



FINANSINSPEKTIONEN

Stabiliteten i det finansiella systemet

12 JUNI 2014





INNEHÅLL

FÖRORD	3
SAMMANFATTNING	4
Ett stort och sammanlänkat system	5
Buffertar skapas i banksystemet	5
Skuldsättning och realekonomin	6
FI OCH SYSTEMSTABILITETEN	8
Finansiell stabilitet – ett samhällsintresse	8
Vad kan FI göra?	9
DET EKONOMISKA LÄGET	11
Fortsatt stabilisering	11
Skör global konjunkturuppgång	12
Fallande inflation	12
SYSTEMETS STRUKTUR OCH SAMMANLÄNKNING	15
Storbankerna har en särställning	15
Försäkringsbolagens risk för stabiliteten	17
Finansiella marknader	19
SVENSKA BANKERS MOTSTÅNDSKRAFT	22
Bankernas verksamhet	22
Varför behövs kapitalkrav för banker	24
Högre krav införs för svenska banker	24
Riskvikter och kapitalkrav	27
BANKERNAS FINANSIERINGSSTRUKTUR	31
Storbankernas marknadsfinansiering	31
Kortfristiga likviditetsrisker	31
Strukturella likviditetsrisker	33
SKULDSÄTTNING OCH DEN REALA EKONOMIN	35
Hur påverkar skuldsättningen den finansiella stabiliteten och den reala ekonomin?	35
Skuldsättningen ökar	36
Hushållens skuldsättning	36
Åtgärder för hållbar skuldsättning bland hushåll	42
Nyligen genomförda och kommande åtgärder	44
ORDLISTA	45

Förord

I stabilitetsrapporten redovisar Finansinspektionen (FI) sin bedömning av stabiliteten i det finansiella systemet och eventuella finansiella obalanser i svensk ekonomi. Vi presenterar vår syn på de största riskerna, vilka åtgärder som har vidtagits för att minska dessa risker och vad som kan behöva göras framöver.

Ett stabilt finansiellt system är nödvändigt för de grundläggande finansiella funktionerna spara, låna, betala och försäkra. Att arbeta för ett stabilt finansiellt system är en bred uppgift som ytterst handlar om att undvika finanskriser och de negativa effekter som de har på vår ekonomi.

Hösten 2013 föreslog regeringen att FI ska få huvudansvaret för ett antal nya verktyg i kapitaltäkningsregelverket och vad som kallas finansiell stabiliseringspolitik. Detta utvidgade stabilitetsansvar innebär att FI inte enbart ska värna stabiliteten i det finansiella systemet utan även vidta åtgärder för att motverka finansiella obalanser hos hushåll och företag i syfte att stabilisera kreditmarknaden.

Stockholm 12 juni 2014



Martin Andersson
Generaldirektör

Sammanfattning

Sverige har ett stort och sammanlänkat finansiellt system som domineras av fyra storbanker. Ett flertal åtgärder har vidtagits de senaste åren för att stärka stabiliteten och Finansinspektionen (FI) anser att motståndskraften i det finansiella systemet i dagsläget är tillfredsställande. Bankernas behov av marknadsfinansiering gör dem samtidigt sårbara för en försvagning av marknadens förtroende. FI har därför fortsatt arbetet med att skapa buffertar i det svenska banksystemet. Kapitalkraven ska vara särskilt höga på storbankerna eftersom problem i dessa systemviktiga företag kan bli mycket allvarliga för samhällsekonomin. FI ser också risker med att hushållens skulder fortsätter att öka från en redan hög nivå. Samtidigt är hushållens ekonomiska ställning i huvudsak stark, och eventuella ytterligare åtgärder bör tas stegvis för att inte utlösa en för snabb och därmed kostsam anpassning.



Det senaste halvåret har utvecklingen på de finansiella marknaderna varit förhållandevis lugn, och riskpremier för stater och företag har fallit (se diagram). De fallande riskpremierna drivs dock inte enbart av förbättrade ekonomiska utsikter, utan tycks även ha drivits av investerarens jakt på avkastning på grund av det låga ränteläget.

Återhämtningen i världsekonomin fortsätter. Men utvecklingen är skör, och den låga inflationen i euroområdet kombinerat med att riskpremier snabbt kan stiga igen, gör ekonomin känslig för störningar. För svensk del skulle en svagare tillväxt i omvärlden kombinerat med en ökad finansiell oro kunna få betydande effekter på ekonomin och den finansiella stabiliteten.

Den finansiella krisen 2008 visade med tydlighet de samhällsekonomiska och statsfinansiella kostnaderna av ett dåligt fungerande finansiellt system. Även om det sedan dess har vidtagits ett antal åtgärder såväl globalt som nationellt återstår arbete för att ytterligare minska risken för och skadeverkningarna av nya kriser.

FI:s bedömning är att motståndskraften i det svenska finansiella systemet är tillfredsställande i dagsläget, men att det finns risker främst på grund av en stor banksektor som är känslig för störningar och den höga skuldsättningen hos svenska hushåll. Det är viktigt att bygga motståndskraft mot dessa risker eftersom den svenska finansiella sektorn och ekonomin också påverkas av problem utanför Sverige, bland annat genom behovet av utländsk marknadsfinansiering. FI har ett ansvar för att se till att bankerna har tillräckliga buffertar, hållbara finansieringsstrategier samt god riskhantering. Svenska bankers kapital- och likviditetsbuffertar har stärkts de senaste åren. Flera åtgärder har också vidtagits för att minska riskerna med hushållens skuldsättning, dels genom att ytterligare stärka motståndskraften hos bankerna, dels genom att buffertar skapas hos hushållen. Det är viktigt att risker och finansiella obalanser inte byggs upp i den finansiella sektorn som kan spridas vidare till samhällsekonomin. FI följer noga utvecklingen framöver för att se om fler åtgärder behövs. Åtgärder bör tas steg för steg för att inte få oönskade konsekvenser.

ETT STORT OCH SAMMANLÄNKAT SYSTEM

Sveriges finansiella system är stort i förhållande till svensk BNP och koncentrerat kring några få stora och i hög utsträckning sammanlänkade aktörer. Sammanlänkningen sker dels via direkta exponeringar, dels via mer indirekta kanaler kopplade till att de stora bankerna har liknande affärsmodeller. Sammanlänkning är nödvändig i alla finansiella system, men under stressade förhållanden kan den innebära att problem i ett företag snabbt sprider sig till andra aktörer och marknader. Försäkrings- och fondbolagen spelar en viktig roll på finansmarknaden. Till exempel är försäkringsbolagen stora aktörer och står för en betydande del av banksystemets finansiering. FI bedömer dock inte att något enskilt försäkringsföretag är att betrakta som systemviktigt.

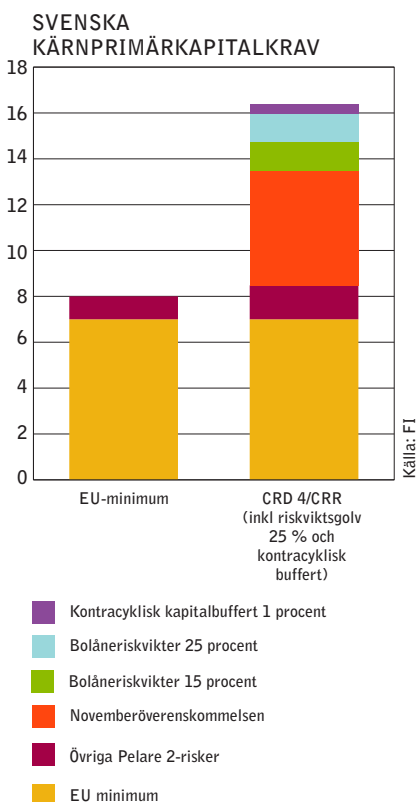
Störningar i det finansiella systemet kan även sprida sig genom andra kanaler på de finansiella marknaderna. För att hantera riskerna på derivatmarknaden har ny reglering medfört att centrala motparter får en större roll än tidigare. Därmed koncentreras risker till dessa. Det gäller både den svenska centrala motparten Nasdaq OMX Clearing AB och de internationella centrala motparter som är viktiga för den svenska finansiella sektorn.

BUFFERTAR SKAPAS I BANKSYSTEMET

De senaste åren har en prioritering för FI varit att kraftigt stärka det svenska banksystemets kapitalbuffertar. Svenska bankers kapitalisering är i dagsläget tillfredsställande och intjäningen fortsatt god. Den svenska banksektorns storlek, koncentration och sammanlänkning gör samtidigt att problem i denna sektor kan hota hela samhällsekonomin. FI anser därför att svenska banksystemet behöver högre kapitalkrav än de minimikrav som ställs i EU. Detta gäller såväl systemet som helhet som specifikt för systemviktiga banker. Den 8 maj 2014 presenterade FI sin syn på hur de nya kapitalkraven på svenska banker ska se ut för att säkerställa en fortsatt god kapitalisering. FI:s besked innebär att kärnprimärkapitalkravet för de svenska storbankerna kommer att vara mer än dubbelt så högt som de minimikrav som anges av EU (se diagram). Kraven införs dessutom snabbare än vad EU kräver.

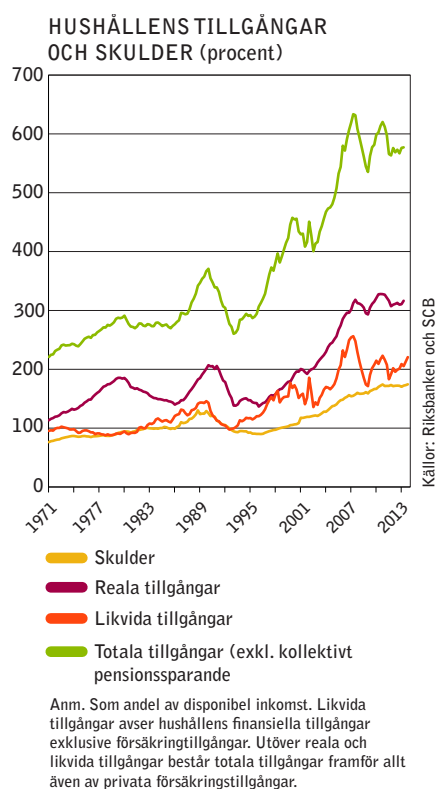
Förhållandet att hushållens skulder växer från en redan hög nivå medför att den kontracykliska bufferten bör aktiveras, till en nivå på 1 procent. Sammantaget bedöms kraven innebära att bankerna, jämfört med minimikraven, behöver hålla 230 miljarder mer i kapital, något som bankerna redan har tagit höjd för. Detta gör det svenska finansiella systemet betydligt mer robust och motståndskraftigt. FI genomför också för närvarande, tillsammans med övriga EU-länder, en omfattande undersökning av kvaliteten i bankernas tillgångar och de svenska storbankerna kommer att delta i de stresstester som Europeiska bankmyndigheten (Eba) genomför under hösten.

Goda kapitalbuffertar är även av största vikt för att minska riskerna kopplade till bankernas behov av marknadsfinansiering, men behöver kompletteras av specifika regler på likviditetsområdet. I det korta perspektivet har likviditetsriskerna för de svenska storbankerna minskat under de senaste åren. Det beror till stor del på att FI införde ett kvantitativt krav på likviditetsbuffertar den 1 januari 2013. FI anser att det är särskilt viktigt att buffertar finns i betydande utländska valutor som euro och US-dollar, vilket föreskrifterna också kräver. Däremot anser inte FI att ett särskilt likviditetskrav i svenska kronor bör införas. Det är



inte motiverat så länge det finns stora reserver i euro och US-dollar och det riskerar att minska buffertarna i dessa utländska valutor. De mer långsiktiga strukturella likviditetsriskerna i det svenska banksystemet är fortsatt höga i en internationell jämförelse. Detta beror på de särdrag som präglar det svenska banksystemet med långfristiga bolån som finansieras av mer kortfristig marknadsupplåning. När det gäller dessa risker pågår ett internationellt arbete med att utforma framtida reglering. FI anser att bankerna bör fortsätta arbetet med att förlänga sin finansiering av illikvida tillgångar.

Det internationella arbetet att ytterligare förstärka banksystemet fortsätter på flera andra områden. Bland annat kommer ett krav på publicering av bruttosoliditet (*leverage ratio*) att införas. Eventuellt kommer även krav på bindande nivåer för bruttosoliditeten att gälla från och med 2018. Baselkommittén arbetar också med att ta fram förslag för att likrikta riskviktsberäkningarna i syfte att begränsa skillnaderna mellan olika bankers interna modeller. En annan viktig aspekt är hur EU:s nyligen beslutade krishanteringsdirektiv kommer att genomföras och tillämpas eftersom det därigenom kan ställas krav på den förlustbärande kapacitet som bankerna ska ha för att säkerställa en ordnad avveckling vid behov.



SKULDSÄTTNING OCH REALEKONOMIN

I FI:s utökade stabilitetsansvar ligger även att analysera finansiella obalanser hos företag och hushåll. Överlag är Sverige ett land med högt sparande, vilket bland annat kan ses utifrån att Sverige haft ett bytesbalansöverskott i många år. Hushållens skuldsättning är samtidigt hög. Höga bolåneskulder ökar risken i hushållens ekonomi genom ökad känslighet för bostadsprisfall, räntehöjningar och arbetslöshet. Hushållen har samtidigt stora tillgångar och god betalningsförmåga, vilket bland annat FI:s bolåneundersökning visar. FI:s stresstester visar att de flesta hushållen klarar stora räntehöjningar och hög arbetslöshet, även i kombination med bostadsprisfall. FI bedömer därför att hushållens skuldsättning framför allt innebär risker för realekonomin, snarare än stora kreditförluster på bankernas bolån.

