



SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR 2012-773-AFS

PM Beslutsunderlag

DATUM: 2012-11-22
AVDELNING: AFS
HANDLÄGGARE: Jonas Milton
HANTERINGSKLASS

■ System i den svenska finansiella infrastrukturen som ska omfattas av Riksbankens övervakning

1. Förslag till beslut

Direktionen föreslås fatta följande beslut.

1. Systemen som anges nedan ska omfattas av Riksbankens övervakning.
 - Riksbankens system för överföring av kontoförda pengar (RIX)
 - Euroclear Sweden ABs system för värdepappersavveckling (VPC-systemet)
 - NASDAQ OMX Stockholm ABs centrala motpartssystem för finansiella derivat, råvaruderivat samt repor
 - Bankgirocentralen BGC ABs system för clearing av massbetalningar (clearing- och avvecklingstjänst)
2. Chefen för Avdelningen för finansiell stabilitet ges rätt att besluta vilka angränsande funktioner till dessa system som ska vara föremål för Riksbankens övervakning.

2. Bakgrund

2.1 Riksbankens löpande övervakning

Riksbanken övervakar sedan länge vissa av de viktigaste systemen i den finansiella infrastrukturen. I detta arbete tillämpar Riksbanken internationella principer för stabilitet och effektivitet som tagits fram av centralbankernas samarbetsorgan Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) och den internationella organisationen för värdepapperstillsyn International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Riksbankens löpande övervakning kan delas in i tre steg.

Steg ett består i att samla in såväl kvalitativ som kvantitativ information om systemen som omfattas av övervakningen. Riksbanken har en lagstadgad rätt att få information som Riksbanken anser vara nödvändig för att övervaka betalningssystemets stabilitet. Systemoperatören förväntas ge Riksbanken information om planerade förändringar och om andra viktiga saker som påverkar systemen på något sätt. Sådan information kan exempelvis utgöras av befintlig dokumentation och kan ges i samband med möten med systemoperatören. Riksbanken träffar systemoperatörerna kvartalsvis och

■ följer statistik och informationsutskick mellan mötena. Det kan också vara information om systemet i form av synpunkter från systemens deltagare.

I steg två analyserar Riksbanken den information som inhämtas och identifierar källor till systemriskerna och effektivitetsförluster. Analysen i övervakningsarbetet kan delas in i dels analys och bedömning av systemens självutvärderingar¹ och dels fördjupad analys av specifika risker i systemet. Den senare utgår ifrån de risker som prioriterats i och mellan de svenska systemen utifrån Riksbankens riskbaserade arbetsätt. Analysen utgår från de internationella principer som utarbetats av CPSS-IOSCO.

I det tredje steget uppmanar Riksbanken systemoperatören att åtgärda eventuella brister i säkerhet eller effektivitet. Riksbanken kommunicerar även externt kring den övervakning som bedrivs.

2.2 Riksbankens övervakningskriterier

Riksbanken har valt att tillämpa sex kriterier för att identifiera de system i den svenska finansiella infrastrukturen som ska omfattas av Riksbankens övervakning. Kriterierna är utformade för att identifiera de system som är kritiska för finansiell stabilitet – där problem i ett enskilt system kan leda till störningar i det finansiella systemet med potentiellt stora samhällsekonomiska kostnader som följd. Vid tillämpningen av kriterierna beskrivs hur systemet förhåller sig till vart och ett av de sex kriterierna. Därefter görs en bedömning av om systemet ska vara föremål för övervakning. Det kan vara så att ett eller flera av kriterierna individuellt leder till bedömningen att systemet ska övervakas. Det kan också vara så att alla kriterierna sammantaget leder till den bedömningen.

Följande sex kriterier ligger till grund för Riksbankens bedömning.

2.2.1 Antal transaktioner och transaktionernas värde som systemet processar

Ju fler transaktioner som processas i systemet och ju högre värde dessa har desto högre är sannolikheten för att problem i systemet kan få stora konsekvenser i det finansiella systemet.

