

2023-11-28

Projekt 3 - Sammanställning konsultationssvar

Bankföreningen har i en konsultation efterfrågat hur marknaden skulle ställa sig till ett byte av löptiden STIBOR T/N mot SWESTR, om STIBOR T/N skulle upphöra att publiceras och marknads aktörer i stället för STIBOR T/N skulle använda SWESTR. Konsultationen syftar också till att få en uppfattning om de mest lämpliga lösningarna för hur ett sådant byte skulle kunna gå till. Konsultationen handlar inte om huruvida STIBOR T/N ska upphöra eller inte utan endast om hur ett eventuellt byte skulle kunna gå till. Eventuellt beslut om upphörande av publicering av STIBOR T/N kan bara fattas av dess administratör (Swedish Financial Benchmark Facility, SFBF) eller dess tillsynsmyndighet (Finansinspektionen).

Bankföreningen har fått in 12 svar på konsultationen. De som har svarat på konsultationen är antingen stora aktörer på de marknader som kan påverkas av den aktuella förändringen eller företrädare av många aktörer. Nedan följer en sammanställning av svaren samt Bankföreningens slutsatser.

Fråga 1: Använder ni STIBOR T/N på något sätt som inte framgår ovan? I sådana fall, förklara gärna om en avsaknad av STIBOR T/N som referensränta eller byte till en annan referensränta som SWESTR skulle kunna påverka er och på vilket sätt.

Av svaren framgår att STIBOR T/N inte används i någon större utsträckning än vad som beskrivs i konsultationsdokumentet. Det framgår också att den användningen inte är något som skulle påverka ett byte från STIBOR T/N till SWESTR.

Bankföreningens slutsats: STIBOR T/N används inte i någon större utsträckning av de som svarat på konsultationen. Referensräntan används också mycket begränsat av Bankföreningens medlemmar. Det finns inget som tyder på att ett upphörande med publiceringen av STIBOR T/N skulle ha inverkan på marknadens funktionssätt eller stora utestående finansiella kontrakt om tillräcklig tid ges för en övergång.

Fråga 2: Anser ni att SWESTR i dess nuvarande skick är lämpligt för bruk i finansiella avtal? Om inte, vad anser ni behöver förbättras avseende SWESTR för att räntan ska vara en robust referensränta som kan användas i finansiella kontrakt?

Övervägande delen av de som besvarat konsultationen är av uppfattningen att SWESTR i dess nuvarande skick inte är lämplig att använda i finansiella kontrakt. Huvudskälet till detta är den så kallade årsskifteseffekten, att SWESTR avviker mycket vid årsskiftet i förhållande till andra dagar. Vid för få transaktioner används

alternativmetoden. Eftersom man inte vet om den alternativa metoden kommer behöva användas vid exempelvis årsskiftet är osäkerheten väldigt hög när det gäller hur stor förändringen i SWESTR blir vid årsskiftet eller andra tillfällen då alternativmetoden används. Det har också framförts kommentarer om att transparensen i transaktionsunderlaget bör öka. Det råder också osäkerhet på grund av att Riksbanken överväger att ändra metod för årsskiftet. I svaren kan det utläsas att innan ett byte påbörjas bör det tydligt framgå vilken metod som används vid årsskiftet.

Ett par av de som svarat på konsultationen är av uppfattningen att SWESTR är tillräckligt robust och att ett byte därför skulle gå att genomföra.

Bankföreningens slutsats: En stor grupp av de svarande vill se en lösning av årsskifteseffekten innan ett byte kan bli aktuellt så det är lämpligt om årsskifteseffekten hanteras. Det är endast Riksbanken som kan bestämma hur en eventuell metodförändring ska genomföras så att årsskifteseffekten hanteras. En majoritet av Bankföreningens medlemmar anser att årsskifteseffekten bör hanteras genom justering av robusthetskrav och/eller alternativ beräkningsmetod. Hur en sådan ändring ska göras bör baseras på analys utförd av Riksbanken. Åtminstone en bank anser att årsskifteseffekten ska tas bort.

Fråga 3: Anser ni att detta är en rättvisande beskrivning av vad som behöver göras över tid eller är det något som saknas?

Den sammantagna uppfattningen är att beskrivningen är rättvisande. Ett par av de som besvarat frågan har också lämnat kommentaren att det bör övervägas att fasa ut alla löptider av STIBOR, se närmare om detta under fråga 11.

Bankföreningens slutsats: Om det beslutas att ett byte ska ske så måste det inledas med att SFBF gör ett tillkännagivande om att de planerar att avsluta publicera STIBOR T/N. Detta måste ske enligt de regler som följer av BMR. SFBF måste tillkänna efter vilket datum det inte längre är lämpligt att sluta avtal med referens till STIBOR T/N samt vid vilket datum som publiceringen upphör. För att detta ska fungera legalt måste dialog med Finansinspektionen ske i linje med regleringen. För att det ska fungera för derivatmarknaden bör samordning ske med clearinghus och parter i derivatmarknaden för att de ska kunna genomföra relativt samordnade åtgärder kring PAI och CSA-avtal.

Fråga 4: Hur lång tid anser ni att ni behöver mellan tid för offentliggörandet och att det inte längre ska gå att teckna nya avtal? Motivera ert svar.

Svaren varierar beroende på vilken typ av aktör den som lämnat svaret är, den estimerade tidsåtgången varierar från 30 dagar till 24 månader. Vilken metod som

används för ett eventuellt byte nämns som en faktor som kan påverka tidsåtgången. Vilken mängd befintliga avtal som behöver skrivas om påverkar också tidsåtgången.