Risken för realekonomin handlar framför allt om att skuldsatta hushåll som en följd av exempelvis ett boprisfall eller högre räntor kan komma att minska sin konsumtion. Detta får då negativa konsekvenser för tillväxten. För att minska samhällsriskerna med hushållens skuldsättning kan FI dels förbättra det finansiella systemets motståndskraft, dels påverka utbud och efterfrågan på bolån. De övergripande åtgärder som FI har vidtagit för att stärka banksystemets motståndskraft när det gäller kapital och likviditet har här stor betydelse. För att särskilt adressera systemrisk i bolånen har FI under våren dessutom föreslagit höjda riskviker för bolån till 25 procent. FI införde 2010 ett bolånetak, vilket har minskat riskerna med hushållens skuldsättning. FI la 2013 ett förslag om att alla banker ska presentera amorteringsplaner för sina bolånekunder, vilket nu genomförs av bankerna.

FI anser att de olika åtgärder som har vidtagits för att minska riskerna med hushållens skuldsättning i dagsläget är tillräckliga. Det är emellertid viktigt att följa hur utlåningen till hushållen utvecklar sig. I den fortsatta uppföljningen är FI:s årliga bolåneundersökning en viktig del. Om situationen tydligt försämrats kan ytterligare åtgärder bli aktuella. Om en sådan situation skulle uppstå ser FI det som mest effektivt att adres-

sera hushållens förmåga och vilja att ta på sig skuld, till exempel genom amorteringskrav, begränsningar av lånebelopp, räntebetalningar i förhållande till inkomst eller en skärpning av bolånetaket. Samtidigt skulle åtgärder som syftar till att öka utbudet av bostäder samt skatte- och avdragsförändringar förmodligen vara mer träffsäkra för att dämpa riskerna kopplade till hushållens skuldsättning på sikt. Eventuella nya åtgärder måste dock införas försiktigt, ett steg i taget, så att deras verkan kan följas upp och konjunkturåterhämtningen inte äventyras.

FI och systemstabiliteten

Finansiella kriser innebär stora samhällskostnader. Det är därför viktigt att störningar så långt som möjligt förebyggs och att det finns motståndskraft om de ändå skulle inträffa. En av FI:s huvuduppgifter är därför att arbeta för ett stabilt finansiellt system. FI har också fått ett utökat stabilitetsansvar som medför en skyldighet att vidta åtgärder för att motverka finansiella obalanser hos hushåll och företag i syfte att stabilisera kreditmarknaden.

FINANSIELL STABILITET – ETT SAMHÄLLSINTRESSE

Finanssektorn utför centrala funktioner i samhällsekonomin, och störningar kan därför innebära allvarliga konsekvenser för produktion, selsättning och välfärd. Erfarenheterna från den senaste finanskrisen visar att även om ett totalt sammanbrott av de finansiella marknaderna kunde avväjas blev priset mycket högt, både statsfinansiellt och realekonomiskt. Enligt Internationella valutafondens (IMF) beräkningar uppgick kostnaderna av krisen för de europeiska bankerna under åren 2007 – 2010 till nästan 1 000 miljarder euro eller 8 procent av EU:s BNP. De negativa effekterna av bank- och finanskriser tenderar också att vara långvariga, och i vissa fall permanenta. Exempelvis bedöms såväl den så kallade 1990-talskrisen som 2008 års finanskris ha haft en långsiktig negativ effekt på den svenska ekonomin (diagram 1).

Det är därför avgörande att störningarna så långt som möjligt förebyggs och att det finns motståndskraft om de ändå skulle inträffa. Även om företagen på finansmarknaden har ett egenintresse av ett stabilt finansiellt system saknar de ofta incitament att fullt ut beakta de risker som uppstår. Därför behöver myndigheter agera för att säkra den finansiella stabiliteten genom reglering och tillsyn. Ett centralt begrepp är här systemrisk, det vill säga risken att centrala funktioner allvarligt störs eller helt slås ut i det finansiella systemet.

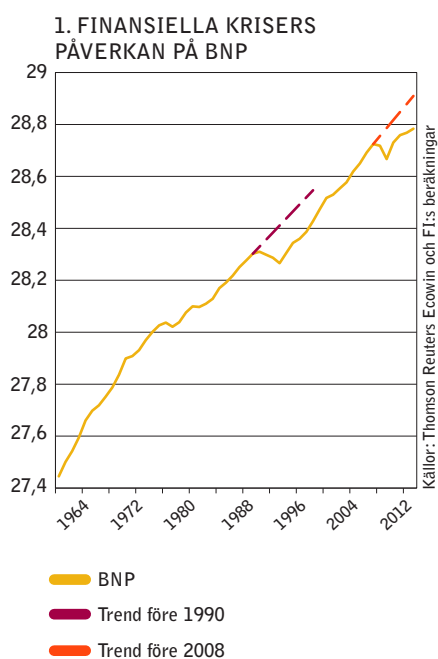
Regeringen har uttryckt stabilitetsansvaret som att Finansinspektionen ska:

”... arbeta för att det finansiella systemet är stabilt och präglas av ett högt förtroende med väl fungerande marknader som tillgodoser hushållens och företagens behov av finansiella tjänster, och ger ett högt skydd för konsumenter.”¹

Tyngdpunkten för stabilitetspolitiken har traditionellt legat på att framför allt de större bankerna ska ha motståndskraft för att kunna stå emot kreditförluster. På senare år har, inte minst i den internationella debatten, begreppet makrotillsyn (*macroprudential supervision*) stått i fokus. Makrotillsyn har inte någon allmänt accepterad definition, men kan beskrivas som analys och åtgärder inriktade mot stabiliteten i hela det finansiella systemet. FI anser att makrotillsynen i grunden utgör en vidgning av perspektivet för den traditionella tillsynen, vars uttalade mål också innefattar stabilitet i det finansiella systemet. En alltför strikt uppdelning av tillsyn i ”mikro-makro” är därför i praktiken inte särskilt meningsfull.²

1 Förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

2 Se bland annat FI:s remissvar på delbetänkandet Att förebygga och hantera finansiella kriser. (SOU 2013:6) http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/30_Remissvar/2013/remissvar-finanskriskommitten-13-2721.pdf



Anm. Schematisk bild för att illustrera den potentiella effekten av en finansiell kris. Y-axeln är logariterad.

■ Olika typer av systemrisk

Systemrisk kan kategoriseras på flera olika sätt. En vanlig uppdelning är mellan strukturella och cykliska risker. De strukturella riskerna har sin grund i det finansiella systemets uppbyggnad och dess beroendeförhållanden och sammanlänknings. De cykliska riskerna består i att obalanser byggs upp i det finansiella systemet över tid, till exempel som en följd av en långvarigt överdriven kreditillväxt.

Detta synsätt bekräftades i och med regeringens beslut att ge FI ett vidgat stabilitetsansvar för vad som benämndes finansiell stabilitetspolitik som uttrycks i instruktionen som en skyldighet:

”... att vidta åtgärder för att motverka finansiella obalanser i syfte att stabilisera kreditmarknaden, men med beaktande av åtgärdernas effekt på den ekonomiska utvecklingen.”³

Finansiella obalanser ska ses mot bakgrund av att det kan uppstå förlopp på den finansiella marknaden, i synnerhet kreditmarknaden, som kan leda till betydande samhällsekonomiska problem, utan att banker eller andra finansiella aktörer nödvändigtvis drabbas av stora förluster. Ett aktuellt exempel är hushållens ökade skuldsättning som kan skapa problem såväl för de enskilda låntagarna som för samhällsekonomin i stort, även i frånvaro av stora kreditförluster för bankerna.

Stabilitet och konsumentskydd

Utgångspunkten för stabilitetstillsynen och i vid mening all finansiell reglering är samhällsskyddet. Tanken är att skydda samhället och skattebetalarna från de konsekvenser som kriser i det finansiella systemet för med sig. Samtidigt finns det ett stort behov av att även skydda individer när de använder finansiella tjänster, det som kallas konsumentskydd. Många av de finansiella tjänster som bjuds ut på finansmarknaden till allmänheten är komplicerade och svårbedömda för konsumenten. Samtidigt är de centrala i det vardagliga livet. FI arbetar därför mycket aktivt även med dessa frågor, och i den årliga rapporten Konsumentskyddet på finansmarknaden⁴ belyses de risker som uppstår i kontakten mellan konsumenter och företag.

VAD KAN FI GÖRA?

Även om FI:s stabilitetsuppdrag nu är mer brett formulerat är det fortfarande genom de finansiella företagen, med tillsyns- och regleringsverktyg och primärt i förebyggande syfte, som FI arbetar. FI har en stor verktygslåda som inkluderar krav på de finansiella företagen (till exempel kapitalkrav) och krav som tydligt påverkar användarna av finansiella tjänster (som bolånetaket).

Andra myndigheter har också ett ansvar för den finansiella stabiliteten. Exempelvis är skatteregler av stor betydelse för incitament och risktagande inom det finansiella området. Regler kring bostadsmarknaden och bostadsbyggande påverkar indirekt risker kopplade till bolån och hushållens skuldsättning. Men sådana beslut kan inte tas av FI utan är en fråga för regering och Riksdag. Ett annat verktyg som har stor betydelse ur stabilitetssynpunkt är finansiellt stöd till banker vid en kris, där FI inte förfogar över stödmedlen.⁵

Det är bland annat mot den bakgrunden man ska se det stabilitetsråd

³ Se Förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen och Finansiell stabilitetspolitik – ett nytt politikområde under utveckling” (Ds 2013:45).

⁴ <http://www.fi.se/Tillsyn/Rapporter/Listan/Konsumentskyddet-pa-finansmarknaden/>

⁵ Stöd till företag i kris är regeringens, Riksbankens och Riksgäldens ansvar, se Finanskriskommittén, <http://www.regeringen.se/sb/d/14255/a/160330>.

som regeringen har inrättat.⁶ Finansiella stabilitetsrådet – bestående av representanter från Finansdepartementet, Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgälden – träffas minst två gånger om året.⁷

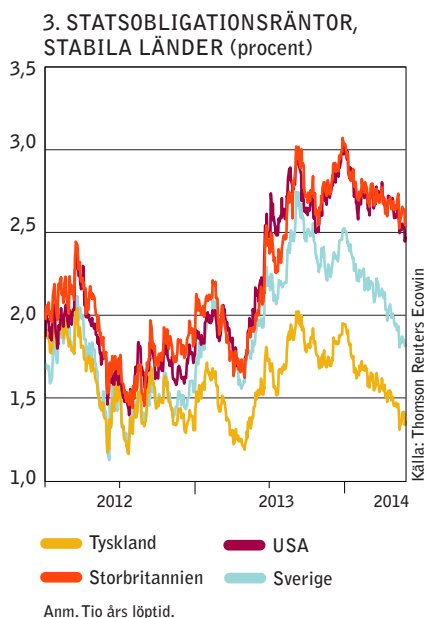
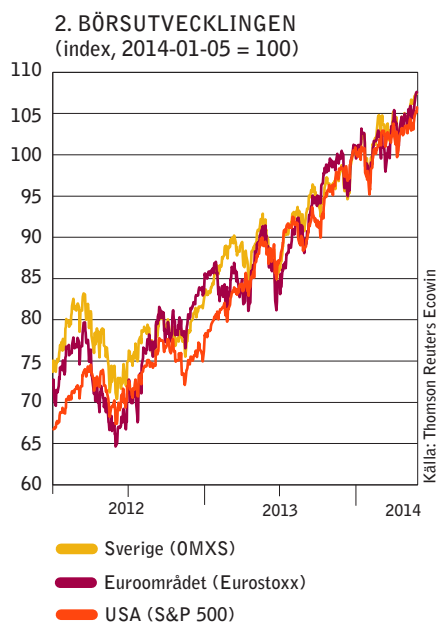
Det är också viktigt att komma ihåg att finansiell tillsyn i stor utsträckning handlar om att begränsa och hantera risker, men inte har som mål att alla risker ska elimineras. Ett visst mått av risktagande är ett nödvändigt inslag i all affärsverksamhet om verksamheten ska kunna bedrivas på ett effektivt sätt.

⁶ http://www.riksdagen.se/sv/Dokument-Lagar/Utreddingar/Kommittedirektiv/Kommittn-for-finansiell-stabi_H1B1120/

⁷ <http://www.fi.se/Tillsyn/Stabilitetsrad/Listan/Protokoll-fran-Finansiella-stabilitetsradets-mote-den-23-maj-2014/>

Det ekonomiska läget

Det senaste halvåret har utvecklingen på de finansiella marknaderna varit förhållandevis lugn, och riskpremierna har sjunkit. Situationen på de svenska bankernas viktiga finansieringsmarknader är fortsatt god. Återhämtningen i världsekonomin fortsätter, vilket också har bidragit till att stabilisera läget på finansmarknaden. Den europeiska ekonomin är dock fortsatt skör, och den låga inflationen i euroområdet kombinerat med att riskpremier snabbt kan stiga igen gör ekonomin känslig för störningar. Även i Sverige är återhämtningen dämpad och inflationen låg, och en svagare tillväxt i omvärlden kombinerat med en ökad finansiell oro skulle kunna få betydande effekter på den svenska ekonomin och den finansiella stabiliteten.



FORTSATT STABILISERING

Utvecklingen på de finansiella marknaderna har varit lugn sedan årsskiftet. De geopolitiska oroligheterna i Ukraina som har pågått under våren har visserligen gett upphov till en viss ökad finansiell oro. Effekterna begränsades emellertid åtminstone initialt till de finansiella marknaderna i Ukraina och Ryssland, där börserna föll och den ryska rubeln försvagades kraftigt. Globala börser har stigit i takt med att konjunkturen har stärkts (diagram 2).