2.2.2 Marknadsandelar

Ett system med stora marknadsandelar har sannolikt en stor betydelse för den finansiella stabiliteten. Storleken av systemets marknadsandel ökar spridnings- och koncentrationsrisken i systemet. I denna bedömning är det därför även viktigt att ta hänsyn till antal, storlek och typ av institut (finansiella eller icke-finansiella) som deltar i systemet samt hur dessa faktorer inverkar på systemets betydelse för den finansiella stabiliteten i Sverige.

2.2.3 De marknader systemet är verksamt på

Vilken/vilka marknader ett system är verksamt på har betydelse för hur stor påverkan blir i det finansiella systemet. När det gäller de finansiella marknaderna kan dessa vara mer eller mindre viktiga för stabiliteten i det finansiella systemet. En marknad där avveckling sker omgående innebär i regel mindre risker jämfört med en derivatmarknad där kontrakten löper över en längre tidsperiod. Samtidigt ska hänsyn

¹ Systemen utvärderar sig själva när Riksbanken bedömer att det behövs, men åtminstone var tredje år. Dessa självutvärderingar – så kallade "self assessments" – använder Riksbanken som grund för sin egen bedömning av systemen.

tas till vilket typ av instrument som handlas. Till exempel är en störning på aktiemarknaden generellt sett mindre betydelsefull än en störning på ränte- och valutamarknaden ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv.

2.2.4 Tillgängliga alternativ som kan användas på kort tid

Riskerna för mer omfattande störningar ökar om det inte finns något alternativt system att tillgå. Detta gäller t.ex. om systemet är det enda i sitt slag, om systemet är specialiserat inom ett specifikt område eller om det hanterar specifika instrument som gör systemet svårt att ersätta.

2.2.5 Sammankoppling med andra system och andra finansiella institutioner

Ju fler sammankopplingar, beroenden och länkar desto högre risk för att problem och störningar i systemet sprider sig till finansiella aktörer och andra delar av den finansiella infrastrukturen och möjligtvis hela det finansiella systemet. Exempelvis kan operativa eller tekniska störningar i ett system leda till betydande kredit- eller likviditetsproblem för finansiella intermediärer. Det kan också vara så att en störning i ett system kan innebära att andra system i den finansiella infrastrukturen påverkas – exempelvis om systemet för stora betalningar (RIX) ligger nere. Ett annat exempel är interoperabilitet mellan centrala motparter, där konsekvenserna av ett fallissemang kan sprida sig till andra centrala motparter.

2.2.6 Betydelse för implementering av penningpolitik

Ett stabilt finansiellt system är en förutsättning för att Riksbanken ska kunna bedriva en effektiv penningpolitik. Två aspekter ska tas hänsyn till under detta kriterium. Den första är vilken betydelse systemet har för genomförandet av transaktioner för att implementera penningpolitiken i praktiken. Den andra är om systemet kan orsaka störningar på interbankmarknaden generellt.

2.3 Ärendets behandling i direktionen

Frågan om vilka system som ska vara föremål för Riksbankens övervakning har tidigare beslutats på Avdelningen för finansiell stabilitet. Övervakningsarbetet har genom åren utvecklats och intensifierats och därigenom inneburit en allt högre resurspåverkan både för Riksbanken och för den övervakade systemoperatören. Övervakningsbesluten i sig bedöms numera vara principiellt viktiga ställningstaganden beträffande stabiliteten och effektiviteten i betalningsväsendet. Besluten bör därför fattas av direktionen.

3. Överväganden

Riksbanken har under de senaste tio åren bedrivit övervakning av följande system i den svenska finansiella infrastrukturen.

