



Finansiell infrastruktur

2013

■ Innehåll

- FÖRORD 5
- SAMMANFATTNING 7
- RIKSBANKENS ÖVERVAKNINGSGÄRBE 11
- 1. AKTUELLA OMRÅDEN 15
 - Nya internationella standarder stärker den finansiella infrastrukturen 15
 - Ramverk för återhämtning, rekonstruktion och avveckling 16
 - Finalitydirektivet bara delvis införlivat i svensk rätt 17
- 2. DE SVENSKA SYSTEMEN 19
 - RIX – betalningssystem för stora betalningar 19
 - Bankgirot – clearing av massbetalningar 21
 - Euroclear Sweden – värdepappersförvarare och system för avveckling av värdepapper 26
 - NASDAQ OMX Clearing – central motpart för derivat 28
- 3. DE UTLÄNDSKA SYSTEMEN 33
 - CLS – system för avveckling av valutatransaktioner 33
 - SWIFT – globalt nätverk för finansiella meddelanden 34
 - EMCF – central motpart för aktier 34
 - SwapClear – central motpart för ränteswappar 35
- REFERENSER 37
- RELEVANTA PUBLIKATIONER 39
- FÖRDJUPNINGSRUTOR
 - Betalningar i realtid möjliggör mobilbetalningstjänsten Swish 25

■ Förord

Den finansiella infrastrukturen består av system där betalningar genomförs och transaktioner med finansiella instrument hanteras. Infrastrukturen gör det möjligt för enskilda hushåll, företag och myndigheter att betala och ta emot betalningar på ett säkert och effektivt sätt. Den gör det också möjligt att på ett säkert och effektivt sätt betala för och leverera aktier, räntebärande värdepapper och andra finansiella instrument som omsätts på de finansiella marknaderna.

Den finansiella infrastrukturen har på detta sätt en central roll i det finansiella systemet och är en förutsättning för att systemet ska fungera. Det innebär att problem som uppstår i den finansiella infrastrukturen kan få allvarliga och negativa konsekvenser för funktionen i det finansiella systemet med potentiellt stora samhällsekonomiska kostnader som följd. För stabiliteten i det finansiella systemet är det således av stor vikt att den finansiella infrastrukturen fungerar på ett säkert och effektivt sätt.

Riksbanken övervakar den finansiella infrastrukturen i syfte att identifiera och analysera källor till risker och effektivitetsförluster och verka för olika sätt att minska dessa. Utgångspunkten för detta arbete är Riksbankens ansvar att värna den finansiella stabiliteten. Med rapporten Finansiell infrastruktur vill Riksbanken presentera sina bedömningar av stabiliteten och effektiviteten i den finansiella infrastrukturen i Sverige. I rapporten beskrivs även utgångspunkterna för Riksbankens övervakningsarbete och hur detta går till i praktiken.

Genom att offentliggöra sina bedömningar vill Riksbanken uppmuntra till kontinuerliga förbättringar som främjar den finansiella infrastrukturen och därmed den finansiella stabiliteten i Sverige. Rapporten ges ut en gång per år och finns tillgänglig på Riksbankens webbplats www.riksbank.se. Rapporten tar hänsyn till utvecklingen till och med den 31 mars 2013.

Stockholm 31 mars 2013

Mattias Persson
Avdelningschef,
Riksbankens avdelning för finansiell stabilitet

■ Sammanfattning

Riksbanken bedömer sammantaget att den finansiella infrastrukturen i Sverige fungerar väl. Det finns dock utrymme för förbättringar, såväl i de enskilda systemen som i den svenska lagstiftningen, som kan stärka den finansiella infrastrukturen ytterligare.

SYSTEMEN SKA LEVA UPP TILL NYA STANDARDER

Riksbanken använder internationella standarder i sin övervakning av den finansiella infrastrukturen; "Principles for financial market infrastructures" utgivna 2012 av Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) och International Organization of Securities Commissions (IOSCO). De innehåller en mängd olika krav som systemen måste leva upp till för att betraktas som säkra och effektiva.

Riksbanken förväntar sig att systemen ska leva upp till dessa principer och just nu pågår ett arbete där de svenska systemen själva utvärderar hur väl de gör det. I samband med det gör Riksbanken, tillsammans med Finansinspektionen, en egen bedömning baserad på systemens självutvärderingar.

Riksbanken använder också principerna på sig själv. Det finns nämligen krav i principerna som riktar sig till centralbanker och andra myndigheter som bedriver övervakning och tillsyn av den finansiella infrastrukturen.

RAMVERK FÖR ÅTERHÄMTNING, REKONSTRUKTION OCH AVECKLING STÄRKER DEN FINANSIELLA INFRASTRUKTUREN

Riksbanken anser att det skulle stärka den finansiella infrastrukturens motståndskraft om det upprättades ett legalt ramverk för det som kallas "recovery and resolution", det vill säga återhämtning, rekonstruktion och aveckling av företag som äger och driver system i den finansiella infrastrukturen. I nuläget pågår förhandlingar inom EU om ett direktiv för banker och sedan en tid tillbaka arbetar EU-kommissionen även med ett direktivförslag för icke-banker, där vissa företag i den finansiella infrastrukturen ingår. Arbetet syftar till att få systemen att upprätta återhämtningsplaner så att de kan skaffa fram ytterligare kapital och likviditet vid behov. Det ska också leda fram till en ändamålsenlig lagstiftning så att ett infrastrukturföretag kan avecklas eller rekonstrueras på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt.

Riksbanken anser att det är viktigt att de svenska systemen redan nu tar fram återhämtningsplaner, vilket även är i linje med de krav som ställs i de internationella principerna från CPSS och IOSCO.

OSÄKERHETEN KRING FINALITET BEHÖVER UNDANRÖJAS

Riksbanken anser att det är av stor vikt att en överföring i ett avecklingssystem är bestående. Man brukar i detta sammanhang tala om finalitet enligt det så kallade finalitydirektivet. Detta direktiv har dock endast delvis införlivats i svensk rätt. I den svenska lagstiftningen råder därför osäkerhet kring finalitet. Riksbanken anser att svensk lagstiftning behöver ändras så att marknadsaktörer och deltagare kan lita på

att överföringar i anmälda avvecklingssystem blir bestående. Det är också mycket viktigt att de regler som gäller för detta är tydliga och klara.

RIX – BETALNINGSSYSTEM FÖR STORA BETALNINGAR

RIX drivs av Riksbanken och är Sveriges betalningssystem för stora betalningar. Över bankernas konton i RIX avvecklas dels direkta betalningar mellan bankerna och dels betalningsuppdrag från bankkunder.

Riksbanken¹ anser att RIX överlag har fungerat väl under 2012. Systemet hade hög tillgänglighet och den deltagarundersökning som Riksbanken genomförde 2012 visade att deltagarna generellt är mycket nöjda med RIX.

Det finns dock ett antal områden som enligt Riksbanken behöver hanteras. Med tanke på att RIX är knutpunkten i den finansiella infrastrukturen är det av yttersta vikt för den finansiella stabiliteten att RIX är stabilt. Under det senaste året har två större störningar inträffat, varav en där RIX och deltagarna tvingades övergå till manuella rutiner. Riksbanken anser att RIX behöver arbeta för att undvika liknande störningar i framtiden. Riksbanken anser även att RIX bör slutföra analysen av huruvida ett tredje driftsställe är nödvändigt. Vidare ställer den kommande utkontrakteringen av den tekniska driften av RIX krav på systemets drift, funktion och utveckling, som även efter utkontrakteringen måste fungera väl. Riksbanken anser därför att det är viktigt att RIX utformar en effektiv beställarorganisation.

BANKGIROT – CLEARING AV MASSBETALNINGAR

Bankgirocentralen BGC AB (Bankgirot) är den centrala aktören för clearing av massbetalningar i Sverige. Genom Bankgirots betalningssystem förmedlas massbetalningar antingen via egna bankgiroprodukter och betalningssystem eller via betalningsprodukter med andra ägare.

Riksbanken anser att Bankgirots betalningssystem överlag har fungerat väl under 2012. Systemet hade hög tillgänglighet och den deltagarundersökning som Riksbanken och Finansinspektionen genomförde 2012 visade att deltagarna generellt är nöjda med Bankgirot. Under 2012 färdigställde Bankgirot en ny alternativ driftsplats, vilket Riksbanken fann positivt.

Det finns dock utrymme för fortsatta förbättringar, främst i arbetet med att minska de operativa riskerna. Riksbanken ser att det finns anledning för Bankgirot att tillsammans med deltagarna finna alternativa sätt att hantera betalningar baserade på bankgironummer då det idag inte finns tillräckliga reservrutiner för det. Det finns även ett behov av att Bankgirot tillsammans med deltagarna arbetar för att säkerställa att det finns reservrutiner för samtliga betalningsprodukter och att reservrutinerna testas kontinuerligt.

Under 2012 lanserade Bankgirot ett nytt betalningssystem som heter Betalningar i Realtid (BiR) och som tillhandahåller avveckling av betalningar dygnet runt alla dagar i veckan. Den första tjänsten som använder BiR är bankernas gemensamma mobilbetalningstjänst Swish. Riksbanken anser att BiR främjar

¹ Riksbanken äger och driver systemet och är även deltagare. Den delen av Riksbankens verksamhet är dock organisatoriskt åtskild från Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen. Det innebär att Riksbankens avdelning för kapitalförvaltning ansvarar för den operativa verksamheten i RIX, medan avdelningen för finansiell stabilitet ansvarar för övervakningen av RIX. I den här rapporten avses övervakningsfunktionen när Riksbanken nämns.

effektiviteten i det svenska betalningssystemet och därmed innebär en positiv utveckling.

EUROCLEAR SWEDEN – SYSTEM FÖR VÄRDEPAPPERSAVVECKLING

Euroclear Sweden AB (Euroclear Sweden) är Sveriges centrala värdepappersförvarare och det inhemska systemet för avveckling av värdepapper. Det innebär att Euroclear Sweden bland annat utför clearing och avveckling av transaktioner med svenska aktier och räntebärande värdepapper.

Riksbanken anser att Euroclear Sweden överlag har fungerat väl under 2012. Systemet hade mycket hög tillgänglighet och den deltagarundersökning som Riksbanken och Finansinspektionen genomförde 2012 visade att deltagarna generellt är nöjda med Euroclear Sweden och att dialogen med deltagarna har förändrats till det bättre.