Ränterörelser har under en längre tid drivits av centralbankers agerande. En ovisshet kring när den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) skulle påbörja nedtrappningen av sina stödköp fick räntorna i stabila länder att stiga under hösten. I takt med att Fed blev allt tydligare med att räntorna kommer att hållas låga en längre tid framöver har osäkerheten minskat och räntorna har sjunkit (diagram 3).

I Sverige har räntorna i stor utsträckning påverkats av internationella rörelser och svenska räntor har sjunkit sedan årsskiftet. Detta gäller för statsobligationsräntor likväl som för hushållens boräntor (diagram 4). Även räntorna på små och stora lån⁸ till icke-finansiella företag har fallit något (diagram 5). Framför allt har räntorna på små lån sjunkit.⁹

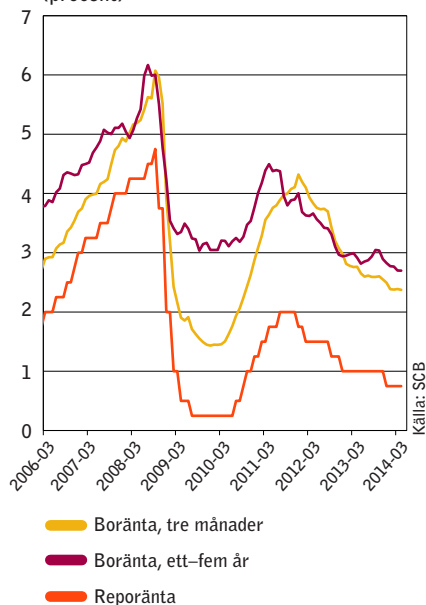
Bankernas finansiering

Kostnaden för bankernas finansiering är bland annat relaterad till räntorna på säkerställda obligationer. Sedan början av 2011 har räntorna på säkerställda obligationer sjunkit, med undantag för en kort uppgång i början av 2013. Bankerna finansierar sig till en låg kostnad sett ur ett historiskt perspektiv. Den ränta som bankerna betalar för att låna av varandra, interbankräntan, har också sjunkit det senaste halvåret. Sedan slutet på 2012 har interbankräntan (3 månader) återigen legat lägre än räntan för tvååriga säkerställda obligationer (diagram 6).

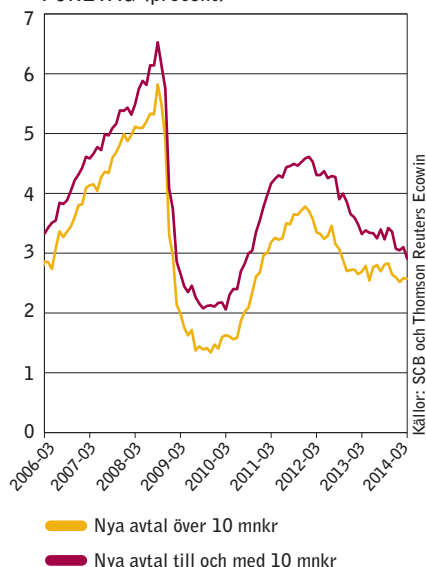
8 Små lån avser lån upp till 10 miljoner kronor och stora lån avser lån som överstiger 10 miljoner kronor.

9 Med ett antagande om att stora lån främst tas av stora företag och små lån främst tas av mindre företag, ger skillnaden i ränta mellan små och stora lån en indikation om skillnaden i lånekostnad mellan små och stora företag. Eftersom lån till mindre företag generellt är förknippade med en större risk för banken är det rimligt att förvänta sig att det finns en viss skillnad i lånekostnad för stora och små företag.

4. BORÄNTOR TILL HUSHÅLL (procent)



5. RÄNTOR TILL ICKE-FINANSIELLA FÖRETAG (procent)



SKÖR GLOBAL KONJUNKTURUPPGÅNG

Det globala konjunkturläget har ljusnat något under det senaste halvåret och i flera länder, exempelvis USA och Storbritannien, pekar de flesta konjunkturindikatorer i positiv riktning. Den inbromsning som skedde i den amerikanska ekonomin första kvartalet 2014 tycks ha varit temporär och kopplad till den mycket stränga vintern. Den senaste tiden har återhämtningen återigen fått fart och ljusglimtarna i ekonomin blir allt tydligare. Exempelvis har läget på den amerikanska arbetsmarknaden förbättrats ytterligare och hushållens skuldanpassning ser ut att vara avslutad, vilket lämnar utökad utrymme för konsumtion framöver. Den fortsatt expansiva penningpolitiken och den avtagande finanspolitiska åtstramningen bidrar också till en starkare efterfrågan. OECD bedömde i maj att den amerikanska ekonomin ska växa med 2,6 procent under 2014.

Återhämtningen i euroområdet är dock svagare. Euroområdet som helhet ser ut att ha lämnat recessionen bakom sig då BNP-tillväxten för första kvartalet 2014 var försiktigt positiv (diagram 7). Återhämtningen är dock ojämn. Arbetet med att åtgärda de strukturella problemen i skuldtyngda länder har fortsatt under våren, bland annat har framsteg skett i processen för införandet av den gemensamma bankunionen. OECD bedömde i maj att ekonomin i euroområdet kommer att växa med 1,2 procent under innevarande år.

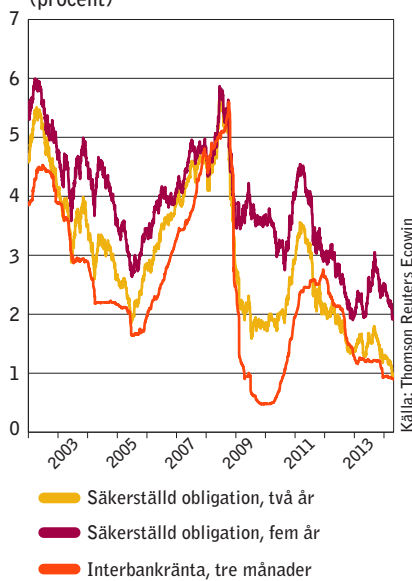
I Sverige har återhämtningen börjat ta fart. Tillväxten föll tillbaka något under det första kvartalet 2014 då den var 1,9 procent, jämfört med 3 procent för det fjärde kvartalet 2013. Den höga tillväxten för det fjärde kvartalet var delvis driven av tillfälliga faktorer och en rekyll nedåt under det första kvartalet var därför väntad. En stark inhemsk efterfrågan och en fortsatt återhämtning av exporten under första kvartalet tyder dock på en mer varaktig vändning i konjunkturen. För Sverige, som är en liten och öppen ekonomi, är utvecklingen i omvärlden, och i synnerhet i Europa, avgörande för takten på återhämtningen. I mars bedömde Konjunkturinstitutet att svensk BNP skulle öka med 2,6 procent i år och drygt 3 procent nästa år, men data som inkommit sedan dess tyder på en något svagare utveckling.

FALLANDE INFLATION

Det låga resursutnyttjandet och den svaga återhämtningen har lett till successivt lägre inflation i bland annat euroområdet och Sverige, vilket även har börjat sätta sina spår i inflationsförväntningarna. En lägre inflationstakt än förväntat bidrar till att driva upp den reala skuldbördan, det vill säga skulder i förhållande till den allmänna prisnivån. Detta kan medverka till att bygga upp finansiella risker och försvåra för hushåll, företag, regeringar och länder att anpassa sina balansräkningar. I det fall inflationen blir negativ för en längre period uppstår deflation, där en ytterligare ökande skuldbörda och förväntningar om fallande priser kan leda till en vikande efterfrågan och därmed än lägre priser. Som utvecklingen i Japan sedan 1990-talet har visat kan det vara svårt att bryta en sådan spiral.

I kölvattnet av den finansiella krisen sänkte många centralbanker styrrentorna kraftigt och vidtog extraordinära åtgärder i form av kvantitativa lättnader, för att få ned marknadsrentorna. Dessa åtgärder har varit

6. BANKERNAS FINANSIERING (procent)



verkansfulla och på så vis skapat fördelaktigare finansieringsvillkor för investeringar och konsumtion under den globala lågkonjunkturen.¹⁰

I takt med att den amerikanska konjunkturen har stärkts har marknadsaktörernas förväntningar om en nedtrappning av den amerikanska centralbanken Feds stödköp ökat. I december inledde Fed nedtrappningen och de månatliga stödköpen har därefter minskats i fyra steg, utan några dramatiska marknadsreaktioner. Osäkerheten kring hur det generella stämmningsläget i ekonomin och finansmarknaden kommer att påverkas då stödköpen upphör helt och Fed i stället påbörjar försäljning av sitt obligationsägande är dock hög. En tydlig kommunikation och ett fortsatt förtroendeingivande agerande från Fed anses vara av stor vikt för att avtrappningen ska kunna fortsätta utan oro på finansmarknaderna och påverkan på den finansiella stabiliteten.

Medan det ljusare konjunkturläget tillåter Fed att minska sina tillgångsköp och successivt börja vägen mot en normalisering av penningpolitiken behöver den europeiska centralbanken (ECB) gå i motsatt riktning på grund av den fallande inflationen i euroområdet. ECB har den senaste tiden uttryckt en stark oro över den generellt låga prisökningstakten och den förstärkning av euron, framför allt mot US-dollar, som har skett det senaste året. Den låga inflationen i euroområdet saktar ner skuldsaneringen, dämpar återhämtningen och försämrar krisländernas möjligheter att återställa sin konkurrensförmåga.

Den 5 juni annonserade ECB därför att man sänker sina styrräntor och lanserar ytterligare åtgärder för att stödja ekonomin. En av styrräntorna är nu negativ, vilket ses som ett relativt kontroversiellt agerande av ECB. Utöver räntesänkningarna kommer ECB också att erbjuda riktade lån som syftar till att förbättra tillgången till krediter för företag och hushåll (husköp undantaget).

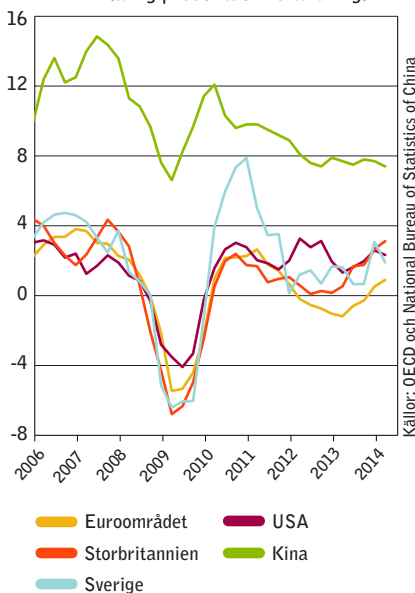
Den låga inflationen i Sverige gör att de flesta bedömare nu tror att Riksbanken kommer att sänka reporäntan från nuvarande 0,75 procent vid nästa penningpolitiska möte i juli.

Rishtagandet har ökat – risk för rekyl finns

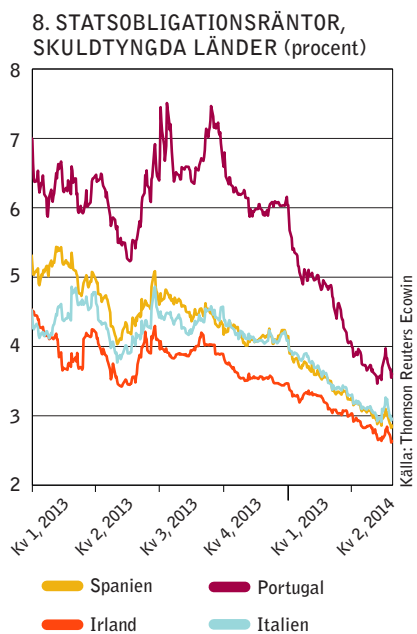
I takt med att den globala återhämtningen har stabiliserats har investerare varit villiga att ta högre risker. Detta har bland annat lett till en återhämtning av aktiemarknaden och minskade ränteskillnader mellan företags- och statsobligationsräntor i Europa och USA. Likaså har statsobligationsräntorna i skuldyngda euroländer sjunkit och handlas i nuläget på nivåer som närmar sig de tyska räntorna (diagram 3 och 8). Räntenedgångarna speglar till viss del förbättrade ekonomiska utsikter för dessa länder men tycks även ha drivits av investerarens jakt på avkastning i och med det låga ränteläget. Den ökade riskaptiten illustreras också av att skillnaderna mellan räntorna på företagsobligationer med låga respektive höga kreditbetyg har minskat betydligt under våren. I nuläget är dessa ränteskillnader lägre än det historiska genomsnittet.

Dessa minskade ränteskillnader bidrar till återhämtningen, men innebär också en risk för en rekyl i den mån nedgången bygger på orealistiska förväntningar om kvaliteten i mer riskfyllda tillgångar. En korrigerande av en sådan förväntansbild skulle kunna bidra till en snabb uppbyggnad av

7. BNP (årlig procentuell förändring)



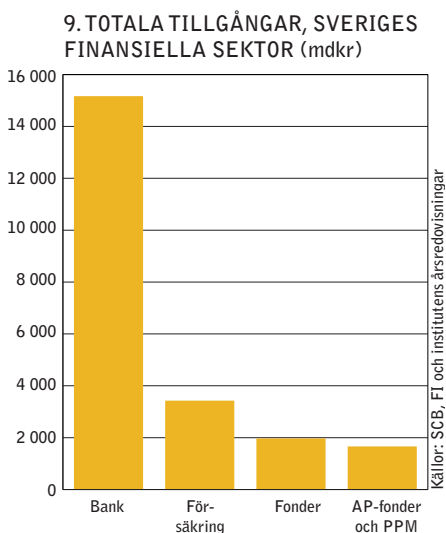
¹⁰ Sedan slutet av 2008 har den Fed genomfört tre olika varianter av stödköpsprogram av räntebärande värdepapper. Det senaste programmet påbörjades i september 2012 och innebär att Fed har genomfört månatliga stödköp av statsobligationer och bostadsobligationer till ett värde av 85 miljarder US-dollar.



finansiell stress och därmed utgöra ett hot för den finansiella stabiliteten. Ett scenario där en störning, till exempel en eskalerande konflikt i Ukraina eller betydande finansiell instabilitet i Kina, driver upp riskpremier i perifera euroländer är inte osannolikt. Den konjunkturförsvagning som detta leder till, kombinerat med en i utgångsläget mycket låg inflation och svaga statsfinanser, skulle kunna skapa ett deflationstryck och därmed ytterligare finansiell stress. Att skapa och behålla buffertar som kan mildra effekterna av en sådan utveckling för den svenska finanssektorn är en avgörande fråga för Sveriges finansiella stabilitet.