- Riksbankens system för överföring av kontoförda pengar (RIX), det svenska systemet för avveckling av stora betalningar.
- Euroclear Sweden ABs system för värdepappersavveckling (VPC-systemet).
- NASDAQ OMX Stockholm ABs centrala motpartssystem för derivat exklusive råvaruderivat samt för repor.
- Bankgirocentralen BGC ABs system för clearing av massbetalningar (clearing- och avvecklingstjänst).

Riksbankens övervakning av dessa system syftar till att uppnå det övergripande målet att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Arbetet består i att identifiera och analysera källor till systemrisker och effektivitetsförluster i systemen samt att verka för olika sätt att reducera dem. Riksbanken har valt att tillämpa sex kriterier för att identifiera de system som ska omfattas av vår övervakning. Utifrån kriterierna bedömer Riksbanken att dessa fyra system fortsatt ska omfattas av Riksbankens övervakning av den svenska finansiella infrastrukturen. De sammanfattande bedömningarna redovisas i avsnitt 3.1 – 3.4 nedan.

3.1 RIX – Riksbankens system för överföring av kontoförda pengar²

RIX är det enda systemet i sitt slag i Sverige och det finns inga tillgängliga alternativ på kort sikt. I och med den höga sammankopplingen med andra clearing- och avvecklingssystem och institutioner utgör RIX också en viktig funktion för flera olika marknader. RIX har därutöver en viktig funktion i implementeringen av penningpolitiken och är även en direkt förutsättning för att bankerna ska kunna genomföra de transaktioner som gör att dagslåneräntan hamnar på önskad nivå.

Under första halvåret 2012 genomfördes i genomsnitt cirka 14 600 transaktioner per bankdag i RIX och omsättningen uppgick i genomsnitt till cirka 520 miljarder SEK per dag.³

3.2 Euroclear Sweden ABs system för värdepappersavveckling⁴

Euroclear Sweden AB (Euroclear Sweden) är idag det enda alternativet för att avveckla värdepapper på aktiemarknaden och penningmarknaden som är denominerade i SEK. En väl fungerande penningmarknad anses vara mycket betydelsefull för den finansiella stabiliteten. Dessutom avvecklas penningpolitiska transaktioner i form av repor hos Euroclear Sweden, vilket innebär att systemet har en mycket stor betydelse för implementering av penningpolitiken. Problem i Euroclear Swedens system kan även orsaka likviditetsbrist i det finansiella systemet då det hanterar de säkerheter som ställs i RIX och i NASDAQ OMX. Utöver detta är systemet i hög grad sammankopplat med andra clearing- och avvecklingssystem och institutioner.

På penningmarknaden avvecklades i genomsnitt cirka 1 200 transaktioner per dag till ett genomsnittligt värde av cirka 330 miljarder SEK, under första halvåret 2012.⁵ På aktiemarknaden avvecklades i genomsnitt cirka 40 000 transaktioner till ett värde av i genomsnitt cirka 31 miljarder SEK under motsvarande period.

3.3 NASDAQ OMX Stockholm AB centrala motpartssystem för derivat och repor⁶

NASDAQ OMX Stockholm AB (NASDAQ OMX) är verksam på flera marknader och är i princip ensam om att erbjuda clearing för aktie- och räntederivat samt repor denominerade i SEK. Eftersom marknaden för räntederivat kan påverka företags möjlighet till lång- och kortsiktig finansiering och dessutom ger upphov till stora

² För en fullständig beskrivning hänvisas läsaren till promemorian, RIX – identifiering av system för Riksbankens övervakning.

³ Det betyder att ett belopp motsvarande Sveriges BNP omsätts i RIX på cirka sju dagar.

⁴ För en fullständig beskrivning hänvisas läsaren till promemorian, Euroclear Sweden – identifiering av system för Riksbankens övervakning.

⁵ Det dagliga genomsnittliga avvecklade värdet på penningmarknaden utgör alltså dryga 60 procent av det totala avvecklade värdet per dag i RIX.

⁶ För en fullständig beskrivning hänvisas läsaren till promemorian, NASDAQ OMX – identifiering av system för Riksbankens övervakning.