Riksbanken konstaterar dock att Euroclear Swedens system (VPC-systemet) är förhållandevis gammalt vilket gör att det kan vara svårt att anpassa till de krav som marknaden kan komma att ställa framöver. Riksbanken anser därför att det finns behov av att dels utreda hur länge det är möjligt att på ett effektivt sätt bedriva och utveckla värdepappersavveckling i dagens system, dels utarbeta en tydlig strategisk plan för hur man ska utveckla ett modernt och flexibelt avvecklingssystem. Riksbanken anser även att Euroclear Sweden bör genomföra regelbundna kontinuitetsövningar med samtliga deltagare. Dessutom bör möjligheten att införa en automatisk funktion för värdepapperslån utredas tillsammans med deltagarna på den svenska värdepappersmarknaden.

NASDAQ OMX CLEARING – CENTRAL MOTPART FÖR DERIVAT

Den centrala motparten inom NASDAQ OMX Stockholm AB, fortsättningsvis kallad NASDAQ OMX Clearing, clearar derivatkontrakt med aktier, räntor, index eller råvaror som underliggande tillgång samt repor. Som central motpart går NASDAQ OMX Clearing in som motpart till både köpare och säljare i olika transaktioner och övertar därmed motpartsrisken fram till avvecklingstillfället.

Riksbanken anser att NASDAQ OMX Clearing överlag har fungerat väl under 2012 och välkomnar det förbättringsarbete som för närvarande pågår inom flera områden. Detta arbete leder till förbättrad riskhantering, bland annat för de finansiella riskerna, vilket är av yttersta vikt för en central motpart.

Ett exempel på ett område där brister finns och där förbättringsarbete just nu pågår är obeståndsfonden, den finansiella buffert som finns för att täcka eventuella förluster som kan uppstå om en deltagare går i konkurs. Riksbanken anser att samtliga motparter som ger upphov till exponering ska bidra till fonden, oavsett typ av medlemskap. I dagsläget bidrar NASDAQ OMX Clearing själva med pengar i vissa motparter ställe, men nu försöker man åstadkomma en jämnare fördelning av eventuella förluster. Ett annat exempel är clearingverksamheten som ska separeras från börsverksamheten och bli en egen juridisk person, vilket välkomnas av Riksbanken. Det eliminerar risken för att förluster i börsverksamheten ska påverka clearingverksamheten ekonomiskt. Ytterligare ett exempel är att NASDAQ OMX Clearing själv kommer att sköta hanteringen av säkerheter framöver, vilket Riksbanken anser medför bättre förutsättningar för god riskhantering samt förbättrad effektivitet.

■ Riksbankens övervakningsarbete

Riksbankens arbete med övervakningen av den finansiella infrastrukturen har sin utgångspunkt i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) och det ansvar Riksbanken har att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende har en vid innebörd och handlar i praktiken om ett ansvar att värna stabiliteten i det finansiella systemet.²

VAD ÄR FINANSIELL INFRASTRUKTUR?

Enkelt uttryckt består den finansiella infrastrukturen av system där betalningar genomförs och transaktioner med finansiella instrument hanteras. Mer precist definierar Riksbanken den finansiella infrastrukturen som de system som hanterar finansiella positioner och/eller möjliggör finansiella flöden mellan olika aktörer, systemens legala ramverk och rutiner samt deltagarnas användning av dessa system.

Den finansiella infrastrukturen har på detta sätt en central roll i det finansiella systemet och är en förutsättning för att systemet ska fungera väl. Det innebär också att svagheter i infrastrukturen kan leda till att störningar hos en deltagare eller i ett system sprider sig till andra deltagare och system. Den kan därmed påverka såväl betalningsmarknadens som de finansiella marknadernas sätt att fungera - med potentiellt stora samhällsekonomiska kostnader som följd. För stabiliteten i det finansiella systemet är det således av stor vikt att den finansiella infrastrukturen fungerar på ett säkert och effektivt sätt.

RIKSBANKENS ÖVERVAKNING AV DEN FINANSIELLA INFRASTRUKTUREN

Med utgångspunkt i Riksbankens uppdrag att värna den finansiella stabiliteten övervakar Riksbanken den finansiella infrastrukturen. Riksbankens övervakning utgår ifrån de krav som internationella standarder ställer på infrastrukturföretag och handlar om att följa och analysera systemen och säkerställa att de lever upp till dessa krav.³ Riksbanken övervakar för närvarande följande svenska och utländska system i den finansiella infrastrukturen:

- Riksbankens system för överföring av kontoförda pengar (RIX)
- Euroclear Sweden AB:s system för värdepappersavveckling (VPC-systemet)
- NASDAQ OMX Stockholm AB:s centrala motpartssystem för finansiella derivat, råvaruderivat samt repor (NASDAQ OMX Clearing)
- Bankgirocentralen BGC AB:s system för clearing av massbetalningar (clearing- och avvecklingstjänst)
- de utländska systemen CLS⁴, SWIFT⁵, EMCF⁶ och SwapClear⁷

² Se Sveriges riksbank (2013), "Riksbanken och finansiell stabilitet 2013".

³ Se Sveriges riksbank (2012) "Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen", samt www.riksbank.se.

⁴ CLS är ett globalt system för avveckling av valutatransaktioner.

⁵ SWIFT är ett globalt nätverk för finansiella meddelanden.

⁶ EMCF är central motpart för aktier.

⁷ SwapClear ingår i LCH.Clearnet Ltd och är central motpart för ränteswappar.

Syftet med övervakningen är att identifiera och analysera källor till risker och effektivitetsförluster i den finansiella infrastrukturen och verka för olika sätt att minska dessa. Det är dock viktigt att påpeka att Riksbankens övervakning inte på något sätt fråntar det enskilda systemet ansvaret för sin egen riskhantering. Det yttersta ansvaret för att verksamheten är säker och effektiv ligger alltid hos systemet självt.

RIKSBANKEN OCH FINANSINSPEKTIONEN HAR OLIKA ROLLER I ARBETET MED DEN FINANSIELLA INFRASTRUKTUREN

Riksbanken övervakar den finansiella infrastrukturen i syfte att värna stabiliteten i hela det finansiella systemet. Finansinspektionen har också ansvar för finansiell stabilitet genom sin tillsyn av de enskilda företagen i den finansiella infrastrukturen. Finansinspektionen beviljar även tillstånd att bedriva exempelvis clearing och avveckling samt verksamhet som central motpart. De båda myndigheternas ansvarsområden överlappar ibland varandra. I dessa fall strävar de efter att utveckla effektiva former för kontakter och samverkan. Det finns ett formaliserat samarbete mellan de båda myndigheterna i syfte att uppnå detta.⁸

UTGÅNGSPUNKTER FÖR RIKSBANKENS BEDÖMNING AV VILKA SVENSKA SYSTEM SOM SKA INGÅ I ÖVERVAKNINGEN

Riksbanken övervakar de system som bedöms vara avgörande för det svenska finansiella systemets funktionssätt. För att bedöma detta använder Riksbanken följande kriterier:

- antalet transaktioner och värdet av de transaktioner som systemet hanterar
- hur stor marknadsandel systemet har
- vilka marknader systemet är verksamt på
- vilka tillgängliga alternativ som kan användas på kort sikt
- hur nära systemet är sammankopplat med andra system och andra finansiella institutioner
- systemets betydelse för implementeringen av penningpolitiken

ÖVERVAKNINGEN UTGÅR IFRÅN INTERNATIONELLA STANDARDER

Vid sin övervakning av den finansiella infrastrukturen utgår Riksbanken från de krav på säkerhet och effektivitet som ställs enligt internationella standarder. För infrastrukturföretag finns standarder utgivna av Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS)⁹ och International Organization of Securities Commissions (IOSCO)¹⁰ – "Principles for financial market infrastructures". Principerna syftar till att stärka den finansiella infrastrukturen. Principerna utgör minimikrav, och specifika särdrag för den svenska marknaden kan göra att Riksbanken behöver ställa högre krav än de som ställs i principerna.

⁸ Under 2012 har Riksbanken och Finansinspektionen tillsammans sett över och formaliserat samarbetet samt informerat systemen om detta.

⁹ CPSS är en kommitté inom Bank for International Settlements (BIS).

¹⁰IOSCO är en internationell organisation för värdepapperstillsyn.

I principerna finns också krav som riktar sig till centralbanker och andra myndigheter som övervakar eller bedriver tillsyn över den finansiella infrastrukturen. Därför tillämpar Riksbanken de internationella principerna även på sitt eget övervakningsarbete.

SYSTEMEN UTVÄRDERAR SIG SJÄLVA

De svenska systemen utvärderar själva hur väl de uppfyller kraven som ställs i principerna. Detta sker åtminstone vart tredje år, eller oftare om Riksbanken ser att det finns anledning till det, exempelvis om ett system genomgått stora förändringar. Med utgångspunkt i systemens bedömningar gör Riksbanken en egen bedömning av hur väl systemen lever upp till principerna. För Bankgirot, Euroclear Sweden och NASDAQ OMX Clearing görs dessa bedömningar tillsammans med Finansinspektionen.

KOMMUNIKATION KRING BRISTER I SYSTEMEN

Riksbanken har inga tvingande verktyg för att påverka aktörerna i det finansiella systemet. Istället påverkar Riksbanken i första hand genom kommunikation. I de fall Riksbankens analys pekar på brister i säkerheten eller effektiviteten uppmanar Riksbanken systemen att åtgärda dessa. Detta sker i form av offentliga uttalanden, tal och publikationer samt i dialog och möten med systemen (så kallad moral suasion).

Riksbankens bedömningar av den finansiella infrastrukturen kommuniceras via denna rapport, Finansiell infrastruktur. Riksbanken kan också behöva ge tydliga förslag på lämpliga åtgärder för att motverka riskerna, och kan då publicera rekommendationer till systemen och dess deltagare i rapporten Finansiell stabilitet. Ytterligare ett sätt att kommunicera en brist i ett system är att diskutera den i Samverkansrådet för makrotillsyn som upprättats mellan Finansinspektionen och Riksbanken.

RIKSBANKENS ÖVERVAKNING AV RIX ÄR ORGANISATORISKT ÅTSKILD FRÅN DRIFTEN

Riksbanken äger och driver RIX och är även själv deltagare i systemet. Den delen av Riksbankens verksamhet är organisatoriskt åtskild från Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen. Det är Riksbankens avdelning för finansiell stabilitet som ansvarar för övervakningen av RIX, medan avdelningen för kapitalförvaltning ansvarar för ägandet och driften av RIX. RIX behandlas och bedöms på samma grunder som övriga system. En skillnad är dock att Riksbanken inte samarbetar med Finansinspektionen vad gäller övervakningen av RIX eftersom RIX inte står under Finansinspektionens tillsyn.

