

**Referat fra møtene i arbeidsgruppen for alternativer referanserenter i norske kroner  
Fredag 23. august og onsdag 4. september 2019  
Norges Bank – Bankplassen 2**

**Til stede:**

Jørgen Gudmundsson (på tlf 4/9)	<b>Sparebanken Vest</b>
Ulrik Sandvig	<b>Danske Bank</b>
Vidar Knudsen	<b>DNB Bank</b>
Wenche Vatnan	<b>Handelsbanken</b>
Karolina Thyman	<b>Nordea Bank ABP</b>
Jenny Ramstedt (på tlf 23/8)	<b>Skandinaviske Enskilda Banken AB</b>
Dag Olav Uddu (på tlf 4/9)	<b>Sparebankene SMN, Nord-Norge og Østlandet</b>
Dag Hjelle (på tlf 4/9)	<b>Sparebank 1 SR-Bank</b>
Joakim Henriks	<b>Swedbank</b>
Per Erik Stokstad	<b>Finans Norge</b> (observatør)
Kathrine Lund	<b>Norges Bank</b> (observatør)
Marit Øwre-Johnsen	<b>Norges Bank</b> (observatør)
Tom Bernhardsen	<b>Norges Bank</b> (observatør)

**Referat:**

På møtet 23. august presenterte Norges Bank resultatene fra testrapporteringene. Den første testrapporteringen viste et tilsynelatende mer robust transaksjonsvolum i en utvidet ON-rente (utvidet Nowa). En slik rente vil reflektere prisen på et usikret overnattinnskudd i banker fra finansielle foretak. I gjennomsnitt vil volumene som legges til grunn for en slik rente være betraktelig høyere enn i Nowa. En utvidet Nowa vil være noe lavere enn Nowa. Det er en tendens til at renten faller på reguleringstidspunkter, men utslagene i absoluttverdi er mindre enn i dagens Nowa. Samtidig vil man ha et høyere volum.

I den første testrapporteringen var det ikke mulig å skille mellom nasjonalitet eller mellom ulike type finansielle aktører. I den andre testrapporteringen sendte bankene inn mer detaljerte data. Den nye testrapporteringen viste at det økte volumet i en utvidet Nowa i hovedsak skyldes innskudd fra utenlandske banker, mens det er lite innskudd fra andre finansielle aktører. Analysen fra Norges Bank viste videre at det er stor forskjell på hvilke renter aktørene får på sine innskudd. Generelt er renten på innskudd fra banker som har konto i Norges Bank tett opptil styringsrenten. Dette er i stor grad de samme transaksjonene som ligger til grunn for beregningen av Nowa i dag. Innskudd fra utenlandske banker, som ikke har konto i Norges Bank, har generelt en lavere rente. Samlet sett vil en utvidet Nowa ligge nærmere dagens Nowa enn renten på utenlandske bankers ON-innskudd. Renten vil imidlertid variere i takt med hvor store innskuddene fra utenlandske banker er relativt til banker med konto i Norges Bank. Norges Bank viste en figur som illustrerte en negativ sammenheng mellom andelen innskudd fra utenlandske banker og den utvidede Nowa-rentens avvik fra foliorenten.

Norges Bank viste også til at banken nå arbeider med å utarbeide et nytt rammeverk for beregning og publisering av en reformert Nowa i forbindelse med at Norges Bank overtar som administrator fra 1. januar 2020. En reformert Nowa vil beregnes med utgangspunkt i data som sentralbanken allerede har tilgjengelig via bankenes rapportering av pengemarkedsdata (RPD). Dette innebærer at dagens ordning med panelbanker faller bort. I tilfeller der de underliggende transaksjonene ikke anses som robust nok til å beregne en rente, vil beregningen basere seg på en løsning der man tar i bruk historiske data fremfor dagens løsning med anslag.