Systemets struktur och sammanlänkning

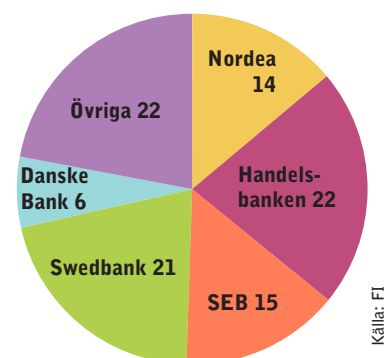
Det svenska finansiella systemet är stort, koncentrerat och tätt sammanlänkat. I centrum står de fyra storbankerna. Dessa är inbördes sammanlänkade, såväl genom direkta exponeringar som indirekt genom att de har snarlika affärsmodeller och möter liknande risker. Under besvärliga förhållanden kan sammanlänkning innebära att problem i ett företag sprider sig vidare till andra aktörer och marknader. För att hantera riskerna på derivatmarknaden har ny reglering medfört att centrala motparter får en större roll än tidigare. Därmed koncentreras risken till de centrala motparterna, vilket skapar ett behov för FI att förstärka tillsynen över dessa företags kapitalbuffertar och riskhantering.



Den svenska finansiella sektorn är jämfört med landets ekonomi stor i ett internationellt perspektiv. Den består av banker, bostadsinstitut, kreditmarknadsföretag, försäkringsbolag, fondbolag och pensionsfonder (diagram 9). Dessa har olika funktioner men är alla viktiga för att det svenska finansiella systemet ska fungera.

FI är tillsynsmyndighet för alla dessa finansiella företag, men det är inte alla företag som är viktiga för systemstabiliteten i den mening som avses i denna rapport. Systemstabilitet handlar inte bara om hur de enskilda företagen fungerar utan även om de länkar som finns mellan olika företag och marknader. Sammanlänkning är en förutsättning för att det finansiella systemet ska kunna genomföra betalningar, omvandla sparande till finansiering och hantera risker på ett effektivt sätt. Under finansiella kriser kan sammanlänkningen i det finansiella systemet i stället leda till ökade risker och problem kan spridas mellan företag och marknader.

10. KONCENTRERAD BANKSEKTOR (andel i procent)



Anm. Diagrammet visar andelen utlåning till allmänheten i Sverige på koncernnivå respektive utländska filialer.

STORBANKERNA HAR EN SÄRSTÄLLNING

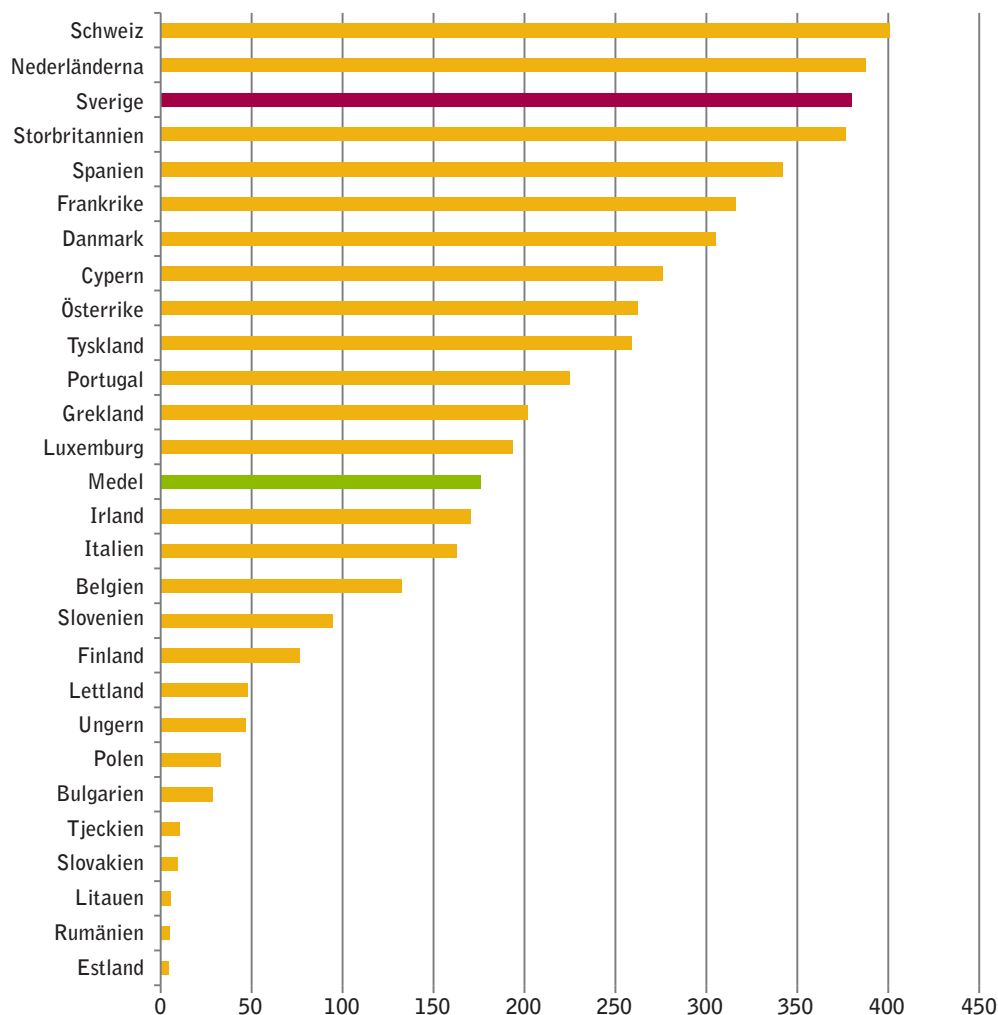
Den svenska banksektorn står för en övervägande del av den finansiella sektorn och är mycket stor i förhållande till den svenska ekonomin. Det gäller särskilt om de utländska verksamheterna inräknas (diagram 11). En viktig orsak till den stora finansiella sektorn är att de svenska bankerna har betydande utländsk närvaro, främst i övriga nordiska länder och Baltikum.

Det svenska banksystemet är dessutom mycket koncentrerat. De fyra svenska storbankerna står till exempel för nästan tre fjärdedelar av utlåningen (diagram 10).

Att banker står i fokus för finansiell stabilitet beror också på att de är känsliga för störningar. Detta eftersom bankernas balansräkningar har en illikvid tillgångssida som mest består av lån till företag och hushåll, och en skuldsida som består av mer kortfristiga skulder. En bank kan snabbt få finansiella problem och bli illikvid om finansiärerna börjar misstro banken, även om misstron skulle vara ogrundad. Dessutom uppstår ofta spridningseffekter till andra finansiella företag.

11. Banksektorns konsoliderade tillgångar i förhållande till inhemsk BNP

December 2013



Anm. Definition av banksektorn utifrån moderbankens hemvist.
Data för Schweiz avser december 2012.

Källa: Riksbanken

Vilka företag som är systemviktiga är delvis situationsberoende.¹¹ Under en kris kan till exempel ett mindre företags situation bli mer viktig för att bevara förtroendet på finansmarknaderna. FI anser dock att de svenska storbankerna har en sådan ställning att de bör särbehandlas när det gäller till exempel krav på kapital.¹²

Systemviktiga företag

Ett företag vars fallissemang kan få så pass allvarliga konsekvenser att det utgör en systemrisk. Vanliga faktorer för att avgöra om ett företag är systemviktigt är: storlek, gränsöverskridande verksamhet, sammanlänkning med det finansiella systemet, ersättningsbarhet, komplexitet. Bedömningen varierar över tiden, bland annat beroende på hur känsligt det finansiella systemet är för störningar.

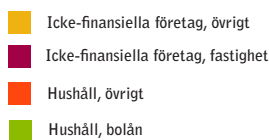
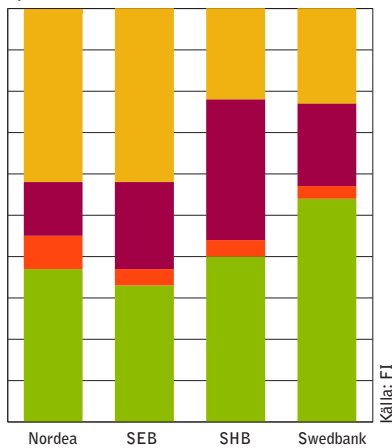
11 Till exempel bedömdes Carnegie Bank som systemviktig under finanskrisens mest kritiska skede 2008. <https://www.riksdagen.se/en/omriksdagen/Bankstod/Stodatgarder-under-krisen/Carnegie-2/>.

12 Se vidare kapitlet Svenska bankers motståndskraft.

■ Globalt systemviktiga banker

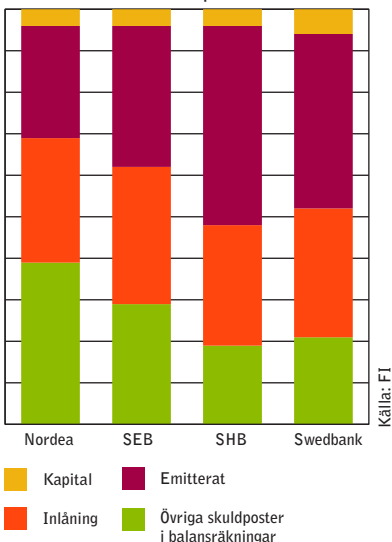
Financial Stability Board (FSB) har klassificerat 29 banker som systemviktiga för det globala finansiella systemet. Särskilda krav ska ställas på dessa banker när det gäller kapital och andra förlustbärande skulder. Nordea är en av de globalt systemviktiga bankerna och FI deltar därför i arbetsgrupper under FSB och Baselkommittén m.m., bland annat för att utveckla tillsynsmetoderna för gränsöverskridande komplexa bankgrupper. Se vidare (http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_131111.htm)

12. FÖRDELNING AV UTLÅNINGEN (procent)



Anm. Data avser fjärde kvartalet 2013, gruppnivå.

13. FÖRDELNING AV FINANSIERINGEN (procent)



Anm. Data avser fjärde kvartalet 2013, gruppnivå.

Banksystemet är sammanlänkat

Förutom att det svenska banksystemet är koncentrerat till ett fåtal stora aktörer är det också tätt sammanlänkat. De svenska storbankerna är indirekt sammanlänkade genom att de har likartade affärsmodeller, dvs. att bankerna delvis har samma struktur på såväl tillgångar som finansiering, till exempel i termer av geografiska och sektorsvisa exponeringar samt motparter. Om en svensk storbank får problem är därför sannolikheten hög att även de andra storbankerna har eller i vart fall att investerare och kreditvärderingsinstitut bedömer att de har liknande problem. På interbankmarknaden lånar bankerna dessutom av varandra för att hantera över- och underskott i likviditeten.

Storbankerna är också direkt sammanlänkade genom att de äger varandras säkerställda obligationer. Om investerarna i säkerställda obligationer tappar förtroendet för en av storbankerna så faller marknadsvärdet på obligationerna. Det innebär att det uppstår en förlust hos andra banker som håller obligationerna i sin likviditetsbuffert. Därmed blir korsägandet av obligationer en kanal som bidrar till att sprida problem från en bank till en annan.

Bankernas behov av marknadsfinansiering

Sammansättningen av de svenska bankernas och försäkringsbolagens balansräkningar beror till stor del på de svenska hushållens och företagens behov och preferenser. Det faktum att svensk allmänhet i stor utsträckning sparar i fonder och aktier i stället för inlåning gör att inlåningen inte räcker till för att täcka all utlåning. Bankerna är därför i behov av marknadsfinansiering. Allmänhetens sparande kanaliseras via fond- och försäkringsbolag till såväl den svenska som den utländska ränte- och aktiemarknaden och utlandet (figur 1).¹³

FIGUR 1. Allmänhetens sparande i inlåning och via försäkrings- och fondbolag

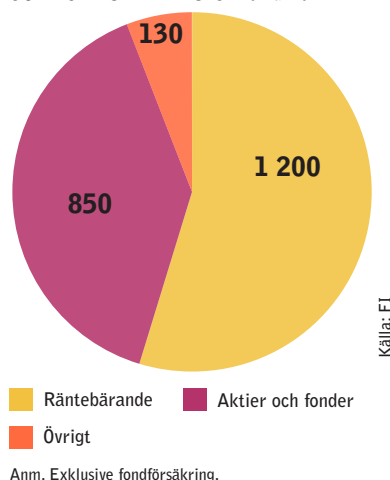


FÖRSÄKRINGSBOLAGENS RISK FÖR STABILITETEN

De svenska livbolagen är stora aktörer på den svenska finansmarknaden. Vid slutet av 2013 uppgick värdet av försäkringsföretagens placeringstillgångar till cirka 3 400 miljarder kronor, där 85 procent eller 2 900 miljarder kronor förvaltas av livbolagen. Inom fondförsäkring bär försäkringstagarna marknadsrisken. Exkluderar vi även dessa åtaganden

13 Det stora behovet av marknadsfinansiering och särskilt från utlandet behandlas i kapitlet Bankernas finansieringsstruktur.