■ 1. Aktuella områden

I detta kapitel redogör Riksbanken för aktuella områden som Riksbanken anser har betydelse för stabiliteten och effektiviteten i den finansiella infrastrukturen i Sverige. Kapitlet startar med en genomgång av de nya internationella standarder som utarbetats för den finansiella infrastrukturen och hur dessa tillämpas i övervakningen. Därefter diskuteras kommande ramverk för återhämtning, avveckling och rekonstruktion - "Recovery and Resolution"- som dels syftar till att infrastrukturföretag själva kan ta sig ur finansiella problem och dels att myndigheter kan hantera en konkurs av sådana företag på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt. Det tredje och sista aktuella området som diskuteras är finalitydirektivet som inte fullt ut är införlivat i svensk rätt.

Nya internationella standarder stärker den finansiella infrastrukturen

2012 publicerade CPSS och IOSCO nya internationella standarder för stabilitet och effektivitet i den finansiella infrastrukturen som kallas principer; "Principles for financial market infrastructures". Dessa principer ersätter tidigare utgivna rekommendationer och standarder från CPSS och IOSCO. Riksbanken välkomnar dessa nya principer som syftar till att stärka den finansiella infrastrukturen.

Principerna preciserar de krav som måste ställas på ett system för att systemet ska kunna betraktas som säkert och effektivt i sin utformning och styrning. Kraven handlar om systemens generella organisation, hantering av kredit- och likviditetsrisker, villkor för avveckling, defaulthantering, medvetenhet kring affärsrisk, operativa riskhantering, villkor för rättvist tillträde för användarna, effektivitet och transparens.

De nya principerna ställer högre krav än tidigare och täcker dessutom fler områden och typer av system. De tillämpas på betalningssystem, centrala värdepappersförvarare, system för avveckling av värdepapper, centrala motparter och transaktionsregister.

Principerna är listade som en av 14 viktiga internationella standarder för sunda finansiella system.¹¹ Särdrag som är specifika för den svenska marknaden gör att Riksbanken kan behöva ställa högre krav än de som anges i principerna.

De svenska systemen förväntas utvärdera sig själva när Riksbanken bedömer att det behövs, men åtminstone vart tredje år.¹² Riksbanken använder sedan självutvärderingarna som utgångspunkt för sin egen bedömning av systemen. För närvarande gör systemen sådana självutvärderingar utifrån principerna. I Sverige har systemen för avsikt att publicera dessa självutvärderingar på sina webbplatser. De ska dessutom, enligt det ramverk för informationsutlämning (så kallat "disclosure

¹¹ Se www.financialstabilityboard.org/cos/key_standards.htm.

¹² Riksbanken och Finansinspektionen går igenom dessa självutvärderingar gemensamt för att kontrollera hur väl Bankgirot, Euroclear Sweden och NASDAQ OMX Clearing lever upp till principerna. När det gäller RIX går Riksbanken själv igenom självutvärderingen eftersom RIX inte står under Finansinspektionens tillsyn. Resultatet av denna genomgång och eventuella avvikelser från principerna kommer Riksbanken att återkomma till i nästa års rapport.

framework”) som tillhör principerna, kontinuerligt publicera viss information om sin verksamhet.

I principerna ställs även krav på myndigheter. Centralbanker, tillsynsmyndigheter och andra relevanta myndigheter har ett definierat ansvar gentemot de övervakade systemen. Riksbanken tillämpar således de internationella principerna från CPSS och IOSCO även på sitt eget övervakningsarbete.

Ramverk för återhämtning, rekonstruktion och avveckling

Under den finansiella kris som bröt ut under 2008 blev det tydligt att vissa finansiella aktörer har en samhällsviktig funktion för det finansiella systemet och realekonomin som gör att ett fallissemang hos en aktör kan få mycket stora samhällsekonomiska konsekvenser. Detsamma gäller för aktörer som medför risker som kan sprida sig i det finansiella systemet och därmed kan hota samhällsviktiga funktioner.

Ett problem i det sammanhanget är att aktörerna ofta inte har några tydliga planer för hur de ska ta sig ur eventuella finansiella problem och att incitamenten för aktörerna att ta fram sådana planer är små.¹³ Ett annat problem är att den konkurslagstiftning som idag finns inte är tänkt att hantera denna typ av aktörer.

Financial Stability Board (FSB) har därför lagt fram rekommendationer (key attributes) som utgör internationella standarder för effektiv avveckling av finansiella institutioner. Och inom EU pågår förhandlingar om ett direktiv för bankers återhämtning (”recovery”), rekonstruktion och avveckling (”resolution”).¹⁴

Sedan en tid tillbaka arbetar EU-kommissionen med ett motsvarande direktivförslag för icke-banker, till exempel för företagen som äger och driver systemen i den finansiella infrastrukturen. För den finansiella infrastrukturen har även CPSS och IOSCO gjort en konsultationsrapport med en analys av hur FSB:s rekommendationer skulle kunna användas för systemen i den finansiella infrastrukturen.¹⁵

BÅDE FINANSIELL INFRASTRUKTUR OCH MYNDIGHETER PÅVERKAS

Ramverket syftar dels till att ställa tydligare krav på att finansiella aktörer själva ska kunna ta sig ur finansiella problem, och dels till att säkerställa att en situation då en aktör fallerar kan hanteras av myndigheterna på ett sätt som tillåter att samhällsviktiga funktioner kan upprätthållas. Systemen i den finansiella infrastrukturen är ansvariga för att upprätta återhämtningsplaner (”recovery plans”), medan myndigheterna är ansvariga för att bland annat upprätta planer för att hantera en avveckling eller rekonstruktion (”resolution plans”).

Riksbanken är positiv till arbetet på detta område eftersom den finansiella infrastrukturen spelar en mycket viktig roll för den finansiella stabiliteten. Riksbanken anser att de svenska systemen redan nu ska ta fram återhämtningsplaner, vilket även går i linje med de krav som ställs i de internationella principerna från CPSS och IOSCO.

¹³ Små incitament kan bero på så kallad moral hazard, vilket innebär att aktörerna räknar med att bli skyddade från konsekvenserna av sitt risktagande. Detta kan leda till ett för högt risktagande i det finansiella systemet.

¹⁴ Se FSB (2011), ”Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”.

¹⁵ Se BIS och IOSCO (2012), ”Recovery and resolution of financial market infrastructures”.

SYSTEMEN I DEN FINANSIELLA INFRASTRUKTUREN SKA HA ÅTERHÄMTNINGSPLANER

Det övergripande syftet med en återhämtningsplan är att säkerställa att infrastruktur företaget kan vidta åtgärder, exempelvis att skaffa fram ytterligare kapital och likviditet, så att systemet kan överleva även i en krissituation. En återhämtningsplan ska ge systemet ett antal olika åtgärder att välja bland, beroende på situation. De åtgärder som listas bör ses som möjliga åtgärder, och inte som något som systemet förbinder sig att göra.

För att bestämma vilka åtgärder som ska finnas i en återhämtningsplan ska ett system i den finansiella infrastrukturen identifiera scenarier då en sådan plan kan behövas. Om ett sådant scenario sedan uppstår i praktiken kan detta ändå avsevärt avvika från de scenarier man i förväg tänkt sig. Det innebär att det kan bli aktuellt att använda en eller flera av de åtgärder som listats i planen, men det kan också innebära att ingen av dem är lämplig och att någon helt annan åtgärd i stället behövs.

Här är några exempel på åtgärder som skulle kunna ingå i en återhämtningsplan:

- avyttra eller lägga ner affärsverksamhet eller bolag
- ta in ytterligare aktiekapital som inte ingår i affärsplanen
- eliminera planerade utdelningar och ersättningar eller delar av dem
- sälja hela verksamheten till en tredje part
- ta likviditetsbuffertar och eventuella marginalsäkerheter i anspråk eller använda befintliga likviditetslinor

FÖR REKONSTRUKTION OCH AVVECKLING KRÄVS ÄNDAMÅLSEN LIG LAGSTIFTNING

Om ett system i den finansiella infrastrukturen får finansiella problem ska det i första hand använda sig av sin återhämtningsplan för att komma till rätta med problemen. Skulle detta inte vara tillräckligt är det viktigt att systemet på ett effektivt sätt ska kunna avvecklas eller rekonstrueras med så liten påverkan som möjligt på marknaden och den finansiella stabiliteten. För detta krävs en ändamålsenlig lagstiftning. I lagstiftningen måste framgå vilken myndighet som tar över verksamheten i systemet, och som därefter avvecklar eller rekonstruerar systemets verksamhet med så liten påverkan som möjligt på de finansiella marknaderna och andra finansiella aktörer. Vilken myndighet som kommer att få denna roll för den finansiella infrastrukturen i Sverige är ännu inte beslutat.

Finalitydirektivet bara delvis införlivat i svensk rätt

För det finansiella systemets funktion och stabilitet är det viktigt att överföringar och nettningar i avvecklingssystem är bestående och inte kan åsidosättas av konkursförvaltare om en deltagare i ett sådant system går i konkurs. På EU-nivå har man därför enats om regler som finns samlade i det så kallade finalitydirektivet¹⁶ och som syftar till att förhindra eller minimera de risker som är förenade med

¹⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper.

insolvens hos någon deltagare i ett anmält avvecklingssystem¹⁷. Enligt finalitydirektivet ska överföringsuppdrag som införts i ett sådant system och som utförs under samma bankdag vara bindande mot tredje man (till exempel en konkursförvaltare) även om ett insolvensförfarande inletts mot en deltagare *före* den tidpunkt då överföringsuppdraget infördes i systemet. Detta under förutsättning att operatören av avvecklingssystemet inte visste om att ett insolvensförfarande hade inletts.

Finalitydirektivet har delvis införlivats i svensk rätt bland annat genom avvecklingslagen¹⁸, men någon uttrycklig regel som motsvarar den ovan nämnda finns inte i svensk lag. I konkurslagen finns dessutom en bestämmelse som skulle kunna åsidosätta en sådan regel, även om det hade funnits en uttrycklig sådan. Enligt konkurslagen har en konkursförvaltare nämligen under vissa omständigheter rätt att kräva att en handling, till exempel en betalning, går åter om konkursboet ersätter motparten med vad han eller hon tidigare har levererat. Vid betalningar via avvecklingssystem finns dock sällan någon motprestation att ge tillbaka och återbäringen blir då ensidig för den som tagit emot betalningen. Denna återgångsregel är problematisk eftersom den åsidosätter syftet med finalitydirektivet, att överföringar i anmälda avvecklingssystem ska vara bestående.¹⁹ Problemet har uppmärksamrats av Riksbanken²⁰ och Internationella valutafonden (IMF)²¹. Finansdepartementet har påbörjat en utredning för att se hur problemet skulle kunna åtgärdas men har ännu inte kommit med något förslag till lagändring.

Riksbanken anser att det är av stor vikt att den legala osäkerhet som beskrivits här snarast undanröjs. Det är viktigt för det finansiella systemets funktion och stabilitet att system i den finansiella infrastrukturen, marknadsaktörer och deltagare kan lita på att överföringar i anmälda avvecklingssystem verkligen blir bestående och att de regler som gäller för detta är tydliga och klara.