Før diskusjonen ble åpnet hadde Norges Bank bedt om ordet. Norges Bank har en observatørrolle i arbeidsgruppen og er ikke stemmeberettiget ved valg av anbefalt alternativ referanserente. Sentralbanken ønsket likevel å legge sitt syn frem for arbeidsgruppen. Norges Bank mener at en reformert Nowa er best egnet som alternativ referanserente. Nowa er tydelig definert, har klart definerte transaksjonsdata og en transparent og forståelig beregningsmetode. Norges Bank vil ha en reformert versjon av Nowa klar til publisering fra 1. januar 2020.

Deretter ble det åpnet for diskusjon. Medlemmene brukte mye tid på å diskutere fordeler og ulemper med de to rentene. Valget står mellom en reformert Nowa eller en utvidet Nowa som beskrevet over. Hovedmomentene i diskusjonen er gjengitt nedenfor.

Flere av bankene mente at det store innslaget av innskudd fra utenlandske banker i en utvidet Nowa er problematisk. Det ble pekt på at dette er innskudd som ikke handles i et konkurranseutsatt marked og det er lite informasjonsverdi i prisingen av innskuddene. Derimot vil renten kunne svinge betydelig fra en dag til en annen dersom innskuddene fra utenlandske banker øker relativt til volumene som handles mellom banker med konto i Norges Bank. Dette vil gi opphav til volatilitet i renten som ikke nødvendigvis skyldes endring i likviditetsforholdene eller andre økonomiske forhold.

Andre pekte igjen på fordelene med at en utvidet Nowa rent definisjonsmessig vil ligge nærmere de nye referanserentene i euroområdet og Storbritannia. Arbeidsgruppene i både Danmark og Sverige har også anbefalt alternative referanserenter som vil likne mer på en utvidet Nowa.

De fleste bankene var enig i at innskuddene fra de utenlandske bankene var problematiske. Muligheten for å ekskludere denne type innskudd i en utvidet Nowa ble diskutert. Flere trakk frem at selv om innskuddene fra andre finansielle aktører i dag er små, så vil disse kunne øke i fremtiden. En utvidet Nowa vil derfor kunne utvikles i takt med markedsendringer. Andre trakk derimot frem at det kan være en utfordring å identifisere hvilke transaksjoner som skal med og hvilke som ikke skal med i en slik rente. Dette kan føre til stort innslag av skjønn knyttet til hvilke transaksjoner som skal inngå og bidrar også til en lite transparent beregningsmetode.

Flere pekte på utfordringene i Nowa knyttet til at volumet er svært lavt, og ofte nær null, ved kvartalsslutt. Dette gjør at en alternativ beregningsmetode må tas i bruk relativt ofte og at dette er uheldig for en referanserente.

Arbeidsgruppen mente at det var kommet mye ny informasjon på møtet og deltakerne ønsket å diskutere informasjonen i sine respektive banker. Det ble enighet om å ha et nytt møte 4. september med sikte på å ta en endelig beslutning om anbefaling.

Diskusjonen fortsatte på møtet 4. september. Det var i stor grad de samme argumentene som ble trukket frem. Et flertall av arbeidsgruppens medlemmer stilte seg ubetinget bak en reformert Nowa som alternativ referanserente. Et mindretall hellet i utgangspunktet mer mot en utvidet Nowa. Mindretallet vektla at en utvidet Nowa, definert som en innskuddsrente, har potensial til å fange opp flere transaksjoner i fremtiden, enten man i første omgang utelukker innskudd fra utenlandske banker eller ikke. Det var avgjørende for mindretallet at Norges Bank nå anbefaler en reformert Nowa og at en slik rente kan være operativ innen utgangen av året. Det ville neppe vært tilfelle med en utvidet Nowa. Mindretallet stiller seg derfor bak anbefalingen om at en reformert Nowa brukes som en alternativ referanserente.

Arbeidsgruppen tar sikte på å publisere rapporten med den endelige anbefalingen innen utgangen av tredje kvartal som tidligere kommunisert.