14. TILLGÅNGAR LIVFÖRSÄKRING OCH TJÄNSTEPENSION (mdkr)

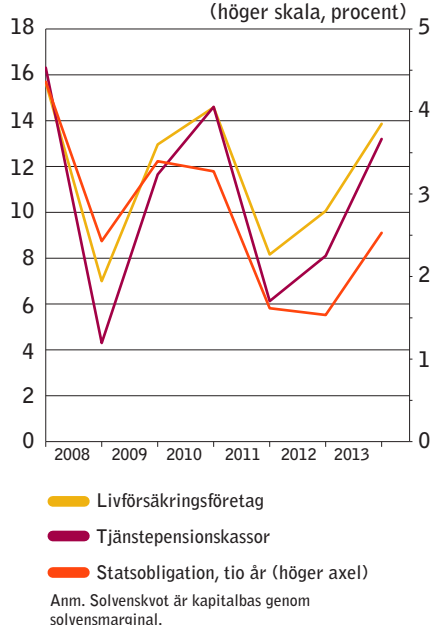


återstår de cirka 2 200 miljarder kronor (diagram 14) som förvaltas inom traditionell livförvaltning som är räntekänslig och viktigast ur ett stabilitetsperspektiv. Även AP-fonderna förvaltar stora tillgångar för svenska pensionsåtaganden, totalt drygt 1 200 miljarder kronor per årsskiftet 2013/2014.¹⁴

Försäkringsföretag är sällan systemviktiga företag

Försäkringsföretagen spelar en viktig roll på de finansiella marknaderna men enskilda företag är endast i undantagsfall att betrakta som systemviktiga. Försäkring är i grunden mer stabilt än bankverksamhet. Medan banker har illikvida tillgångar och lättflyktiga skulder har försäkringsföretag likvida tillgångar och stabila skulder. Försäkring har en så kallad omvänd produktionscykel där företagen får betalt av sina kunder i förskott och betalar ut skadekostnader i efterskott. På kort sikt och aggregerad nivå är betalningarna förutsägbara. Sammantaget gör detta att eventuella problem i ett försäkringsbolag i första hand är en risk för konsumenter. Kunderna kan få lägre avkastning på sitt sparande eller sämre försäkringsskydd men problemen kommer inte att spridas till andra företag. FI bedömer i dag inte att något enskilt svenskt försäkringsföretag är att betrakta som systemviktigt. Det finns flera försäkringsföretag som uppfyller kriteriet på storlek, men de är som regel inte komplexa och de största är inte gränsöverskridande.¹⁵ Även om inget enskilt företag är att betrakta som systemviktigt är försäkringsföretagen viktiga att beakta i arbetet med finansiell stabilitet. Företagen påverkas av och påverkar utvecklingen på värdepappersmarknaderna.

15. LIVBOLAGENS SOLVENSKVOT (höger skala, procent)



Räntekänsliga livbolag

FI har i tidigare riskrapporter lyft fram att framför allt de långfristiga, garanterade åtagandena för med sig problem kopplade till bristande marknadsriskhantering hos livförsäkringsföretagen. De stora beloppen, långa löptiderna och en värdering baserad på marknadsräntor gör att svenska livförsäkringsföretag uppvisar en större räntekänslighet än livförsäkringsföretag i flera andra europeiska länder. Denna räntekänslighet gör att kraftiga fall i marknadsräntor och stora börsfall kan leda till solvensproblem i livförsäkringsföretagen (diagram 15).

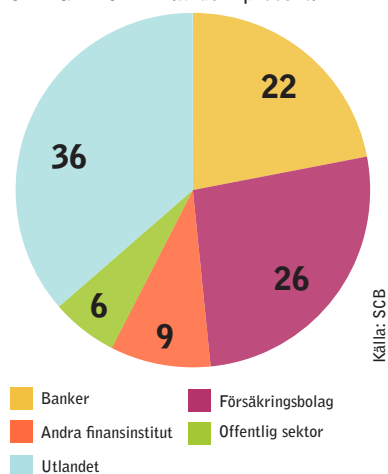
För att snabbt förbättra solvensen och minska risknivån kan företagen tvingas till kortsiktiga portföljförändringar. Dessa åtgärder kan förstärka marknadsrörelserna och skapa ett så kallat procykliskt förlopp. FI har vid införandet av en Solvens 2-anpassad diskonteringsräntekurva beaktat detta i utformningen av regelverket.¹⁶ Den nya diskonteringsräntan motverkar procyklikalitet men ger fortfarande incitament för livbolagen att hantera sina marknadsriskar. Tillsynen av livbolagen är i grunden motiverad av konsumentskydd, i detta sammanhang att skydda kundernas medel.¹⁷

14 Källa: AP-fondernas årsredovisningar.

15 Denna slutsats ligger i linje med det internationella arbetet på området, se bl.a. Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology, IAIS, July 2013 och EIOPA Financial Stability Report https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/finstability/Reports/may_2014/EIOPA_Financial_Stability_Report_-_May_2014.pdf.

16 <http://fi.se/Regler/FIs-forfattningar/Samtliga-forfattningar/201323/>

17 http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/20_Rapporter/2014/kons-rapp_2014.pdf

16. ÄGARE AV SÄKERSTÄLLDA
OBLIGATIONER (andel i procent)

Försäkringsbolagen som finansiärer till bankerna

Försäkringsbolag har en stor exponering mot banksektorn genom så kallade säkerställda obligationer. Försäkringsbolagen äger 26 procent av de svenska bankernas utestående stock av säkerställda obligationer, att jämföra med svenska bankers innehav på 22 procent. Utländska institutioner (36 procent) är den enda investerarkategorin med en högre andel än försäkringsbolagen (diagram 16).¹⁸ Det innebär att problem på marknaden för säkerställda obligationer även har betydelse för försäkringsbolagens solvens.

FINANSIELLA MARKNADER

En slutsats som var tydlig från den senaste finanskrisen är att systemrisk kan spridas genom de finansiella marknaderna. Som behandlas i kapitlet Bankernas finansieringsstruktur är det viktigt att skapa likviditetsbuffertar för att banksystemet ska kunna hantera problem på finansieringsmarknaderna. För de svenska storbankerna handlar andra kritiska marknader främst om tillgång till penningmarknaden i svenska kronor och utländsk valuta. För att kunna omvandla finansiering i utländsk valuta till svenska kronor är valuta- och räntederivatmarknaden också kritisk.¹⁹

Centrala motparter minskar risker på derivatmarknaden

Under den senaste finanskrisen spreds finansiella risker genom den så kallade OTC-derivatmarknaden.²⁰ Nya krav på användande av centrala motparter för handel av OTC-derivat gör att de centrala motparterna kommer att få en alltmer central roll i det finansiella systemet.²¹ Nasdaq OMX Clearing AB (NOMXC) är ett svenskt företag som bedriver central motpartsclearing av derivatinstrument. Clearingen avser främst aktie-, ränte- och energiderivat samt andra råvaruderivat som handlas på börserna Nasdaq OMX Stockholm och Nasdaq OMX Oslo, men omfattar även OTC-derivat. NOMXC auktoriserades den 18 mars 2014 av FI som första företag inom EU som central motpart enligt EU-förordningen Emir (European Market Infrastructure Regulation).²² FI har tillsyn över NOMXC och deltar i tillsynskollegiet även för det holländska företaget European Central Counterparty N.V. (EuroCCP), som clearar bland annat den svenska aktiemarknaden. Riksbanken deltar som observatör i tillsynskollegiet för London Clearing House.

Clearing genom centrala motparter innebär att motpartsrisker, som tidigare varit svåra att överblicka och bedöma, koncentreras till ett fåtal företag. Det är positivt för systemstabiliteten, men medför att samtliga aktörer som handlar med derivat kommer att få ökade exponeringar mot såväl NOMXC som utländska centrala motparter.

18 Marknaden för svenska säkerställda obligationer och kopplingar till den finansiella stabiliteten, PVA 2013:2.

19 Även kallad valutaswapmarknaden.

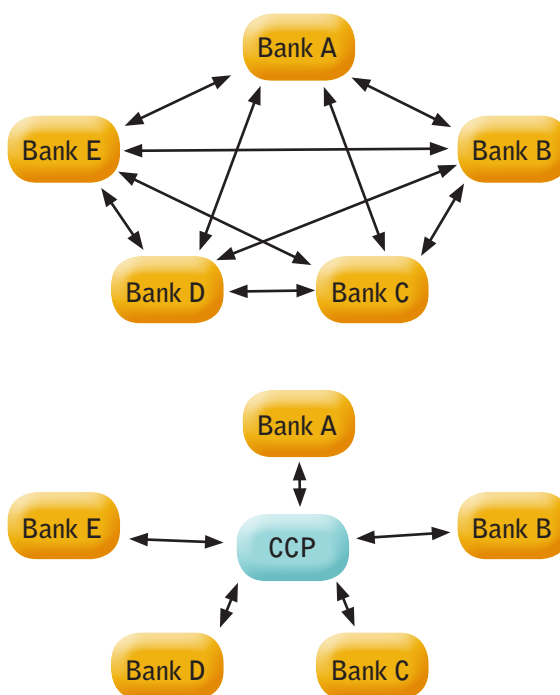
20 OTC (Over the Counter) se ordlista för definition.

21 För mer läsning se Riksbankens rapport om den finansiella infrastrukturen: <http://www.riksbank.se/sv/Press-och-publicerat/Nyheter/2014/Den-finansiella-infrastrukturen-i-Sverige-fungerar-val/>.

22 Se FI:s beslut om auktorisation på http://www.fi.se/upload/40_Tillstand/00_beslut/2014/nasdaq-omx-clearing-13-4383.pdf.

Motpartsrisk mot den centrala motparten

Derivat är finansiella instrument vars värdeutveckling baseras på en underliggande tillgång, exempelvis en råvara, valuta eller ett företags kreditvärdighet. Företagen kan använda derivat antingen för att minska en given risk eller ta på sig en önskvärd exponering. Ett OTC-derivat är ett avtal som förbinder två parter med varandra. Derivatets marknadsvärde varierar över tiden, beroende på utvecklingen i den underliggande tillgången. Om en motpart inte kan fullfölja ett avtal där motparten har en nettoskuld kan det uppstå en kreditförlust. Denna typ av risk benämns motpartsrisk, och är alltså något annat än den risk som derivatet är avsett att motverka. Motpartsrisken gör två finansiella företag direkt sammanlänkade genom derivatet. Med central clearing träder den centrala motparten in som mellanhand för de standardiserade OTC-derivaten. Det ursprungliga avtalet mellan motparterna delas upp i två nya, där motparterna får en exponering mot den centrala motparten. Den centrala motparten har två avtal som speglar varandra så att den centrala motparten inte har exponering mot marknadsrisk. Med krav på central clearing får företaget en samlad exponering mot den centrala motparten som motsvarar samtliga standardiserade OTC-derivat som det tidigare hade med andra motparter.



Förluster hos eller fördröjda leveranser från deltagare kan sprida sig till andra deltagare genom den centrala motparten och få konsekvenser i det finansiella systemet. Därför förutsätts en central motpart ha robusta system och resurser för att kunna hantera de förluster och krav på likviditet som uppstår och avkrävs att kunna klara en situation där de exponeringsmässigt två största medlemmarna fallerar. Genom att kontinuerligt marknadsvärdera sina exponeringar, fortlöpande ta in likvida säkerheter, ha tillgång till förfinansierade medel i form av eget kapital

och bidrag från deltagarna till en förlustdelningsfond, ska ett skydd mot förluster finnas.

Generellt kan det sägas att även om centrala motparter har en hög driftsäkerhet och är väl kapitaliserade utgör de en koncentrationsrisk i det finansiella systemet. FI bedömer att sannolikheten är låg för att en central motpart ska falla, men att konsekvenserna kan bli allvarliga om så skulle ske.

Svenska bankers motståndskraft

Svenska bankers kapitalisering är i dagsläget tillfredsställande och intjäningen fortsatt god. Den svenska banksektorns storlek, koncentration och sammanlänkning gör samtidigt att problem i denna sektor kan hota samhällsekonomin. För att säkerställa fortsatt god kapitalisering framöver höjs nu kapitalkraven. FI:s besked innebär att kärnprimärkapitalkravet för de svenska storbankerna kommer att vara mer än dubbelt så högt som de minimikrav som anges av EU. Kraven införs dessutom snabbare än vad EU kräver.

BANKERNAS VERKSAMHET

Grunden för ett väl fungerande banksystem är att bankerna bedriver en sund verksamhet och klarar av att försörja ekonomin med krediter. Detta kräver att bankerna är väl kapitaliserade. I jämförelse med situationen i många andra länder har de svenska bankerna upprätthållit en god lönsamhetsnivå under de senaste åren. Storbankerna återhämtade sig relativt snabbt efter den mest akuta fasen av den globala finanskrisen. Lönsamheten mätt som genomsnittlig avkastning på det egna kapitalet har sedan 2010 legat mellan 10 och 15 procent för storbankerna (diagram 17). Även de mindre bankernas lönsamhet har återhämtat sig, men ligger i genomsnitt på en lägre nivå än storbankernas. Den stabila kreditkvaliteten och den relativt höga lönsamheten bidrar till att bankernas motståndskraft mot störningar har ökat, vilket stärker den finansiella stabiliteten.

Den snabba svenska konjunkturåterhämtningen och de åtgärder som vidtogs framför allt i de baltiska ekonomierna ledde till en markant förbättring av kreditkvaliteten i bankernas utlåningsportföljer. De kreditförlustreserveringar som krävdes under krisen kunde i viss mån återföras under 2010 och 2011. Kreditförlusterna har överlag varit låga sen dess, både för storbankerna och för de mindre bankerna (diagram 18).