¹⁷ Ett anmält avvecklingssystem är ett avvecklingssystem som någon stat inom EES har anmält till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA). Sådana system ska uppfylla vissa kriterier och anses särskilt skyddsvärda.

¹⁸ Lag (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden.

¹⁹ Motsvarande problematik finns när det gäller införlivandet i svensk rätt av det så kallade collateraladirektivet som reglerar ställande av säkerheter, se Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet.

²⁰ Se Sveriges riksbank (2010), "Remissyttrande om Moderniserade regler för avvecklingssystem och finansiella säkerheter".

²¹ Se IMF (2011), "IMF Country Report No. 11/172".

■ 2. De svenska systemen

I detta kapitel presenterar Riksbankens sina bedömningar av stabiliteten och effektiviteten i de svenska systemen RIX, Bankgirot, Euroclear Sweden och NASDAQ OMX Clearing. Utgångspunkten för dessa bedömningar är de krav som anges i de internationella principerna från CPSS och IOSCO.

Under sommaren 2012 undersökte Riksbanken och Finansinspektionen vad deltagarna i de svenska systemen Euroclear Sweden, Bankgirot och NASDAQ OMX Clearing tycker om systemen. Motsvarande undersökning gjordes för RIX, men enbart Riksbanken stod bakom denna eftersom RIX inte står under Finansinspektionens tillsyn. I detta kapitel lyfter Riksbanken även fram resultatet av dessa undersökningar, vilka även har delgivits systemen i mer detaljerad form.

RIX – betalningssystem för stora betalningar

Riksbanken²² anser att RIX överlag har fungerat väl under 2012. Systemet hade hög tillgänglighet och den deltagarundersökning som Riksbanken genomförde 2012 visade att deltagarna generellt är mycket nöjda med RIX.

Det finns dock ett antal områden som enligt Riksbanken behöver hanteras. Med tanke på att RIX är knutpunkten i den finansiella infrastrukturen är det av yttersta vikt för den finansiella stabiliteten att RIX är stabilt. Under det senaste året har två större störningar inträffat, varav en där RIX och deltagarna tvingades övergå till manuella rutiner. Riksbanken anser att RIX behöver arbeta för att undvika liknande störningar i framtiden. Riksbanken anser även att RIX bör slutföra analysen av huruvida ett tredje driftsställe är nödvändigt. Vidare ställer den kommande utkontrakteringen av den tekniska driften av RIX krav på systemets drift, funktion och utveckling, som även efter utkontrakteringen måste fungera väl. Riksbanken anser därför att det är viktigt att RIX utformar en effektiv beställarorganisation.

RIX är Sveriges betalningssystem för stora betalningar och en viktig knutpunkt i den finansiella infrastrukturen. Banker, Riksgälden, clearingorganisationer och Riksbanken själv är deltagare i systemet. Över bankernas konton i RIX avvecklas dels direkta betalningar mellan bankerna och dels betalningsuppdrag från bankkunder. Det innebär att de flesta betalningar som medför en överföring från ett konto i en bank till ett konto i en annan bank avvecklas över bankernas konton i RIX. Under 2012 avvecklades i genomsnitt cirka 14 500 betalningar per bankdag och den genomsnittliga omsättningen var cirka 500 miljarder kronor per bankdag, vilket innebär en ökning jämfört med föregående år. Ett värde motsvarande Sveriges BNP²³ omsätts alltså i RIX på cirka sju bankdagar.

²² När det gäller RIX har Riksbanken två olika roller, den ena som operatör av systemet och den andra som övervakare av systemet. Dessa är dock organisatoriskt åtskilda från varandra. RIX behandlas och bedöms på samma grunder som övriga system. I den här rapporten avses Riksbankens övervakningsfunktion när Riksbanken nämns.

²³ Sveriges BNP uppgick år 2012 till cirka 3 555 miljarder kronor.

DELTAGARNA NÖJDA OCH TILLGÄNGLIGHETSMÅLET UPPNÅTT

I den deltagarundersökning som Riksbanken genomförde under 2012 fick RIX generellt mycket höga betyg från deltagarna. Den enda frågan där resultatet inte blev över fyra i genomsnitt (på en femgradig skala) gällde prissättningen där deltagande i RIX upplevs som dyrt. RIX tillämpar full kostnadstäckning, vilket innebär att avgifter från deltagarna ska täcka alla Riksbankens kostnader för att driva systemet.

Eftersom RIX är en viktig knutpunkt i den svenska finansiella infrastrukturen är det avgörande för den finansiella stabiliteten att systemet fungerar. Därför är det av yttersta vikt att RIX är säkert och har en hög tillgänglighet. Under 2012 var den tekniska tillgängligheten för betalningsflödet i RIX 99,87 procent.²⁴ Det betyder att RIX klarade tillgänglighetsmålet som är 99,85 procent på årsbasis. Under det senaste året har det dock inträffat ett antal allvarliga störningar.

Under 2012 inträffade tre olika typer av störningar som orsakade stopp i betalningsflödet. Den längsta av dessa störningar inträffade den 27 augusti och varade i 130 minuter. Störningen orsakades av fel i kommunikationen med SWIFT:s nätverk. Felet har åtgärdats genom en uppdatering av systemet och risken för denna typ av fel har eliminerats.

Den 11 mars 2013 drabbades RIX av ett mjukvarufel som orsakade ett stopp i betalningsflödet. Felet inträffade kl. 11 och ett försök att starta om systemet misslyckades. Under eftermiddagen tog därför RIX beslutet att övergå till manuella reservrutiner för att avveckla dagens resterande betalningar. För att avveckla alla betalningar manuellt krävdes det att RIX förlängde öppethållandet. Systemet stängde till slut kl. 21.30 då alla betalningar hade genomförts. Att felet inträffade kl. 11, efter den så kallade peak-perioden²⁵ då cirka 60 procent av det totala antalet betalningar för en dag genomförs, underlättade den manuella hanteringen eftersom volymen av betalningar var avsevärt lägre än om störningen hade inträffat innan peak-perioden.

Under dagen den 11 mars identifierade RIX tillsammans med systemleverantören felet och kunde åtgärda det. Systemet kunde därmed öppna som vanligt dagen efter, den 12 mars. Riksbanken anser att störningen hanterades väl.

Med tanke på RIX centrala roll för den finansiella stabiliteten anser Riksbanken att det är av yttersta vikt att RIX är stabilt och tillgängligt och att RIX fortsätter sitt arbete att förebygga att liknande störningar inträffar igen.

RIX HAR GENOMFÖRT FÖRBÄTTRINGAR FÖR ATT MINSKA RISKERNA

Under 2012 har RIX agerat för att minska de köer som har uppstått i betalningsflödet vid olika tidpunkter under avvecklingsdagen. Riksbanken har i det löpande övervakningsarbetet diskuterat köproblemen med RIX och anser det positivt att förbättringar har gjorts. Framför allt innebär det en förbättring av effektiviteten men också en minskning av de risker som dessa köer ger upphov till.

Köerna har uppstått dels när systemet öppnat, då flera betalningar ska genomföras samtidigt, och dels under peak-perioden. När systemet öppnar är det

²⁴ Tillgängligheten under 2011 var 100 procent.

²⁵ Peak-perioden infaller kl. 09.30.

flera banker som har ett stort antal förinlagda betalningar och systemets tidigare sätt att hantera dessa betalningar gjorde att det uppstod en brist på likviditet när alla skulle avvecklas samtidigt. En uppgradering av systemet genomfördes under början av 2012, vilket förbättrade hanteringen och löste problemet med köade betalningar vid systemets öppning. En uppgradering av systemet för SWIFT-kommunikation gjordes också under första halvåret 2012. Uppgraderingen förbättrade hanteringen av betalningsmeddelanden, vilket också minskade problemet med köade betalningar under peak-perioden.

En ytterligare förbättring som RIX genomfört under 2012 är att det interna kravet på återställningstid vid en störning har ändrats från tre timmar till två timmar. Det nya kravet på återställningstid är även i linje med CPSS-IOSCO:s nya principer.

IMF påpekade 2011 att RIX borde överväga att ha ett tredje driftställe av kontinuitetsskäl, vilket också är i linje med de nya principerna.²⁶ RIX har därför börjat analysera huruvida ett tredje driftställe är nödvändigt. Riksbanken anser att det är mycket viktigt att detta analysarbete slutför.

UTKONTRAKTERING AV IT-DRIFTEN OCH NYTT SÄKERHETSHANTERINGSSYSTEM

Riksbanken har kontrakterat ut delar av IT-verksamheten till en extern leverantör, vilket innebär att drift och support av IT-systemen kommer att läggas över på den leverantören under 2013. Detta innefattar även den tekniska driften av RIX inklusive säkershanteringen. Systemets drift, funktion och utveckling måste även efter utkontrakteringen fungera väl och Riksbanken anser att det är viktigt att det för RIX utformas en effektiv beställarorganisation.

Bankgirot – clearing av massbetalningar

Riksbanken anser att Bankgirots betalningssystem överlag har fungerat väl under 2012. Systemet hade hög tillgänglighet och den deltagarundersökning som Riksbanken och Finansinspektionen genomförde 2012 visade att deltagarna generellt är nöjda med Bankgirot. Under 2012 färdigställde Bankgirot en ny alternativ driftsplats, vilket Riksbanken fann positivt.

Det finns dock utrymme för fortsatta förbättringar, främst i arbetet med att minska de operativa riskerna. Riksbanken ser att det finns anledning för Bankgirot att tillsammans med deltagarna finna alternativa sätt att hantera betalningar baserade på bankgironummer då det idag inte finns tillräckliga reservrutiner för det. Det finns även ett behov av att Bankgirot tillsammans med deltagarna arbetar för att säkerställa att det finns reservrutiner för samtliga betalningsprodukter och att reservrutinerna testas kontinuerligt.

Bankgirocentralen BGC AB (Bankgirot) är den centrala aktören för clearing²⁷ av massbetalningar i Sverige. Genom Bankgirots betalningssystem förmedlas massbetalningar, både via egna bankgiroprodukter och via betalningsprodukter och betalningssystem med andra ägare.²⁸ Bankgirots betalningssystem utgörs av en

²⁶ Se IMF (2011), "IMF Country Report No. 11/172".

²⁷ Bankgirot clearar gireringar och kontoöverföringar.

