07.00 skickas en påminnelse till den eller de banker som inte rapporterat in.
 - b) Om en eller fler banker inte har sänt in sina rapporter klockan 08.15 så kontaktar Administratören den eller de felande bankerna 08.30 för att rapportering ska kunna ske senast klockan 09.00.
 - c) Alternativa inrapporteringslösningar ska beaktas utan att äventyra säkerheten kring inrapporteringen.
 - d) Om det inte går att finna en lösning träder Reservrutinen in.
4. Om kommunikationssystemet ligger nere hos en enskild bank
 - a) Alternativ metod för kommunikation med Administratören ska tas fram. Vedertagna metoder för säkerhet och kryptering ska användas.
 - b) Om en bank inser att dess kommunikation med Administratören inte fungerar som brukligt så ska den banken genast meddela Administratören om detta. Överenskommelse ska nås kring vilken alternativ metod för leverans av transaktionsdata som ska användas.
 - c) Administratören måste kunna identifiera den person som sänder in transaktionerna enligt denna backup-rutin.
 - d) Administratören ska ha en metod som möjliggör att identifiera transaktionsdata som är godtagbar som underlag för räntan även när den sänds in enligt denna backup-rutin.
5. Om hela kommunikationssystemet eller systemet för fixing ligger nere
 - a) Exempel på detta kan vara stort strömavbrott, betydande datahaveri hos Administratören, brand eller liknande utfall av fysisk risk eller att telefonnätet eller systemet för kommunikation ligger nere.
 - b) Administratören ska säkerställa att det finns möjlighet att föra över transaktionsdata från samtliga rapporterade banker till en beräkningsfacilitet som är skild från ordinära faciliteten. Administratören ska ha en metod som möjliggör att identifiera transaktionsdata som är godtagbar som underlag för räntan även när den sänds in enligt denna backup-rutin.
 - c) Om det inte är möjligt att fastställa en ränta så träder reservrutinen in.
6. Om felaktigt bidrag upptäcks före fixing
 - a) Om en rapporterad bank upptäcker att det redan inskickade materialet innehåller någon form av fel före klockan 09.00 så sänds transaktionerna in på nytt och banken meddelar Administratören om vad som har hänt.
 - b) Fixingen beräknas utifrån normala rutiner och publicering sker som vanligt.
 - c) Eventuell incident som föranleder denna backup-rutin ska vara med den regelbundna incidentrapporteringen.
7. Om felaktiga bidrag upptäcks efter fixing – refixing
 - a) Detta beskrivs ovan i C5.
 - b) Felet ska ha upptäckts före klockan 12.00 och det ska påverka räntan med tre punkter eller mer.

- c) Om en bank upptäcker fel i det material som redan har skickats in så ska kontakt tas med Administratören och göra sig beredd att sända in det rättade materialet.
- d) För att kontrollera felet så ska Administratören ha möjlighet att ta emot nya transaktioner, ändra inkomna transaktioner och räkna om räntan för att kontrollera att fixingen kan påverkas av felet med tre punkter eller mer. Detta kommer att ske efter klockan 12.00.
- e) Om Administratören konstaterar att ett fel har orsakat att räntan är tre punkter eller mer fel så ska en ny ränta publiceras klockan 13.00.
- f) AGAR rekommenderar att det är refixingen som ska utgöra den korrekta noteringen för räntan för den aktuella dagen klockan 12.00 den dagen refixingen sker. Olika former av sammanlänkade räntor och index baserade på räntan ska beräknas om så att refixingen och inget annat är med i beräkningarna.