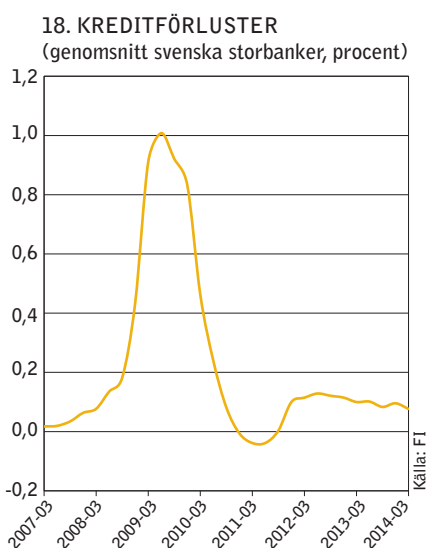
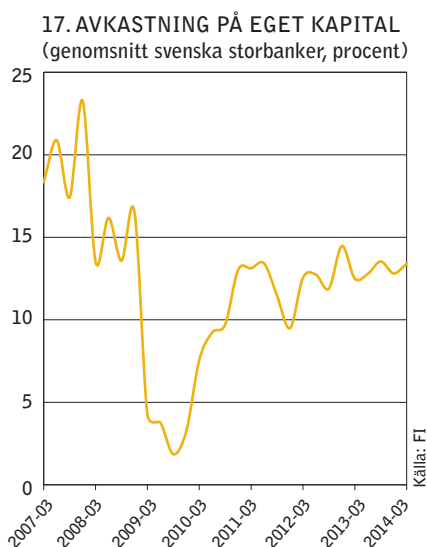
En växande utlåning har underlättat återhämtningen i lönsamheten (diagram 19). I de baltiska verksamheterna har volymerna minskat, men på de flesta övriga marknader har de svenska bankerna vuxit. Framför allt i Sverige har utvecklingen drivits av en tillväxt i utlåningen till hushåll, medan utlåningsökningen till företag har varit lägre.

Kapitaliseringen har stärkts sedan krisen

Svenska banker har de senaste åren också successivt stärkt sin kapitaltäckning. Under finanskrisen tog tre av fyra storbanker in nytt kapital via kapitalmarknaden. Detta tillsammans med god lönsamhet och minskade riskvägda tillgångar har bidragit till att storbankernas kapital i förhållande till de riskvägda tillgångarna har förbättrats kraftigt (diagram 20). Även kapitalet i förhållande till totala tillgångar har ökat (diagram 21).

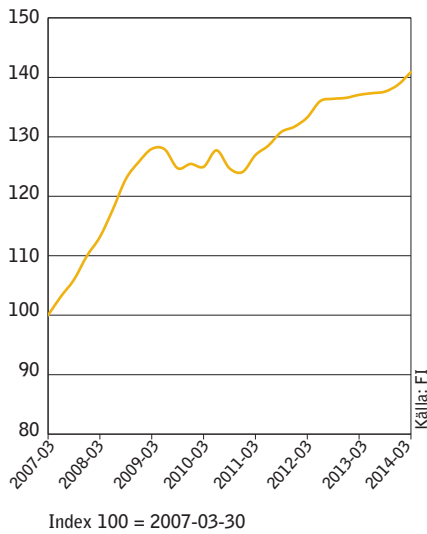
Stresstester visar motståndskraft

Stresstester är ett av de verktyg som FI använder sig av i sin tillsyn av bankerna. FI gör löpande sådana tester för att bedöma bankernas förmåga att motstå olika negativa scenarier. Stresstester används dessutom i FI:s årliga översyns- och utvärderingsprocess av bankernas kapitalisering. Den metod FI hittills har använt skiljer sig på ett viktigt sätt från de stresstester som utförs av till exempel Europeiska bankmyndigheten (Eba)

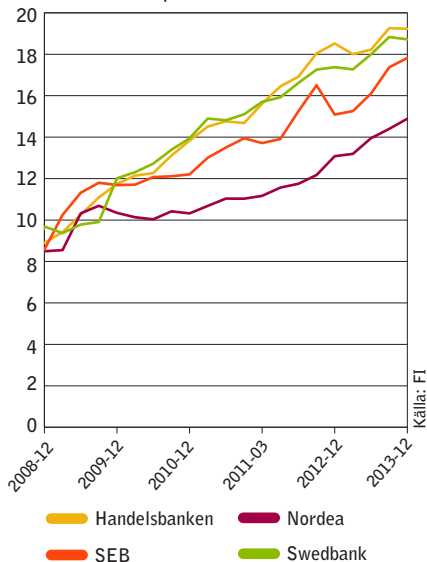


Anm. Diagrammet avser reserveringar för kreditförluster i årstakt i relation till total utlåning.

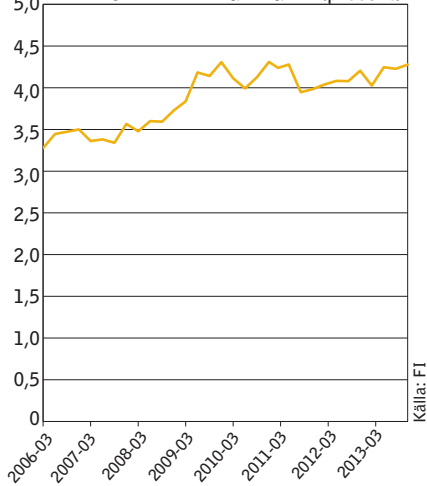
19. UTLÅNING TILL ALLMÄNHETEN (svenska storbanker)



20. KÄRNPRIMÄRKAPITAL- RELATION (procent)



21. PRIMÄRKAPITAL I RELATION TILL TOTALA TILLGÅNGAR (procent)



Anm. Avser genomsnitt för svenska storbanker.

och bankerna själva, genom att den inte bygger på en nulägesberoende konjunkturprognos. FI utgår i stresstesterna från publik information och gör ingen skillnad mellan bankerna när det gäller exempelvis stabiliteten i intjäningen eller kreditkvaliteten i de olika utlåningssegmenten. FI antar schematiska intjäningsfall och schabloniserad utveckling av kreditförlusterna i olika segment på olika marknader för att simulera effekten på bankernas finansiella ställning.²³

Enligt denna metod visar FI:s stresstest för närvarande att storbankerna har en tillfredsställande motståndskraft mot ett scenario med kraftigt försämrade affärsförutsättningar som resulterar i fallande intjäning och höga kreditförlustnivåer i samtliga utlåningssegment. I stresstestets scenario beräknas kreditförlusterna för de fyra storbankerna sammantaget uppgå till ungefär 270 miljarder kronor. I scenariot antas vidare att de riskvägda tillgångarna ökar, vilket gör att effekten sammantaget skulle motsvara en försämring av kärnprimärkapitalrelationerna på mellan 1 och 1,5 procent per bank. Justeras riskviktsförändringarna i stresstestet för att ta hänsyn till riskviktsgolvet på bolån uppgår effekterna till mellan 0,5 och 1,3 procent. Ingen av storbankerna uppvisar en kärnprimärkapitalrelation som faller under 12 procent²⁴ i scenariot, men alla banker skulle däremot inte täcka det totala kapitalkravet inklusive pelare 2-krav och samtliga buffertkrav. Att använda buffertarna kan innebära restriktioner för bland annat aktieutdelningar och bonusar.

Kreditriskundersökning och Ebas stresstest av europeiska banker

En del av FI:s tillsyn av bankerna under 2014 utgörs av en mycket omfattande kreditriskundersökning enligt Ebas riktlinjer, en så kallad Asset Quality Review (AQR). Denna undersökning genomförs i hela EU, även om den initierats utifrån ECB:s övertagande av tillsyn av banker i euroområdet. Arbetet med undersökningen påbörjades hösten 2013 för Nordea, Swedbank, SEB och Handelsbanken och syftar till att bedöma kvaliteten på bankernas tillgångar och identifiera risker i utlåningen. En mycket omfattande stickprovsgranskning påbörjades i mitten av mars 2014. Metoden för genomförandet av AQR och urvalet av portföljer har anpassats till ECB:s metod för kreditriskundersökning. Stickprovsgranskningen som genomförs av FI bedöms inkludera 800–1 000 kundgrupper per bank. Granskningsperioden sträcker sig till och med september 2014. FI har löpande kontakt och samarbete med andra tillsynsmyndigheter kring de AQR-undersökningar som genomförs för de svenska storbankernas utländska dotterbolag. Rapportering kommer att ske till Eba under perioden juni–oktober i enlighet med Ebas rekommendation.

Ebas stresstest baseras på data från årsskiftet 2013 och scenariot avser 2014–2016. Totalt omfattas 124 banker, vilka sammantaget utgör 80 procent av EU:s bankmarknad. De fyra svenska storbankerna ingår i testet, i likhet med tidigare år. Utfallen kommer att publiceras i oktober. Som tillsynsmyndighet ansvarar FI för att Ebas metod är rätt tillämpad på de svenska bankerna.

23 http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/20_Rapporter/2013/pm-stresstest-2013n.pdf

24 Nivån från novemberöverenskommelsen med Riksbanken, FI och Finansdepartementet.

VARFÖR BEHÖVS KAPITALKRAV FÖR BANKER

Hög kapitaltäckning ökar inte enbart motståndskraften vid kreditförluster utan minskar också risken för likviditetsproblem. I jämförelse med andra företag har banker generellt en hög skuldsättning och en låg andel eget kapital. En förklaring till att bankerna till så låg grad finansierar sig med eget kapital är att banker drar fördel av ett antal explicita och implicita statsgarantier som sänker lånekostnaderna och därmed ger aktieägarna incitament att vilja ha en så hög andel lånefinansiering som möjligt. Det gör att insättare och andra långivare blir mindre känsliga för bankens risker. Detta blir särskilt tydligt i de fall när bankerna bedöms som systemviktiga (*”too-big-to-fail”*), och staten i ett krisläge förväntas vara tvungen att rädda banken.

Ett sätt att uppskatta de samhällsekonomiska kostnader som *”too-big-to-fail”* medför är att titta på skillnader i bankers upplåningskostnader. IMF uppskattar värdet av det indirekta stödet till banker till 15–70 miljarder US-dollar i USA och 90–300 miljarder US-dollar i euroområdet.²⁵ Därför finns ett betydande behov av reformer som ser till att systemviktiga företag bär kostnaderna för sin verksamhet. Ökade kapitalkrav är en sådan åtgärd. Ett av huvudsyftena med det beslutade regelverket i EU för hantering av banker i kris är också att aktieägare och finansärer bär förluster i stället för staten.

Krishanteringsdirektivet (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD)

Mot bakgrund av att skattebetalare under den senaste finanskrisen i ett flertal fall fick rädda banker som fallerat, har EU tagit fram ett regelverk för att hantera banker i kris. Enligt det nya direktivet ska kostnaderna för att rädda banker läggas på bankens aktieägare och fordringsägare. Genom direktivets bestämmelser ges medlemsstaternas behöriga myndigheter delvis nya befogenheter att förebygga samt hantera bankkriser. Bland dessa märks särskilt myndigheternas möjlighet och i vissa fall skyldighet att skriva ner den krisande bankens skulder och/eller omvandla skulderna till aktier i banken. För att möjliggöra detta blir bankerna tvungna att uppfylla ett minimikrav för kapitalbas och kvalificerade skulder.

Detta är ett komplement till kapitaltäckningsregler, då det även kan reglera skuldinstrument som inte ingår i kapitalbasen. Direktivet antogs i maj 2014 av Rådet och Europaparlamentet. I slutet av juni 2014 presenterar den svenska Finanskriskommittén sitt betänkande om hur direktivets regler ska införlivas i svensk lagstiftning. De flesta av direktivets regler ska tillämpas från och med den 1 januari 2015, men verktyg för nedskrivning av skulder ska finnas senast den 1 januari 2016.

HÖGRE KRAV INFÖRS FÖR SVENSKA BANKER

För att skapa ytterligare motståndskraft i banksektorn höjs nu kraven på bankerna internationellt. Den internationella överenskommelse om högre kapitalkrav, ofta kallad Basel 3²⁶, som nåddes i Baselkommittén

²⁵ IMF (2014), Global Financial Stability Report.