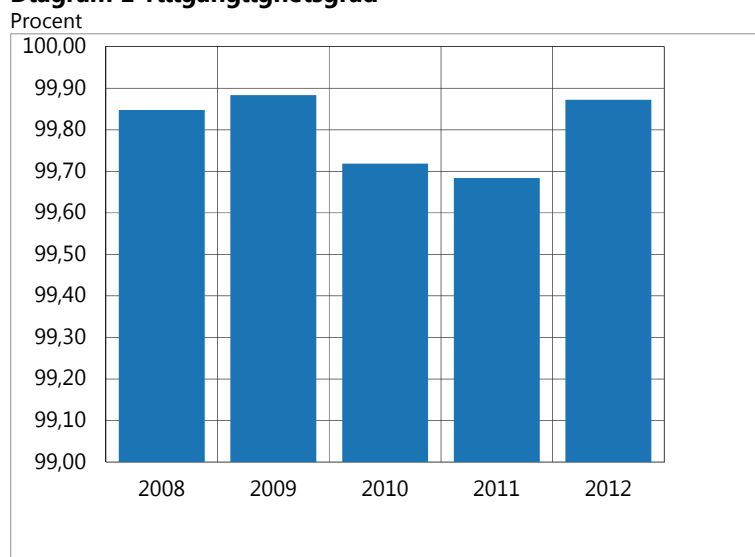
²⁸ Exempel på ett betalningssystem med en annan ägare är Dataclearingen som ägs av Svenska Bankföreningen.

teknisk systemplattform på vilken Bankgirosystemet samt Clearing- och Avvecklingstjänsten drivs. Bankgirot tillhandahåller även andra tjänster, till exempel elektronisk identifiering och elektronisk faktura. Antalet clearade betalningar under 2012 uppgick till i genomsnitt 3,7 miljoner per bankdag och värdet för dessa var 45,4 miljarder kronor per bankdag, vilket är en liten ökning jämfört med föregående år.

FÖRBÄTTRAD TILLGÄNGLIGHET UNDER 2012

Riksbanken ser positivt på den förbättring av tillgängligheten till Bankgirots betalningssystem som skedde under 2012, då tillgängligheten uppgick till 99,87%. Under 2012 påpekade Riksbanken tillsammans med Finansinspektionen, efter en analys av Bankgirots operativa risker, att det var oroväckande att tillgängligheten hade försämrats under 2010 och 2011 (se Diagram 1). Den nedåtgående kortsiktiga trenden har alltså brutits under 2012 med en tillgänglighetsgrad i nivå med den under 2008 och 2009.

Diagram 1 Tillgänglighetsgrad



Anmärkning: I Bankgirots tillgänglighetsgrad mäts att clearing och avveckling sker i rätt tid, att betalningar sker till rätt konto via debet- och kreditfiler samt att betalningar sker i rätt tid enligt avtal med respektive bank.

Källa: Bankgirot

Bankgirot hade under 2012 två större störningar som berodde på mjukvarufel. Dessa åtgärdades temporärt för att säkerställa den fortsatta hanteringen under den aktuella dagen. De långsiktiga lösningarna implementerades vid senare tillfällen. Riksbanken anser att detta var en korrekt hantering av störningarna.

Störningarna försenade i båda fallen filer med information till bankerna om vilka kunders konton som skulle krediteras och innebar att betalningarna nådde bankernas kontohavare med en viss fördröjning senare under dagen.

UTKONTRAKTERINGEN TILL VOCALINK SLUTFÖRD

Riksbanken välkomnar att Bankgirot under året slutfört den planerade utkontrakteringen av delar av IT-driften till Vocalink. Utkontrakteringen påbörjades

2008 och var ursprungligen tänkt att omfatta alla Bankgirosystemets produkter samt Dataclearingen, men ändrades efter förseningar till att i slutändan endast omfatta två produkter.²⁹ Bankgirot har i och med slutförandet av utkontrakteringen kunnat gå vidare och fasa ut en äldre systemplattform.

BANKGIROTS DELTAGARE ÄR NÖJDA

Riksbanken finner det tillfredsställande att den deltagarenkät som genomfördes under sommaren 2012 tillsammans med Finansinspektionen överlag visade höga snittbetyg från Bankgirots deltagare. På några få områden finns det emellertid indikationer på att mindre deltagare känner sig förfördelade visavi större deltagare. Exempel på sådana områden är modellen för prissättning och möjligheter till påverkan vilket Riksbanken anser att Bankgirot bör ta i beaktande i sitt fortsatta arbete.

ÖNSKVÄRT ATT BANKGIROT SÄKERSTÄLLER OCH ÖVAR RESERVROUTINER MED SINA DELTAGARE

Efter ett antal störningar under hösten 2011 beslutade Riksbanken tillsammans med Finansinspektionen att genomföra en analys av Bankgirots operativa risker. Av analysen framgick att det var viktigt att Bankgirot färdigställde sitt arbete med den nya alternativa driftplatsen. Detta arbete färdigställdes i slutet av 2012, vilket Riksbanken fann mycket positivt. Analysen visade vidare att det är önskvärt med regelbundna övningar av reservrutinerna tillsammans med Bankgirots alla deltagare.

Riksbanken har även analyserat vilka konsekvenserna skulle bli för det finansiella systemet om Bankgirot skulle vara otillgängligt och inte kunna hantera några betalningar under en period av tre veckor. Analysen visade att situationen skulle bli allvarlig om en störning varade under så lång tid eftersom det för många betalningsflöden inte finns några givna alternativa betalningsvägar på kort sikt. Tydligast är detta för betalningar baserade på bankgironummer. Konsekvenserna är emellertid beroende av flera faktorer, såsom hur väl krishanteringen skulle fungera, när under månaden avbrottet skulle ske, hur medierna skulle hantera situationen samt vilken kapacitet de stora icke-finansiella företagen³⁰, som är kunder i Bankgirot, har att hantera en sådan situation.

Mot bakgrund av analysen ser Riksbanken bland annat att det finns anledning för Bankgirot att tillsammans med deltagarna se över möjliga lösningar att hantera de betalningar för vilka det idag inte finns några alternativa betalningsvägar, i synnerhet betalningar baserade på bankgironummer. Utifrån analysen ser Riksbanken även behov av att Bankgirot tillsammans med sina deltagare arbetar för att säkerställa att reservrutinerna för samtliga betalningsprodukter i clearing- och avvecklingstjänsten fungerar väl i en sådan situation och, liksom i analysen av Bankgirots operativa risker, regelbundet övar dessa.

BANKGIROT HAR UTVECKLAT ETT NYTT BETALNINGSSYSTEM - BIR

Bankgirot lanserade under 2012 ett nytt betalningssystem som heter Betalningar i realtid (BiR). Som en integrerad del av BiR har Bankgirot utvecklat ett

²⁹ Produkten emittentutbetalningar migrerades under 2010 och autogirobetalningar migrerades under 2012.

³⁰ Exempelvis el- och telebolag.

avvecklingssystem³¹ som Finansinspektionen, efter samråd med Riksbanken, har godkänt. BiR tillhandahåller avveckling av betalningar i realtid dygnet runt alla dagar i veckan (se ruta Betalningar i realtid möjliggör mobilbetalningstjänsten Swish).

Riksbanken vill främja effektiviteten i det svenska betalningssystemet och anser att BiR i det avseendet är en positiv utveckling på marknaden för massbetalningar. Riksbankens bedömning är att denna effektivitetsförbättring inte sker på bekostnad av säkerheten i den finansiella infrastrukturen.

³¹ Avvecklingssystemet heter BiR Avvecklingstjänst och är godkänt enligt 3 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden.

Betalningar i realtid möjliggör mobilbetalningstjänsten Swish

Bankgirot har utvecklat Betalningar i realtid (BiR), ett betalningssystem som möjliggör avveckling dygnet runt varje dag mellan deltagarna i systemet. Avvecklingen sker på konton som administreras av Bankgirot och där behållningen på kontona är garanterad av motsvarande belopp i RIX. Överföringar i BiR verkställs omedelbart, även om avsändaren och mottagaren har konton i olika banker. Eftersom BiR är öppet dygnet runt varje dag möjliggör det avveckling även när RIX inte är öppet.

Internationellt finns det liknande lösningar där kunden får tillgång till pengarna på sitt konto omedelbart. Det som skiljer BiR från många andra lösningar är att även avvecklingen sker i realtid, vilket tar bort motpartsrisken.

Den första tjänsten som använder BiR är mobilbetalningstjänsten Swish, som ägs av sex svenska banker.³² Tjänsten innebär att bankkunder har möjlighet att med en mobiltelefon göra betalningar till andra användare i realtid dygnet runt, alla dagar i veckan.

Swish är en innovation som kan bidra till att kontanter används i mindre utsträckning i samhällsekonomin i stort. Riksbanken är positiv till Swish eftersom det innebär ett säkert och effektivt alternativ till användningen av kontanter.³³

³² Bankerna är Danske Bank, Handelsbanken, Länsförsäkringar Bank, Nordea, SEB och Swedbank.

³³ Forskning som Riksbanken har gjort visar att användningen av kontanter medför höga kostnader för samhället. Se Jansson T. och Segendorf B., (2012), "Kontanter eller kort. Hur bör vi betala?".

Euroclear Sweden – värdepappersförvarare och system för avveckling av värdepapper

Riksbanken anser att Euroclear Sweden överlag har fungerat väl under 2012. Systemet hade mycket hög tillgänglighet och den deltagarundersökning som Riksbanken och Finansinspektionen genomförde 2012 visade att deltagarna generellt är nöjda med Euroclear Sweden och att dialogen med deltagarna har förändrats till det bättre.

Riksbanken konstaterar dock att Euroclear Swedens system (VPC-systemet) är förhållandevis gammalt vilket gör att det kan vara svårt att anpassa till de krav som marknaden kan komma att ställa framöver. Riksbanken anser därför att det finns behov av att dels utreda hur länge det är möjligt att på ett effektivt sätt bedriva och utveckla värdepappersavveckling i dagens system, dels utarbeta en tydlig strategisk plan för hur man ska utveckla ett modernt och flexibelt avvecklingssystem. Riksbanken anser även att Euroclear Sweden bör genomföra regelbundna kontinuitetsövningar med samtliga deltagare. Dessutom bör möjligheten att införa en automatisk funktion för värdepapperslån utredas tillsammans med deltagarna på den svenska värdepappersmarknaden.

Euroclear Sweden AB (Euroclear Sweden)³⁴ är Sveriges centrala värdepappersförvarare och Sveriges enda inhemska system för avveckling av värdepapper. Det innebär att Euroclear Sweden utför clearing och avveckling av transaktioner med svenska aktier och räntebärande värdepapper. I rollen som central värdepappersförvarare för Euroclear Sweden register över värdepapper och deras ägare, tillhandahåller värdepapperskonton samt administrerar bolagshändelser. Under 2012 avvecklades i genomsnitt per bankdag cirka 42 000 transaktioner till ett värde av cirka 32 miljarder kronor på aktiemarknaden och cirka 1 400 transaktioner till ett värde av cirka 370 miljarder kronor på penningmarknaden.

