

# Reformbehov av Stibor

**Utifrån resultaten av den empiriska undersökning som Riksbanken inledde hösten 2011 finns det inga tecken på manipulation av referensräntan Stibor. Riksbanken har dock identifierat ett antal brister i ramverket kring denna referensränta. Dessa brister hänger samman med att det saknas en enskild aktör som har ett övergripande ansvar för Stibor. Dessutom är strukturen för styrning och kontroll av processerna otydlig. Förutom detta är transparensen kring prissättningen av Stibor bristande och det är svårt att verifiera hur referensräntan bestäms, framför allt för längre löptider.**

Stibor (Stockholm Interbank Offered Rate) definieras som de räntor som bankerna i den så kallade Stibor-panelen i genomsnitt anger att de kan erbjuda varandra för lån utan säkerhet i svenska kronor.<sup>1</sup> Stibor bestäms dagligen för åtta olika löptider.

Stibor har använts som en referensränta i Sverige i över 30 år. Den har överlag tjänat sitt syfte. Men det ramverk som omger Stibor innehåller ett antal brister som behöver åtgärdas för att stärka förtroendet för denna referensränta. I korthet består bristerna av:

- *Avsaknad av ansvar.* De fem banker som ingår i Stibor-panelen ansvarar i dag gemensamt för det avtal som reglerar hur referensräntan bestäms.<sup>2</sup> Det finns därmed ingen enskild aktör som ansvarar för avtalet och som kan utkrävas ansvar.
- *Bristande styrning och kontroll.* Det finns ingen tydlig struktur som kan säkerställa förtroendet för Stibor. Bland annat saknas det en organisation som följer upp att bankerna följer Stibor-avtalet och som kan hantera frågor om eller klagomål på Stibor från utomstående.
- *Avsaknad av transparens.* Avtalet om Stibor är inte offentligt. Information om vad Stibor är och hur den bestäms finns inte heller tillgänglig. Detta gör det svårt för utomstående att bedöma och förstå referensräntan.
- *Avsaknad av möjligheten att verifiera Stibor.* Svenska banker använder till stor del lån i utländsk valuta för sin kortfristiga finansiering och det saknas en likvid svensk marknad som kan ligga till grund för prissättningen av Stibor. Bankerna använder också i begränsad utsträckning interbanklån utan säkerhet i svenska kronor. Därmed saknas en verifierbar utgångspunkt för Stibor.
- *Bristande incitamentstruktur när Stibor bestäms.* De banker som bestämmer Stibor har i dag inte tillräckligt starka incitament att ange korrekta Stibor-räntor i och med att bankerna inte är bundna vid sina bud. Därtill är den svenska finansmarknaden relativt liten med få banker i Stibor-panelen, vilket innebär en risk att bankerna samarbetar när Stibor ska bestämmas.

<sup>1</sup> Se Riksbankens utredning om Stibor, Sveriges riksbank, 2012

<sup>2</sup> Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.

### *Skillnader mellan olika referensräntor*

För närvarande pågår det en omfattande översyn av referensräntor i flera länder till följd av ett antal brister som framför allt upptäckts i samband med den finansiella krisen 2007–2009. Tillsynsmyndigheterna i bland annat Storbritannien, EU och Japan har sedan 2009 granskat referensräntorna Libor (London Interbank Offered Rate), Euribor (European Interbank Offered Rate) och Tibor (Tokyo Interbank Offered Rate). Hittills har endast granskningen av Libor resulterat i ett antal förslag till åtgärder.<sup>3</sup> Den pågående översynen av referensräntorna världen över kan leda till omfattande förändringar i de organisationer som omgärdar dem. Då kan även den svenska referensräntan behöva anpassas till dessa förändringar. Samtidigt är det viktigt att beakta att det finns skillnader mellan Stibor och de övriga referensräntorna.

En viktig skillnad mellan olika referensräntor rör hur de definieras. När Stibor bestäms ska en bank utgå från vad den anser att den kan erbjuda för ränta till de andra bankerna i Stibor-panelen. När den brittiska referensräntan Libor bestäms ska banken i stället utgå från vad den bedömer att den själv kan bli erbjuden för ränta av de andra bankerna. När den europeiska referensräntan Euribor och den danska referensräntan Cibor (Copenhagen Interbank Offered Rate) bestäms ska banken anta att motparten är en finansiellt stark bank med hög kreditvärdighet. I fallet Euribor ska banken dessutom inte utgå från sig själv utan göra en bedömning av låneräntorna mellan två typiska banker med hög kreditvärdighet, vilket innebär att den referensränta som sätts blir rent hypotetisk.

En annan skillnad rör vem som har ansvaret för referensräntan. Här skiljer sig Stibor från de andra räntorna genom att den regleras av ett avtal mellan de banker som ingår i Stibor-panelen. Ansvaret för de andra referensräntorna hanteras och regleras däremot av en bankförening i respektive land eller valutaområde. På så sätt är ansvarsförhållandena kring de andra referensräntorna tydligare än vad som gäller för Stibor.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Se *The Wheatley Review of Libor*, Final report, HM Treasury, 2012.

<sup>4</sup> Bland annat har man föreslagit att ansvaret för Libor ska överföras från den brittiska bankföreningen till en ny oberoende aktör som ska utses i ett anbudsförfarande.