²⁶ Basel 3: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, December 2010, samt uppdateringen i juni 2011, www.bis.org.

och som därefter blivit EU-lagstiftning²⁷, genomförs nu i Sverige. De nya kraven ska enligt regeringens lagförslag huvudsakligen träda i kraft den 2 augusti 2014.²⁸ Förslagen ger FI bemyndigande att besluta om flera frågor som sammantaget har en stor inverkan på bankernas kapitalkrav. FI publicerade därför den 8 maj 2014 en promemoria som bland annat förklarar hur kapitalkraven för de svenska bankerna kommer att skärpas.²⁹ I huvudsak omfattar FI:s ställningstaganden fyra områden:

- Kapitalkrav för systemrisk på fem procentenheter för storbankerna
- Höjning av riskviktsgolvet för svenska bolån till 25 procent
- Aktivering av den kontracykliska bufferten på nivån 1 procent
- FI:s samlade kapitalbedömning (Pelare 2) i det nya regelverket

De nya svenska kapitalkraven

Systemrisk: FI bedömer att det svenska finansiella systemet och i förlängningen även samhällsekonomin är utsatt för strukturella risker genom att de mest systemviktiga bankerna, det vill säga i dagsläget de fyra storbankerna, verkar på en koncentrerad marknad med likartade exponeringar och är tätt sammanlänkade. FI genomför därför novemberöverenskommelsen från 2011 mellan FI, Finansdepartementet och Riksbanken som innebär att från och med 2015 ska de fyra storbankerna hålla 5 procent ytterligare kärnprimärkapital för systemrisk.³⁰

Riskviktsgolv: FI beslutade under 2013 om att de så kallade riskvikter som används vid beräkning av kapitalkrav för bolån skulle vara minst 15 procent. Införandet av ett riskviktsgolv på 15 procent var en kraftig höjning jämfört med de genomsnittliga riskvikter på 5 procent som var resultatet av bankernas egna interna modeller. Detta beslut baserades på en bedömning att de interna modellerna inte fullt ut reflekterade risken för framtida kreditförluster kopplade till de svenska bolånen vid en hög nivå av finansiell påfrestning. Nu har FI gjort bedömningen att riskviktsgolvet bör höjas till 25 procent. Motiveringen är att detta krav, i enlighet med den nya lagstiftningen, även ska spegla de systemriskerna som kan förknippas med svenska bolån.³¹

Pelare 2: Är de regler som styr företagens interna kapitalutvärdering och tillsynsmyndighetens översyns- och utvärderingsprocess, i vilken FI:s samlade kapitalbedömning utgör en viktig del. Pelare 2 kompletterar den mer mekaniska kapitalutvärderingen inom pelare 1. FI:s bedömning är att pelare 2 kommer att få en viktig roll i det nya regelverket. FI:s avsikt är att metoder som används för att beräkna det samlade kapitalkravet i ökad utsträckning ska standardiseras och därmed bli transparenta. Dessutom ska pelare 2-risker i större utsträckning än tidigare täckas av kärnprimärkapital.

Kontracyklisk buffert: Den kontracykliska kapitalbufferten är ett nytt kapi-

27 Direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag och Förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag.

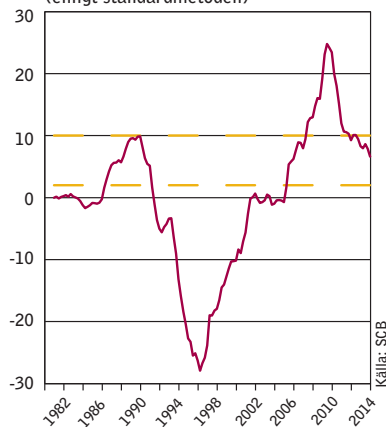
28 Se prop. 2013/14:228 Förstärkta kapitaltäckningsregler.

29 Se FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker <http://www.fi.se/Tillsyn/Skrivelser/Listan/Kapitalkrav-for-svenska-banker/>.

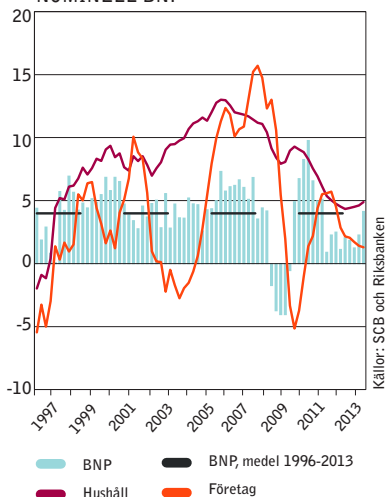
30 <http://www.fi.se/Regler/Kapitaltackning/Listan/FI-vill-se-hogre-kapitalkrav-for-svenska-storbanker/>.

31 För resonemangen kring hushållens skulder, se avsnittet Hushållens skuldsättning.

22. KREDITGAPET
(enligt standardmetoden)

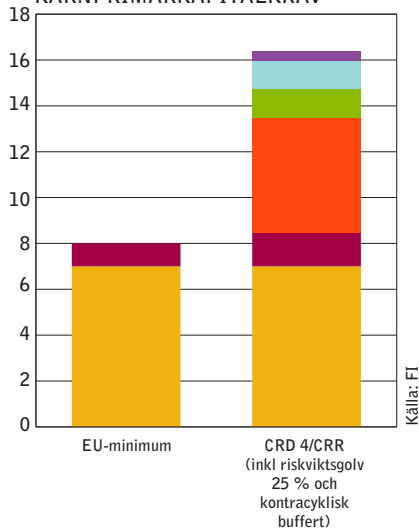


23. UTLÅNINGSTILLVÄXT OCH
NOMINELL BNP



— BNP — BNP, medel 1996-2013
— Hushåll — Företag

24. SVENSKA
KÄRNPRIMÄRKAPITALKRAV



- Kontryckisk kapitalbuffert 1 procent
- Bolånerisikviter 25 procent
- Bolånerisikviter 15 procent
- Novemberöverenskommelsen
- Övriga Pelare 2-risker
- EU minimum

FI:s samlade besked innebär att kärnprimärkapitalkravet för de svenska storbankerna kommer att vara mer än dubbelt så högt som de minimikrav som anges av EU (diagram 24). Kraven genomförs dessutom snabbare än EU kräver.

FI bedömer att storbankerna kommer att kunna uppfylla de nya kapitalkraven (diagram 25). Det kan samtidigt konstateras att kraven slår olika för olika banker. Det totala kärnprimärkapitalkravet³⁴ uppskattas

talkrav som kommer att variera över tid. Den kontryckiska kapitalbufferten ska aktiveras eller höjas i goda tider, när kredittillväxten är hög, och avaktiveras i dåliga tider för att underlätta fortsatt kreditgivning. FI:s sammantagna bedömning är att värdet på den kontryckiska kapitalbufferten i dagsläget bör vara 1 procent, framför allt mot bakgrund av växande hushållsskulder.³² Detta ställningstagande grundar sig dels på FI:s kvalitativa bedömning, dels på olika kvantitativa indikatorer. FI har tagit fram ett buffertriktvärde som beräknas enligt Baselkommitténs standardmetod.³³ Denna bygger på det så kallade kreditgapet som är ett mått på hur mycket kreditgivningen i förhållande till BNP avviker från sin långsiktiga trend (diagram 22).

Enligt senast tillgänglig data (fjärde kvartalet 2013) är kreditgapet positivt och motsvarar enligt regeln ett kontryckiskt buffertriktvärde på 1,5 procent. Kredittillväxten i dag framstår dock inte som överdrivet hög i Sverige (diagram 23), vilket talar för att buffertnivån bör sättas lägre än 1,5 procent. Företagsutlåningen växer långsammare än nominell BNP och FI gör bedömningen att det inte föreligger en kreditdriven riskuppbyggnad i företagssektorn.

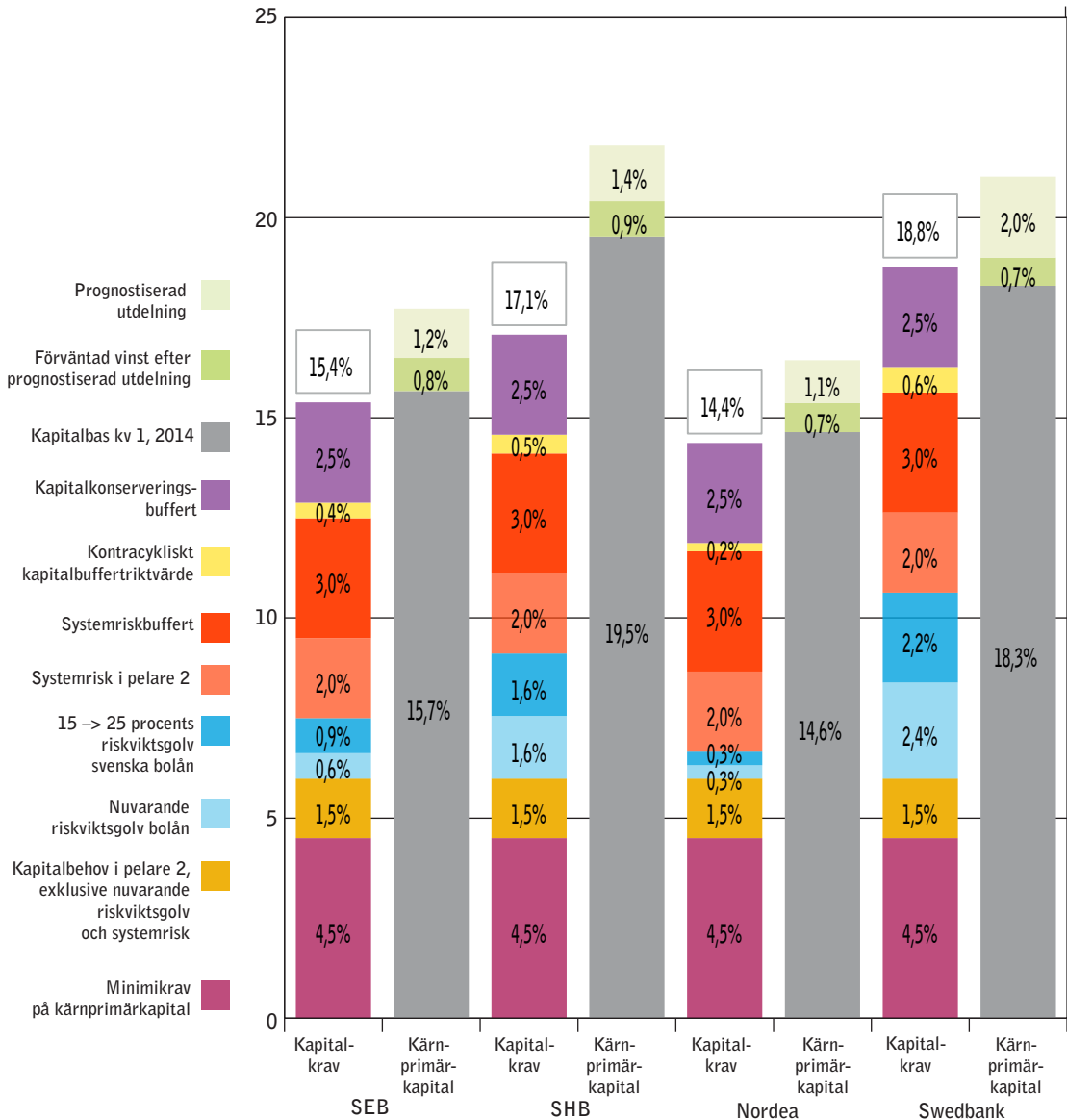
Hushållskrediter växer något snabbare än nominell BNP, men tillväxten har dämpats och krediterna utvecklas i linje med hushållens disponibelinkomster. Samtidigt är hushållens skuldsättning fortsatt hög både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv och det är framför allt hushållens skuldsättning som har bidragit till skulduppbyggnaden i Sverige. Som diskuteras närmare i promemorian Förslag till föreskrifter om kontryckiskt buffertvärde bedöms därför en buffertnivå på 1 procent rimlig för närvarande.

32 Se <http://www.fi.se/Regler/FIs-forfattningar/Forslag-nya-FFFS/Listan/Forslag-till-foreskrifter-om-kontryckiskt-buffertvarde/>.

33 BCBS (2010), Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer.

34 För definition av kärnprimärkapital se ordlista.

25. Kärnprimärkapital, svenska storbanker

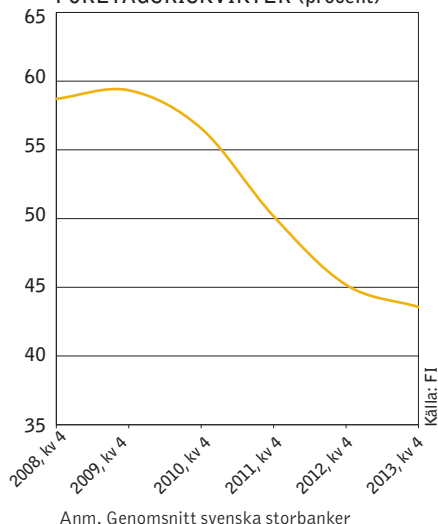


variera mellan 14,4 och 18,8 procent. Skillnaderna mellan bankerna beror framför allt på fördelningen av bolån och annan utlåning samt hur stor del av verksamheten som bedrivs i Sverige och därmed omfattas av den kontracykliska kapitalbufferten. Behovet av fortsatta anpassningar gör att vissa banker fortfarande behöver vara återhållsamma med åtgärder som minskar deras motståndskraft, som vinstutdelningar och aktieåterköp.

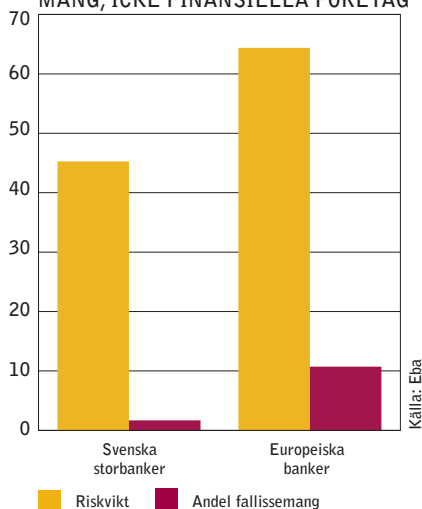
RISIKVIKTER OCH KAPITALKRAV

Sedan 2007 har svenska banker haft möjlighet att med hjälp av interna, statistiska modeller beräkna riskvikter, så kallade interna riskklassificeringsmetoder (IRK), i stället för att använda schabloner. Sedan dess har de genomsnittliga riskvikterna sjunkit kraftigt hos de banker som har fått godkännande av FI att använda sig av sådana modeller. Ett flertal faktorer bidrar till minskningen av de genomsnittliga riskvikterna i bankernas tillgångar. Förutom en förbättrad kreditkvalitet i de befintliga tillgångarna beror en stor del av minskningen på ändrad sammansättning av utlåningen, med en högre andel tillgångar med låg riskvikt,

26. GENOMSNITTLIGA FÖRETAGSRISKVIKTER (procent)



27. RISIKVIKTER OCH FALLISSEMANG, ICKE FINANSIELLA FÖRETAG



Anm. Diagrammet visar genomsnittet av de europeiska banker med IRK-modeller som ingick i Ebas EU-wide transparency exercise respektive de fyra svenska storbankerna. Andel fallissemang avser andel exponeringar i fallissemang i relation till totala exponeringar.

såsom utlåning till svenska hushåll, och en mindre andel utlåning till företag och geografiska marknader där kreditrisken och därmed riskvikterna är högre. Utöver dessa faktiska skillnader i befintliga tillgångars kreditkvalitet och ändrad portföljsammansättning har dock riskvikterna fallit just genom att allt fler av bankernas utlåningsportföljer har uppfyllt kraven för att få riskvägas med interna riskklassificeringsmetoder.