EUROCLEAR SWEDENS SYSTEM (VPC-SYSTEMET) BEHÖVER SES ÖVER

Euroclear Swedens system (VPC-systemet) är gammalt och kan vara svårt att utveckla och anpassa till kommande krav från marknaden. Riksbanken anser därför att Euroclear Sweden behöver utreda hur länge det är möjligt att på ett effektivt sätt bedriva och utveckla värdepappersavveckling i dagens system. Riksbanken anser även att Euroclear Sweden behöver utarbeta en tydlig strategisk plan för hur man ska tillhandahålla ett modernt och flexibelt avvecklingssystem samt utreda vilka tjänster som ska erbjudas till den svenska värdepappersmarknaden. Detta arbete bör utföras i samråd med systemets deltagare.

I arbetet behöver Euroclear Sweden också ta hänsyn till de förändringar som sker internationellt. Det är viktigt att gränsöverskridande transaktioner fungerar enkelt och smidigt, att den svenska marknaden är lättillgänglig för utländska

³⁴ Euroclear Sweden ägs av den belgiska koncernen Euroclear SA. Eftersom Euroclear Sweden är en del av en belgisk koncern sker delar av Riksbankens övervakning av systemet i form av ett internationellt övervakningssamarbete som leds av den belgiska centralbanken.

investerare och att en eventuell framtida anslutning till Eurosystemets system för värdepappersavveckling, Target_2_Securities (T2S), underlättas.

UTKONTRAKTERING AV IT-UTVECKLING OCH DRIFT STÄLLER HÖGA KRAV PÅ EUROCLEAR SWEDENS BESTÄLLARORGANISATION

Euroclear Swedens IT-utveckling har utkontrakterats till en extern servicepartner. Den operativa driften av systemet ansvarar Euroclear Sweden fortfarande för, men utförs av personal från samma externa servicepartner. En fortsatt välfungerande drift, funktion och utveckling av systemet bör säkerställas. Riksbanken anser att detta sammantaget kräver att det finns en beställarorganisation som ställer krav och följer upp att ingångna avtal följs.

Finansinspektionen har tillsammans med Riksbanken utfört en IT-revision med fokus på företagets styrning av IT-drift och IT-utveckling. IT-revisionen som utfördes under kvartal fyra 2012 syftade till att utreda om styrningen av dessa funktioner uppfyller de krav som ställs i gällande lagar, regleringar och internationella standarder. Resultatet av revisionen var överlag positivt. Riksbanken och Finansinspektionen kunde konstatera att Euroclear Swedens processer, procedurer och dokumentation av dessa funktioner i hög grad uppfyller de krav som ställs. I samband med revisionen framkom att Euroclear Sweden inte har någon uppdaterad strategi för IT-utveckling respektive IT-outsourcing. Myndigheterna kommer därför att följa upp Euroclear Swedens arbete med dessa frågor. Finansinspektionen och Riksbanken avser utföra ytterligare en IT-revision under det kommande året där syftet är att Euroclear Swedens systemplattform ska utvärderas.

EUROCLEAR SWEDEN HAR FÖRBÄTTRAT DIALOGEN MED SINA DELTAGARE

Riksbanken och Finansinspektionen utförde under 2010 en utvärdering av Euroclear Sweden i dess roll som operatör av det svenska systemet för avveckling av värdepapper.³⁵ Utvärderingen visade bland annat på brister i Euroclear Swedens kommunikation med deltagarna. Sedan dess har Euroclear Sweden genomfört en rad förbättringar för att komma till rätta med dessa brister. Ett exempel är förbättringar i Market Advisory Committee³⁶ vad gäller dess funktion, de frågor som diskuteras där och sammansättningen av deltagare. Detta har gett positivt resultat och i deltagarenkäten som utfördes under sommaren 2012 fick Euroclear Sweden bra betyg när det gäller informationsdelning, tillvaratagande av åsikter och kommunikation med deltagarna.

EUROCLEAR SWEDEN BÖR GENOMFÖRA REGELBUNDNA KONTINUITETSÖVNINGAR MED SAMTLIGA DELTAGARE

Euroclear Swedens system för värdepappersavveckling har under 2012 haft en tillgänglighet på 100 procent, vilket ligger över det uppsatta tillgänglighetsmålet på 99,9 procent.³⁷ Den deltagarenkät som Riksbanken och Finansinspektionen har utfört pekar dock på att 62 procent av respondenterna anger att de inte är involverade i de kontinuitetsövningar som genomförs.

³⁵ Se Sveriges riksbank (2011), "Utvärdering av värdepappersavveckling i Sverige 2010".

³⁶ En rådgivande kommitté med syfte att verka som den främsta instansen för samråd mellan Euroclear Sweden och dess användare kring viktiga frågor på den svenska värdepappersmarknaden.

³⁷ Tillgängligheten för 2011 var 100 procent.

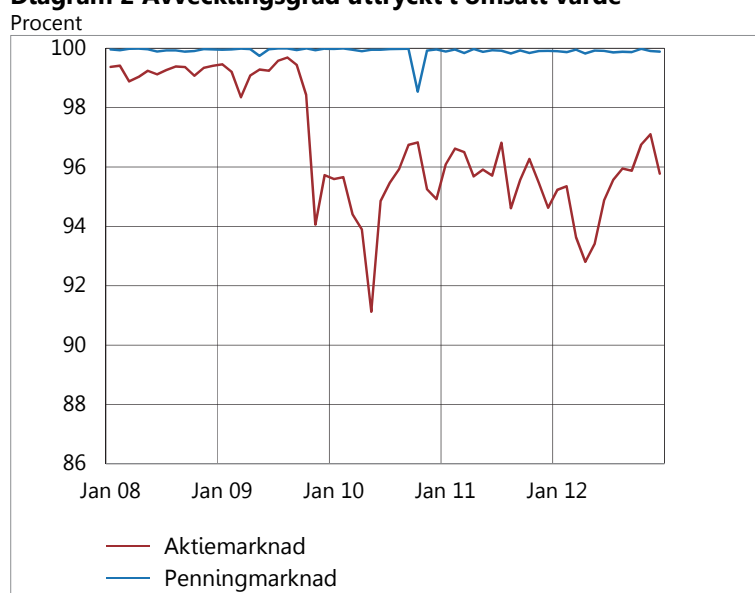
Riksbanken ser mycket positivt på den höga tillgängligheten i systemet men anser samtidigt att det är viktigt att Euroclear Sweden regelbundet genomför kontinuitetsövningar med systemets samtliga deltagare. Ett viktigt syfte med detta är att öka deras kunskaper om de reservrutiner som finns om systemet inte fungerar normalt.

EN AUTOMATISERAD FUNKTION FÖR VÄRDEPAPERSLÅN SKULLE FÖRBÄTTRA AVVECKLINGSGRADEN PÅ AKTIEMARKNADEN

Riksbankens och Finansinspektionens deltagarenkät visade även att hela 87 procent av respondenterna anser att en automatiserad funktion för värdepapperslån skulle öka avvecklingsgraden på aktiemarknaden. Under hösten 2011 och första halvåret 2012 observerades ett fall i avvecklingsgraden, från cirka 96 procent i oktober 2011 till cirka 93 procent i maj 2012, mätt i omsatt värde (se Diagram 2).³⁸

Avvecklingsgraden återgick därefter till cirka 96 procent under hösten 2012, och genomsnittet för året landade på cirka 95 procent. Trots återhämtningen pekar detta på att effektiviteten i aktieavvecklingen behöver öka. Riksbanken anser därför att Euroclear Sweden tillsammans med deltagarna på den svenska värdepappersmarknaden bör utreda möjligheten att införa en automatiserad funktion för värdepapperslån. Detta är även i linje med principerna från CPSS och IOSCO.

Diagram 2 Avvecklingsgrad uttryckt i omsatt värde



Källa: Euroclear Sweden

NASDAQ OMX Clearing – central motpart för derivat

Riksbanken anser att NASDAQ OMX Clearing överlag har fungerat väl under 2012 och välkomnar det förbättringsarbete som för närvarande pågår inom flera

³⁸ Det kraftiga fallet i avvecklingsgraden i slutet av 2009 inträffade efter införandet av en central motpart för aktietransaktioner (EMCF). En central motpart nettar transaktioner vilket innebär att det totalt sett blir färre transaktioner att avveckla och att varje enskild CCP-transaktion generellt får ett mycket stort värde. Detta medför att en enstaka försenad leverans av värdepapper (eller likvid) försenar hela den nettade positionen vilket medför en stor negativ inverkan på avvecklingsgraden uttryckt i omsatt värde.

områden. Detta arbete leder till förbättrad riskhantering, bland annat för de finansiella riskerna, vilket är av yttersta vikt för en central motpart.

Ett exempel på ett område där brister finns och där förbättringsarbete just nu pågår är obeståndsfonden, den finansiella buffert som finns för att täcka eventuella förluster som kan uppstå om en deltagare går i konkurs. Riksbanken anser att samtliga motparter som ger upphov till exponering ska bidra till fonden, oavsett typ av medlemskap. I dagsläget bidrar NASDAQ OMX Clearing själva med pengar i vissa motparterers ställe, men nu försöker man åstadkomma en jämnare fördelning av eventuella förluster. Ett annat exempel är clearingverksamheten som ska separeras från börsverksamheten och bli en egen juridisk person, vilket välkomnas av Riksbanken. Det eliminerar risken för att förluster i börsverksamheten ska påverka clearingverksamheten ekonomiskt. Ytterligare ett exempel är att NASDAQ OMX Clearing själv kommer att sköta hanteringen av säkerheter framöver, vilket Riksbanken anser medför bättre förutsättningar för god riskhantering samt förbättrad effektivitet.

Inom NASDAQ OMX Stockholm AB finns dels en handelsplats för börshandel med aktier och dels en central motpart (CCP³⁹). Den centrala motparten inom NASDAQ OMX Stockholm AB, fortsättningsvis kallad NASDAQ OMX Clearing, clearar derivatkontrakt med aktier, räntor, index eller råvaror som underliggande tillgång samt repor.⁴⁰ Under 2012 clearade NASDAQ OMX Clearing i genomsnitt 453 672 derivat och repor per bankdag⁴¹, vilket är något lägre än 2011.

NASDAQ OMX Clearings tillgänglighet minskade marginellt under 2012 jämfört med 2011, vilket enligt NASDAQ OMX Clearing beror på ökad förändringstakt och komplexitet.⁴² NASDAQ OMX Clearing arbetar på att få ned antalet incidenter och har tillsatt en arbetsgrupp för detta syfte.