Bankföreningens slutsats: Bankföreningen ser att det finns stor spridning på svaren. Betydande för att lyckas med denna övergång är att tiden inte avviker för mycket från vad som varit vanligt internationellt och att det kan röra sig om ett knappt år. En förutsättning för att detta ska gå att genomföra är att det finns ett alternativ till STINA som fungerar den dag det inte längre anses vara lämpligt att sluta nya avtal med referens till STIBOR T/N.

Fråga 5: Hur lång tid anser ni att ni behöver från att det inte är lämpligt att teckna nya avtal och STIBOR T/N slutar publiceras? Motivera ert svar.

Även på denna fråga varierar svaren beroende på vilken typ av aktör som lämnat svaret. Vissa aktörer är av uppfattningen att behövs mycket lite eller ingen ytterligare tid än den som anges i fråga 4. Andra anser att det kan behövas allt från 30 dagar till 18 månader.

Bankföreningens slutsats: Det är variation i svaren. Sammantaget är det lämpligt att det behövs minst ett år för denna del. Sammantaget är det Bankföreningens uppfattning att det behövs en period om två år från att det annonseras att STIBOR T/N ska sluta publiceras till att publiceringen verkligen upphör.

Fråga 6: Ändringar av beräkningsgrund för säkerheter bör följa av avtal mellan parter. Anser ni att det skulle hjälpa om Bankföreningen lämnar en rekommendation till sina medlemmar om hur detta ska hanteras?

Här råder delade meningar. En uppfattning är att det inte behövs så länge detta sker på samma sätt som skett internationellt, genom ISDA och clearinghusen, samt att det är tydligt hur referensräntan kommer att utformas. En annan uppfattning är att det för CSA avtal vid bilaterala affärer kan var behjälpligt att Bankföreningen lämnar rekommendationer. För centrala motparter bör EACH, (European Association of CCP Clearing Houses), involveras där en koordination av en övergång till SWESTR för värdering och PAI görs för att säkerställa ett ordnat byte av ränta.

Bankföreningens slutsats: Det finns inte något större skäl för Bankföreningen att ta fram någon ytterligare rekommendation kring beräkningsgrund för säkerheter utan gängse internationella riktlinjer ska följas.

Fråga 7: Vilken metod för övergång föredrar ni? Ange gärna hur ni argumenterar, varför ni föredrar ert alternativ och varför inte de andra alternativen är att rekommendera. Eftersom det redan finns parallella marknader ber vi er att endast

ange hur detta kan hanteras på lämpligast sätt också med hänsyn till annan användning av STIBOR T/N (värdering) och förekomst av STIBOR T/N i andra typer av avtal.

Metod 1, parallellmetoden, förespråkas av en aktör. Skälet är att det efter en annonsering av att STIBOR T/N ska upphöra kommer att öka användandet av SWESTR OIS. Detta skulle öka incitamentet för clearinghus att gå över till SWESTR för värdering och PAI. Vilket i sin tur skulle minska användandet av STIBOR T/N. Detta underlättas också av att löptiden på clearade STINA OIS vanligen är kort.

Metod 2, omdefinieringsmetoden, förespråkas av två aktörer. Ett skäl för denna metod är att metoden har använts i andra länder. Det anses även komplicerat att hantera två olika kurvor och den basis-risk det innebär.

Metod 3, variant av parallellmetoden, förespråkas av två aktörer. En kombination med en rekommendation från Bankföreningen.

Bankföreningens slutsats: Resultatet av konsultationen ger ingen klar uppfattning om vilken metod som föredras. Detta är främst något som clearinghusen kommer att avgöra och eftersom det inte finns någon klar uppfattning hos Bankföreningens medlemmar eller i marknaden så blir det upp till clearinghusen att avgöra.

Fråga 8: Ser ni något annat alternativ till metod för övergång eller en kombination av de föreslagna alternativen?

Den sammantagna uppfattningen från de som bevarat frågan är att det inte finns behov av någon alternativ metod för övergång.

Fråga 9: Anser ni att ersättningsräntan ska beräknas på ett annat sätt än som beskrivits ovan? Motivera ert svar.

Den sammantagna uppfattningen från de som besvarat frågan är att ersättningsräntan ska beräknas på det sätt som anges i konsultationen.

Fråga 10: Anser ni att Bankföreningen ska ge en mer detaljerad beskrivning av hur ersättningsräntan ska beräknas än vad som anges av Bloomberg? Behövs det ytterligare förtydligande rörande dagskonventioner? Exemplifiera gärna med vad som behövs kompletteras.

Tre av de som besvarat frågan är av uppfattningen att det vore lämpligt med en mer detaljerad beskrivning eftersom Bloomborgs dokumentation samt Bankföreningens tidigare skrivelser uppfattas som något otydlig. I övrigt finns inga starka åsikter i frågan.

Bankföreningens slutsats: Av de svarande är det en majoritet som inte anser att det är betydelsefullt att Bankföreningen lämnar något ytterligare förtydligande. Därför är



uppfattningen att det inte kommer att behövas något större förtydligande i Bankföreningens kommande rekommendation. Eftersom det dock finns respondenter som vill se ett förtydligande kan vissa delar eventuellt förtydligas i den kommande rekommendationen.

Fråga 11: Finns det något annat att tillägga rörande metoden för byte av STIBOR T/N till SWESTR?

Några av de som besvarat konsultationen är av uppfattningen att ett byte från STIBOR T/N till SWESTR endast ska uppfattas som ett första steg mot att ersätta samtliga STIBOR-löptider.

Bankföreningens kommentar: Det har inte ingått i uppdraget för det aktuella projektet att se på något annat byte än från STIBOR T/N till SWESTR.