■ exponeringar för aktörerna på interbankmarknaden bör denna anses vara den mest betydelsefulla. Systemet har länkar till både RIX och Euroclear Sweden men är främst sammankopplat med sina deltagare. NASDAQ OMX har som system i den svenska finansiella infrastrukturen ingen direkt roll i Riksbankens implementering av penningpolitik.

Tidigare har Riksbankens övervakning endast omfattat NASDAQ OMX Derivatives Markets som hanterar aktie- och räntederivat samt repor⁷. Fortsättningsvis föreslås hela den centrala motparten, både NASDAQ OMX Derivatives Markets och NASDAQ OMX Commodities som hanterar råvaruderivat, omfattas av Riksbankens övervakning. Anledningen till detta är att systemet tillämpar en gemensam förlustdelningsstruktur vilket innebär att NASDAQ OMX Commodities kan påverka den finansiella buffert som hålls till förmån också för NASDAQ OMX Derivatives Markets och vice versa.

Under första halvåret 2012 clearade NASDAQ OMX dagligen i genomsnitt cirka 15,3 miljarder SEK i aktiederivat.⁸ Under motsvarande period clearades i genomsnitt ett nominellt värde av 1000 miljarder SEK i räntederivat på en vecka. På NASDAQ OMX clearas utöver aktie- och räntederivat även repor.⁹

3.4 Bankgirocentralen BGC ABs system för clearing av massbetalningar (clearing- och avvecklingstjänst)¹⁰

Bankgirocentralen BGC AB (Bankgirot) är verksam på den svenska marknaden för massbetalningar. Det finns få konkurrerande system och Bankgirots marknadsandel är mycket hög. Bankgirots betalningsprodukter är dessutom svåra att på kort sikt hantera på ett alternativt sätt. Alla större svenska banker deltar i systemet som även har ett stort antal indirekta deltagare. Systemet är sammankopplat med RIX och ett stort antal finansiella institutioner. Bankgirot har inte någon betydelse för Riksbankens implementering av penningpolitiken.

I Bankgirots betalningssystem processades under 2011 cirka 3,6 miljoner betalningar per dag till ett värde om cirka 42,7 miljarder SEK.¹¹ Det höga antalet transaktioner som processas i systemet gör att det skulle skapa stora svårigheter och effektivitetsförluster för framförallt privatpersoner och företag om Bankgirot inte skulle kunna upprätthålla sin kärnverksamhet.

3.5 Angränsande funktioner

Flera av de system som enligt förslaget i denna promemoria bör omfattas av Riksbankens övervakning har beröringspunkter med andra funktioner inom operatörens koncern. Det är mycket svårt att i förväg bedöma vilka av dessa angränsande funktioner som bör ingå i Riksbankens övervakningsarbete för att detta ska bli heltäckande i förhållande till ett visst system. Dessa bedömningar förändras dessutom över tiden. Chefen för Avdelningen för finansiell stabilitet bör därför ges rätt att besluta vilka angränsande funktioner till systemet som ska ingå i Riksbankens övervakning.

⁷ Inga penningpolitiska repor hanteras av NASDAQ OMX Derivatives Markets.

⁸ Den dagliga omsättningen på stockholmsbörsen uppgick under motsvarande period till i genomsnitt cirka 11,5 miljarder kronor. Värdet av de aktiederivat som clearas av NASDAQ OMX är därmed större än omsättningen i den underliggande tillgången, vilket bör anses vara en stor volym.

⁹ NASDAQ OMX uppskattar att de clearar ungefär tio procent av de repor i som dagligen ingås i svenska kronor.

¹⁰ För en fullständig beskrivning hänvisas läsaren till promemorian, Bankgirot – identifiering av system för Riksbankens övervakning.

¹¹ Bankgirot processar, jämfört med RIX, knappt en tiondel av värdet per dag men cirka 250 gånger så många betalningstransaktioner per dag.