Den närmaste tiden står NASDAQ OMX Clearing inför flera utmaningar till följd av den nya regleringen EMIR⁴³. De måste dels leva upp till de nya kraven själva, i egenskap av central motpart, och dels anpassa sig till de förändringar på derivatmarknaden som de nya kraven medför.

Riksbanken har de senaste åren haft synpunkter på ett antal områden, i synnerhet finansieringen av den del av den finansiella bufferten som kallas obeståndsfond⁴⁴ och hanteringen av säkerheter där NASDAQ OMX Clearing inte själv haft insyn i säkerhetsmassans sammansättning. Andra områden där NASDAQ OMX har initierat förändringsarbete är introduktionen av CCP-clearing för ränteswappar, ökad diversifiering av likviditetslinor, översyn av bolagets styrning samt separering av NASDAQ OMX Stockholm AB:s clearingverksamhet i en separat juridisk person. I stora drag anser Riksbanken att NASDAQ OMX Clearings förändringar på dessa områden leder till förbättrad riskhantering, bland annat gällande likviditets- och kreditrisken, som är av yttersta vikt för en central motpart.

³⁹ CCP är en förkortning av engelskans "central counterparty".

⁴⁰ NASDAQ OMX Clearing erbjuder också clearing av utsläppsrätter, men i jämförelse med övriga produkter är volymen mycket liten.

⁴¹ 202 av dessa var utsläppsrätter, 3 318 elderivat, 303 238 aktiederivat, 132 506 räntederivat och 14 408 repor.

⁴² NASDAQ OMX Clearing har ett tillgänglighetsmål på 99,9 % som mäts per månad. Tillgänglighetsmålet uppfylldes inte under oktober och november månad 2012 då tillgängligheten var 99,3 % respektive 98,8 %. NASDAQ OMX Clearing har haft en tillgänglighet på 100 % under övriga månader under 2011 och 2012.

⁴³ European Market Infrastructure Regulation är en EU förordning som reglerar OTC-derivatmarknaden, centrala motparter och transaktionsregister.

⁴⁴ "Default fund" på engelska.

Förändringarna går även i linje med kraven i EMIR och de nya principerna från CPSS och IOSCO.

OBESTÅNDSFONDEN SKA FINANSIERAS AV MOTPARTERNA I DERIVATCLERINGEN

En central motpart ska ha en finansiell buffert för att skydda sig mot förluster. Enligt EMIR ska en del av denna bestå av en obeståndsfond som finansieras av den centrala motpartens deltagare i förhållande till den exponering de ger upphov till för den centrala motparten. Riksbanken anser att samtliga motparter i derivatclearingen som direkt ger upphov till exponering, och därmed risker, för NASDAQ OMX Clearing ska bidra till obeståndsfonden. Syftet med obeståndsfonden är att ge incitament för förbättrad riskhantering hos alla motparter samt uppnå en rättvis förlustfördelning. När NASDAQ OMX Clearing introducerade sin obeståndsfond i januari 2012 undantogs en viss motpartstyp⁴⁵ från kravet att bidra med finansiella medel till fonden.⁴⁶ Istället för att dessa bidrar till obeståndsfonden finansierar NASDAQ OMX Clearing deras bidrag. NASDAQ OMX Clearing planerar att ta bort detta undantag under 2013, vilket Riksbanken välkomnar.

NY HANTERING AV SÄKERHETER MINSKAR RISKERNA OCH FÖRBÄTTRAR EFFEKTIVITETEN

Riksbanken har de senaste åren haft synpunkter på NASDAQ OMX Clearings hantering av säkerheter eftersom de har använt sig av depåbanker som hanterat de säkerheter som deltagarna ställt.⁴⁷ Detta har inneburit att NASDAQ OMX Clearing inte har haft tillräcklig insyn i hur säkerhetsmassan varit sammansatt och därmed inte har haft möjlighet att analysera till exempel koncentrationsrisker⁴⁸. Detta har i sin tur resulterat i att NASDAQ OMX Clearing har tvingats använda relativt konservativa värderingsavdrag, så kallade haircuts, för att väga upp den osäkerhet som bristen på insyn och analys inneburit.

Ett nytt system för hantering av säkerheter som gör det möjligt för NASDAQ OMX Clearing att själva sköta hanteringen kommer att fasas in under 2013. Det nya systemet kommer att medföra förbättrad riskhantering, minskat beroende av depåbanker samt förbättrad effektivitet. Riksbanken välkomnar därför utvecklingen och avser följa implementeringen av det nya systemet.

SWAPCLEARINGEN STÄLLER KRAV PÅ ATT RISKHANTERINGEN ÄR ROBUST

Under 2012 introducerade NASDAQ OMX Clearing en tjänst för clearing av ränteswappar; swapclearing. Det kommer nya regler som kräver att finansiella aktörer som ingår OTC-derivatkontrakt ska clara dessa via en central motpart, och ränteswapparna utgör en stor del av dessa kontrakt.

OTC-derivat, såsom ränteswappar, har ofta lång löptid och stora nominalbelopp vilket innebär att värdet i absoluta termer kan förändras kraftigt även vid mindre marknadsrörelser. I dagsläget är swapclearingen en förhållandevis

⁴⁵ Motparter i den så kallade slutkundsclearingen undantogs.

⁴⁶ NASDAQ OMX Clearings obeståndsfond är uppdelad, en för råvaruderivat och en för aktie- och räntederivat.

⁴⁷ Se Sveriges riksbank (2011), "Utvärdering av NASDAQ OMX Derivatives Markets som central motpart 2010".

⁴⁸ Risken att en stor del av säkerheterna är koncentrerade till vissa tillgångar och därmed är känslig för prisrörelser i dessa.

liten tjänst, men den kan framöver innebära stora volymer och risker som måste hanteras.

Riskhanteringen samt processen och regelverken för hantering av medlemsfallissemang är mycket viktiga komponenter i swapclearingen, vilket Riksbanken anser att NASDAQ OMX Clearing tagit fasta på vid utvecklingen av tjänsten.

NASDAQ SOM CENTRAL MOTPART SKA SEPARERAS FRÅN BÖRSEN

NASDAQ OMX Stockholm AB ska som ett resultat av kommande regleringar skilja av all verksamhet som inte är clearingverksamhet under 2013. Det innebär att börsverksamheten därefter kommer att bedrivas i en annan juridisk person. På så sätt elimineras risken att förluster i börsverksamheten ska påverka clearingverksamheten ekonomiskt. Dessutom underlättar det för myndigheterna om NASDAQ OMX Clearing skulle få så allvarliga finansiella problem att det kommande internationella ramverket för återhämtning, rekonstruktion och avveckling behöver användas.⁴⁹ Separeringen förväntas vara slutförd under hösten 2013, och välkomnas av Riksbanken.

ÖKAD DIVERSIFIERING AV LIKVIDITETSLINOR OCH ÖVERSYN AV BOLAGETS STYRNING

Det är viktigt att NASDAQ OMX Clearing har god tillgång till likviditet för att undvika att drabbas av likviditetsbrist. Antalet avtal om likviditetslinor har under 2012 ökat från två till tre, och ytterligare diversifiering är att vänta. Utvecklingen drivs främst av kraven i EMIR, men ligger också i linje med IMF:s rekommendation.⁵⁰ Riksbanken ställer sig bakom rekommendationen och är positiv till utvecklingen.

NASDAQ OMX Clearing ser för närvarande också över bolagets styrning. Detta innebär bland annat att oberoende ledamöter inte bara kommer att finnas i moderbolagets styrelse utan även i den egna styrelsen. Oberoende styrelsemedlemmar och clearingmedlemmar kommer dessutom att vara representerade i en rådgivande riskkommitté, vilket i förlängningen bör leda till ett naturligt inflytande och större engagemang från medlemmarna avseende den centrala motpartens riskhantering.

⁴⁹ Se avsnittet "Återhämtning, rekonstruktion och avveckling" i kapitel 1.

⁵⁰ Se IMF (2011), "IMF Country Report No. 11/172".

3. De utländska systemen

Det finns utländska system som är centrala för den svenska finansiella stabiliteten. CLS, som är ett avvecklingssystem för valutaaffärer, och SWIFT, som är ett nätverk för finansiella meddelanden, har båda väsentlig betydelse för det globala finansiella systemet. Därutöver finns EMCF, som är en central motpart för aktietransaktioner, och SwapClear, som är en central motpart för ränteswappar. De har båda en central roll i clearingen av finansiella instrument.

Riksbanken deltar i övervakningssamarbeten kring dessa utländska system eftersom de är av central betydelse även för det svenska finansiella systemet och därmed den finansiella stabiliteten i Sverige. Det är de utländska systemens hemmamyndigheter som ansvarar för övervakningen och tillsynen och som därigenom leder övervakningssamarbetet. Riksbanken gör inga egna bedömningar av dessa system.

CLS – system för avveckling av valutatransaktioner

CLS⁵¹ startade 2002 för att minska avvecklingsrisken vid valutatransaktioner. Avvecklingsrisken minimeras genom att CLS ser till att de båda valutorna i en valutatransaktion byter ägare samtidigt oavsett tidszoner. Det sker genom så kallad betalning mot betalning eller "PvP"⁵². CLS är baserat i New York vilket innebär att Federal Reserve övervakar och har tillsyn över CLS. För övervakningen finns dessutom ett internationellt samarbete där centralbanker för samtliga 17 valutor⁵³ som avvecklas via CLS medverkar.

Under 2012 avvecklade CLS valutatransaktioner till ett värde av i genomsnitt 32 miljarder kronor per bankdag.⁵⁴ Motsvarande siffra för avvecklade svenska kronor var 452 miljarder kronor, vilket innebär att svenska kronor står för 1,4 procent av den totala omsättningen i CLS. CLS effektiviserar också avvecklingen av valutatransaktioner genom att netta dessa betalningar, vilket medförde att de slutgiltiga faktiska betalningarna i svenska kronor i genomsnitt endast uppgick till 9,6 miljarder kronor per bankdag under 2012.

2011 publicerade CLS senast en självutvärdering, i vilken det framkom att det fanns förbättringsområden i CLS styrning. Sedan dess har CLS genomfört ett omfattande arbete för att komma till rätta med problemen.

CLS utvecklar kontinuerligt sina tekniska system. Under 2013 ska enligt plan "same-day-settlement" implementeras. "Same-day-settlement" innebär att en deltagare ska kunna ingå en valutatransaktion och avveckla denna via CLS under samma dag.⁵⁵ Dessa transaktioner avvecklas idag utanför CLS vilket medför ökade risker för motparterna. "Same-day-settlement" kommer först att introduceras för

⁵¹ CLS är en förkortning av Continuous Linked Settlement.

⁵² PvP är en förkortning av Payment versus Payment.

⁵³ USD, AUD, GBP, DKK, EUR, HKD, ISL, JPY, CAD, KRW, MSN, NOK, NZD, CHF, SGD, SEK och ZAR.

⁵⁴ Omräknat till svenska kronor.

⁵⁵ Idag sker avveckling via CLS oftast t+2, vilket innebär att en transaktion avvecklas två bankdagar efter att instruktionen skickats till CLS.

valutaparet USD/CAD. Därutöver arbetar CLS med att utöka "same-day-settlement" för ytterligare valutor. CLS fortsätter dessutom arbetet för att inkludera fler valutor i sin ordinarie avvecklingstjänst.

Sedan slutet av 2012 är samtliga fyra svenska storbanker direkta deltagare i CLS, och 91 procent av de svenska storbankernas volymer av valutatransaktioner avvecklas direkt via CLS. Riksbanken vill att CLS används i så hög utsträckning som möjligt eftersom den största risken som förknippas med valutatransaktioner därmed hanteras och betalningsflödena samtidigt effektiviseras.

SWIFT – globalt nätverk för finansiella meddelanden

SWIFT:s⁵⁶ tjänster används i mer än 200 länder och deras användare skickade cirka 4,5 miljarder finansiella meddelanden under 2012 varav svenska användare skickade och tog emot cirka 122 miljoner meddelanden.⁵⁷ Att SWIFT kan upprätthålla sin verksamhet är av väsentlig betydelse för det globala finansiella systemet.

SWIFT är ett medlemsägt företag med säte i Belgien och Riksbanken deltar i den gemensamma övervakningen som leds av National Bank of Belgium.⁵⁸ Eftersom SWIFT:s globala betydelse ökar bildades under 2012 även ett nytt övervakningsforum. Det består av en utökad grupp av utvalda centralbanker, som kommer att kunna ta del av information och diskutera övervakningen av SWIFT. Övervakningen utgår från ramverket "High Level Expectations for the oversight of SWIFT".⁵⁹

Under det senaste året har övervakningsarbetet till stor del varit inriktat på två stora projekt som pågår hos SWIFT. Det ena är byggandet av ett eget nytt operativt datacenter som ska ersätta det nuvarande leasade datacentret inom ramen för "Distributed Architecture"-projektet. Byggnaden färdigställdes i slutet av 2012 och överflyttningen av verksamheten dit planeras vara klar under våren 2014. Det andra projektet är "FIN renewal" som innebär ett byte till en ny teknisk plattform och en omprogrammering av all mjukvara i deras meddelandetjänst FIN. Syftet är att minska de operationella kostnaderna och den framtida risken med att använda en äldre plattformslösning. Projektet ska inte påverka användarna av FIN-tjänsten men övervakningskollektivet har framfört till SWIFT att det är viktigt att användarna är med och säkerställer att funktionen i deras egna system förblir opåverkad.

EMCF – central motpart för aktier

European Multilateral Clearing Facility N.V. (EMCF) är i dagsläget den centrala motpart som clearar majoriteten av de svenska aktier som clearas i en central motpart. EMCF clearade svenska aktier till ett värde av drygt 29 miljarder svenska kronor i genomsnitt per bankdag 2012.⁶⁰ Eftersom EMCF effektiviserar clearing och avveckling genom netting av transaktioner var värdet som avvecklades endast drygt 9 miljarder svenska kronor.

⁵⁶ SWIFT är en förkortning av Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. Riksbanken är både ägare av SWIFT och användare av SWIFTs tjänster. Riksbankens övervakning av SWIFT är organisatoriskt åtskild från ägandet och användandet av SWIFT.

⁵⁷ Siffran avser FIN-meddelanden och de utgörs till största delen av betalnings- och värdepappersmeddelanden. Källa: SWIFT.

⁵⁸ Övervakningen bedrivs inom SWIFT Co-operative Oversight Group (SWIFT OG) som består av centralbanker inom G10.

⁵⁹ Se National Bank of Belgium (2007), "Financial Stability Review 2007".

⁶⁰ Värdet som presenteras här ska inte förväxlas med värdet på de svenska aktier som handlades under 2012. Detta då central motpartsclearing ger upphov till fler transaktioner i och med att den centrala motparten noverar alla transaktioner och därmed blir en transaktion alltid två transaktioner.

EMCF är ett holländskt bolag och Riksbanken deltar i övervakningssamarbetet som leds av holländska myndigheter.

Under 2012 har EMCF minskat sitt beroende av ABN AMRO Clearing Bank, som är majoritetsägare och som EMCF varit starkt bundna till. EMCF har numera tillgång till intradagskredit i den holländska centralbanken. EMCF uppfyller inte fullt ut de internationella standarder som centrala motparter bedöms utifrån, vilket delvis beror på EMCF:s beroende av ABN AMRO Clearing Bank.⁶¹ EMCF bör därför minska sitt beroende av både ABN AMRO Clearing Bank och andra kommersiella banker ytterligare.

Interoperabilitet, det vill säga att fler än en central motpart kan cleara aktier på samma handelsplats, har varit ett fokusområde för EMCF under det senaste året. Interoperabilitet möjliggör ökad konkurrens samtidigt som det innebär ökade risker för de enskilda centrala motparterna. Därför är det viktigt att dessa risker hanteras så att problem i en central motpart inte sprider sig till andra centrala motparter. I början av 2012 godkände hemmamyndigheterna till fyra centrala motparter - brittiska EuroCCP och LCH.Clearnet Ltd., schweiziska SIX x-clear och EMCF - interoperabiliteten mellan dem. Sedan dess finns det alltså en möjlighet att välja central motpart på flera handelsplatser där det går att handla svenska aktier (men inte på NASDAQ OMX Stockholm).

I mitten av mars 2013 offentliggjorde EMCF och brittiska EuroCCP att de planerar en sammanslagning. Enligt planen ska den nya centrala motparten heta EuroCCP och ha sitt huvudkontor i Amsterdam. De holländska och brittiska myndigheterna har ännu inte godkänt sammanslagningen, vilket är en förutsättning för att den ska kunna genomföras. Tidplan för sammanslagningen är ännu inte klar.

SwapClear – central motpart för ränteswappar

SwapClear är den del av den brittiska centrala motparten LCH.Clearnet Ltd som clearar ränteswappar i ett flertal olika valutor, bland annat i svenska kronor. Eftersom SwapClear ingår i ett brittiskt bolag, har de brittiska myndigheterna det primära tillsyns- och övervakningsansvaret för dem.

Eftersom flera svenska banker använder sig av SwapClear och den svenska kronan är en av de åtta största valutorna i clearing, har Riksbanken intresse av att följa SwapClear. Riksbanken ingår därför i ett internationellt övervakningssamarbete kring SwapClear som inleddes under 2012.

SwapClear clearar stora volymer ränteswappar och under de senaste åren har volymerna ökat stadigt.⁶² Orsaken till de ökade volymerna är att finansiella aktörer har blivit allt mer intresserade av att hantera motpartsrisker genom central motpartsclearing. Under 2012 har volymerna fortsatt att öka. Banker och andra aktörer som handlar ränteswappar och andra standardiserade OTC-derivatkontrakt måste därmed ansluta sig till centrala motparter för att leva upp till kraven i nya regleringar⁶³ på central motpartsclearing. För närvarande är det endast de centrala motparterna SwapClear och NASDAQ OMX Clearing som erbjuder clearing av svenska ränteswappar. Nordea är den enda svenska banken som i dagsläget är

⁶¹ Se De Nederlandsche Bank (2013), "Oversight of payment and settlement systems 2012".

⁶² Det totala antalet utestående kontrakt i SwapClear uppgick till knappt 2,5 miljoner per februari 2013.

⁶³ Nya regleringar, såsom EMIR i Europa, kräver central motpartsclearing av standardiserade OTC-derivatkontrakt. Ränteswappar är ett standardiserat OTC-derivatkontrakt.

medlem i SwapClear. Andra svenska banker clearar också kontrakt via SwapClear, men då genom ombud.

■ Referenser

- BIS och IOSCO (2012), CPSS-IOSCO Principles for financial market infrastructures, april 2012.
- BIS och IOSCO (2012), Recovery and resolution of financial market infrastructures, Consultative Report, juli 2012.
- De Nederlandsche Bank (2013), Oversight of payment and settlement systems 2012, februari 2013.
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet.
- Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper.
- FSB, Key Standards for Sound Financial Systems, nedladdningsbar på www.financialstabilityboard.org/cos/key_standards.htm.
- FSB (2011), Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, oktober 2011.
- IMF (2011), IMF Country Report No. 11/172, juli 2011.
- Jansson T. och Segendorf B., (2012), "Kontanter eller kort. Hur bör vi betala?", Penning- och valutapolitik 2012:3, Sveriges riksbank, oktober 2012.
- Lag (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden.
- National Bank of Belgium (2007), Financial Stability Review 2007, juni 2007.
- Riksbankslagen (1988), lag (1988:1385) om Sveriges riksbank.
- Sveriges riksbank (2010), remissyttrande om Moderniserade regler för avvecklingssystem och finansiella säkerheter (Ds 2010:12), dnr 2010-436-STA, augusti 2010.
- Sveriges riksbank (2011), Utvärdering av värdepappersavveckling i Sverige 2010, april 2011.
- Sveriges riksbank (2011), Utvärdering av NASDAQ OMX Derivatives Markets som central motpart 2010, april 2011.
- Sveriges riksbank (2012), Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen, maj 2012.
- Sveriges riksbank (2013), Riksbanken och finansiell stabilitet 2013, februari 2013.
- Sveriges riksbank, webbplats www.riksbank.se.
- Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, maj 2009.

■ Relevanta publikationer

Bergsten M. och Forss Sandahl J., (2013), "Algoritmisk handel på valutamarknaden", Penning- och valutapolitik 2013:1, Sveriges riksbank, mars 2013.

Eklund J., Sandström M. och Stenkula von Rosen J., (2012), "Derivatmarknaden står inför stora förändringar", Ekonomiska kommentarer nr 6 2012, Sveriges riksbank, december 2012.

Jansson T. och Segendorf B., (2012), "Kontanter eller kort. Hur bör vi betala?", Penning- och valutapolitik 2012:3, Sveriges riksbank, oktober 2012.

SOU 2013:6 (2013), Att förebygga och hantera finansiella kriser, januari 2013. Sveriges riksbank (2012), Riksbankens övervakning av den finansiella infrastrukturen, maj 2012.

Sveriges riksbank (2012), Den svenska finansmarknaden 2012, augusti 2012.

Sveriges riksbank (2013), Riksbanken och finansiell stabilitet 2013, februari 2013.

Sveriges riksbank
103 37 Stockholm

Tel 08-787 00 00
Fax 08-21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