FI anser att det är bra att banker har möjlighet att ansöka om och tillämpa bättre riskklassificeringsmetoder, bland annat eftersom det innebär bättre kontroll över de risker som föreligger, och att kapital kan användas mer effektivt än om mer eller mindre trubbiga schabloner används. Det finns dock risker med ett okritiskt användande av interna modeller, eftersom bankerna har incitament att hålla mindre kapital än vad som är samhällsekonomiskt väl avvägt (se avsnitt Varför behövs kapitalkrav för banker). Modellerna är också till sin natur tillbakablickande eftersom de baseras på historiska data. Därför är det viktigt att de interna modeller som FI godkänner på ett korrekt sätt speglar framtida risker i portföljen och inte otillbörligt sänker riskvikterna och därmed kapitalkravet. Vad gäller bolån har FI redan vidtagit åtgärder för att hantera att de historiska data som modellestimaten bygger på inte visar en rimlig nivå för den samlade risk som utlåningen skapar för banken och det finansiella systemet. Även för företagsexponeringar har riskvikterna minskat (diagram 26). De låga riskvikterna speglar att svenska banker under en lång period haft mycket låga kreditförluster, både historiskt sett och i jämförelse med utländska banker (diagram 27). Men precis som för bolån innebär låga riskvikter också en risk för att framtida kreditförluster underskattas.

Ett kompletterande synsätt på kapitaliseringen är att bedömningen av bankens risker inte ska påverka kapitalbehovet, utan att detta ska sättas som en andel av bankens tillgångar oavsett risknivå. Detta synsätt ligger till grund för kommande reglering av bruttosoliditet (*leverage ratio*) som för närvarande utvärderas och kan komma att bli ett nytt bindande kapitalkrav från 2018. Baselkommittén arbetar också med att ta fram förslag för att likrikta riskviktsberäkningarna i syfte att begränsa skillnaderna mellan olika bankers interna modeller.

Samhällsekonomiska konsekvenser av höjda kapitalkrav för banker

Höjda kapitalkrav för banker bidrar till ett stabilare banksystem, minskade makroekonomiska svängningar och en minskad risk för att offentliga medel ska behöva användas för att rädda det finansiella systemet. Flera studier indikerar att höjningar av kapitalkrav i linje med de som nu genomförs är samhällsekonomiskt lönsamma, dvs. att vinsterna är större än kostnaderna.³⁵ Det är i dagsläget för tidigt att genomföra en fullskalig samhällsekonomisk konsekvensanalys av de skärpta kapitalkraven i linje med ovanstående resonemang. Konsekvenser som att inträdesbarriärer höjs med konsekvenser för konkurrensen på marknaden, samt att höjda krav kan innebära att bankverksamhet lämnar eller kringgår reglering tas inte om hand i denna analys.

En partiell analys av kostnaderna kan dock genomföras. I en sådan analys överskattas de negativa effekterna av de nya kraven, eftersom analysen inte

35 Admati et al., Fallacies, Irrelevant Facts and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is not Expensive, 2010, Stanford GSB Research Paper No. 2063; Miles et al, Optimal Bank Capital April 2011; Riksbanken, Lämplig kapitalnivå i svenska storbanker – en samhällsekonomisk analys (2011).

tar hänsyn till att en högre andel eget kapital innebär att bankerna blir mindre riskabla och att avkastningskravet på deras aktiekapital därmed bör minska. Samtidigt bör en mindre riskabel bank få tillgång till billigare skuldfinansiering om andelen kapital ökar. Kalkylen tar inte heller hänsyn till samhällsekonomiska vinster och är därför att se som en uppskattning av maximala effekter på kostnadssidan.

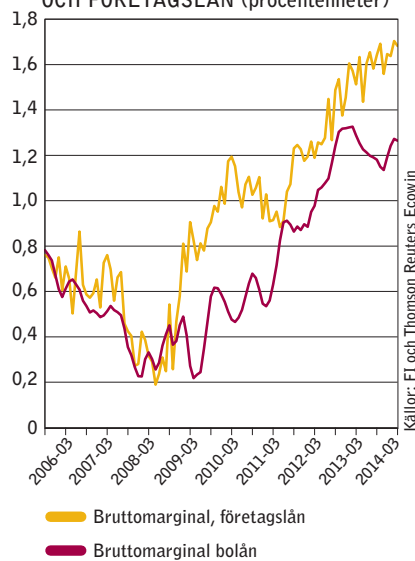
En partiell analys av effekterna av höjda kapitalkrav

De nyligen annonserade kapitalkravshöjningarna för svenska banker inklusive hela riskviktsökningen på bolån från cirka 5 till 25 procent motsvarar en sammantagen höjning på cirka 230 miljarder kronor eller 8 procentenheter jämfört med EU:s minimikapitalkrav inom ramen för Basel 3. Om avkastningskravet hålls konstant på 15 procent, medan upplåningskostnaderna

antas vara oförändrade innebär detta att utlåningsräntan ökar med cirka 0,6 procentenheter i genomsnitt. I kalkylen antas att de högre kapitalkostnaderna vältras över på kunderna fullt ut och denna uppskattning bör därmed ses som en övre gräns för konsekvenser på utlåningsräntor av höjda kapitalkrav.

De högre räntorna minskar lönsamheten i låntagarnas investeringar. Lägre investeringar leder i sin tur till en lägre kapitalstock och en lägre BNP-nivå om bara kostnadssidan beaktas. Bank of International Settlements (BIS) genomförde 2010 en liknande partiell analys av de långsiktiga effekterna av höjda kapitalkrav.³⁶ Analysen pekade på att en ökning av kapitalkraven motsvarande 1 procentenhet på lång sikt leder till att BNP-nivån blir 0,2 procent lägre. Därmed skulle den negativa effekten av de höjda kapitalkraven på 8 procentenheter som

28. BRUTTOMARGINAL BOLÅN OCH FÖRETAGSLÅN (procentenheter)



Anm. Bruttomarginalen för bolån (90 dagars rullande medelvärde) anger skillnaden mellan genomsnittlig faktisk bolåneränta till hushåll med tremånaders räntebindningstid och FI:s beräknade finansieringskostnad för nytagna tremånaders bolån. Marginalen för företag anger skillnaden mellan faktisk ränta till företag och tremånaders interbankränta. Interbankräntan kan utgöra en uppskattning av bankernas finansieringskostnad för företagslån.

mest kunna uppgå till 1,52 procentenheter lägre BNP-nivå efter fyra och ett halvt år. Riksbanken har genomfört en liknande analys för Sverige och fann att effekterna var mindre än i BIS-studien – ett höjt kapitalkrav motsvarande 1 procentenhet skulle efter fyra och ett halvt år minska BNP-nivån med 0,1 procent.³⁷ Analysen gjord av BIS visar ytterligare att, efter BNP-fallet tenderar BNP-utvecklingen att ta fart och konvergerar mot ursprungsscenarioet utan ökade kapitalkrav.

Bedömningar av effekterna på kort sikt spretar mer, bland annat på grund av olika beräkningsantaganden och initiala förutsättningar. De kortsiktiga effekterna av en oförutsedd kapitalkravshöjning kan bli betydande, dels för att höjda kapitalkrav då kan leda till en abrupt minskning i kreditgivningen, dels

36 BIS, (2010), Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements, Macroeconomic Assessment Group (MAG), Basel.

37 Riksbanken (2011), Penningpolitisk rapport, februari 2011.

för att nyemissioner kan vara kostsamma.³⁸ Detta pekar på vikten av att ge bankerna tid att anpassa sin kapitalisering till nya krav.

En annan viktig faktor på kort sikt är om stabiliseringspolitik används för att underlätta infasningen. Analyser som antar att penningpolitiken inte anpassas när de nya kapitalkraven införs, såsom BIS (2010) samt Slovik och Cournède (2011)³⁹, visar överlag på större negativa effekter än studier där penningpolitiken tillåts reagera (Riksbanken, 2011).

Bankerna har redan tagit höjd för tillkommande kapitalkrav

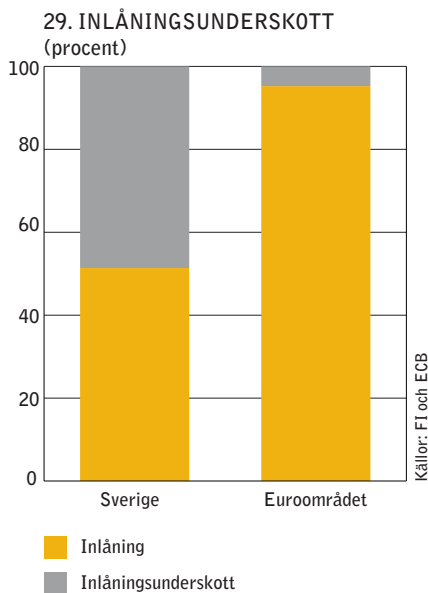
De svenska bankerna har sedan novemberöverenskommelsen 2011 varit medvetna om att kapitalkraven kommer att skärpas. De har därför ökat sin kapitalisering successivt och samtidigt ökat sina bruttomarginaler i syfte att bibehålla sina avkastningskrav (diagram 28). Därmed bedöms anpassningskostnaderna framöver för bankerna och svensk ekonomi bli små. FI kommer att följa denna utveckling noggrant framöver och planerar även att vidareutveckla den samhällsekonomiska konsekvensanalysen för att inkludera de samhällsekonomiska vinster som en starkare kapitalisering av bankerna innebär. Sammantaget är bedömningen att de högre kraven på sikt leder till både starkare banker och en starkare ekonomi.

38 Admati, 2010

39 Slovik, P. och B. Cournède (2011), "Macroeconomic Impact of Basel III", OECD Economic Department Working Paper, No. 844.

Bankernas finansieringsstruktur

Svenska banker har ett stort behov av marknadsfinansiering, vilket gör dem sårbara för en försvagning av marknadsförtroende. Att skapa buffertar som kan mildra effekterna av en sämre utveckling i omvärlden är därför en avgörande fråga i stabilitetsarbetet. Bankernas tillgång till finansiering är i dagsläget god och de kortfristiga likviditetsriskerna har minskat i Sverige de senaste åren. Detta beror till stor del på att FI införde ett kvantitativt krav på likviditetsbuffertar den 1 januari 2013. FI anser att det är särskilt viktigt att buffertar också finns i betydande utländska valutor som euro och US-dollar. Framöver kommer internationell reglering riktad mot de mer långsiktiga strukturella likviditetsriskerna i bankernas finansiering. FI bedömer därför att det vore önskvärt om svenska banker arbetar med att förlänga den finansiering som används för illikvida tillgångar.



Anm. Diagrammet visar inlåning som andel av utlåning och avser helåret 2013.

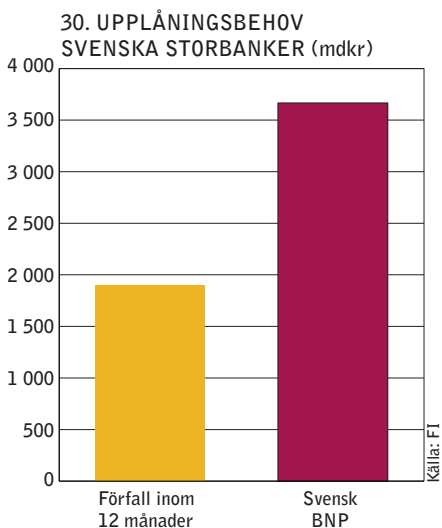
En central del av bankers affärsverksamhet utgörs av så kallad löptids-transformering, där bankinlåning är kortfristig medan utlåning är långfristig. Detta innebär att banker alltid måste hantera likviditetsrisk i viss utsträckning. Regleringen av likviditetsrisker måste därför handla om vilken grad av självförsäkring för likviditetsproblem som ska finnas i banksystemet.

STORBANKERNAS MARKNADSFINANSIERING

De svenska storbankerna har för närvarande god tillgång till marknadsfinansiering och det är tydligt att den höga kapitaliseringen har varit en fördel. Storbankerna är ungefär till hälften finansierade med inlåning och till hälften med marknadsfinansiering. Andelen inlåning är låg internationellt sett (diagram 29).

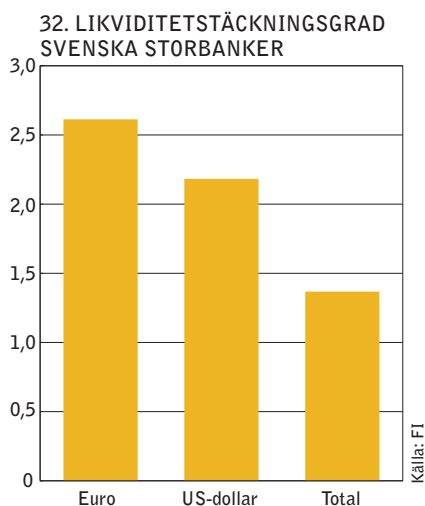
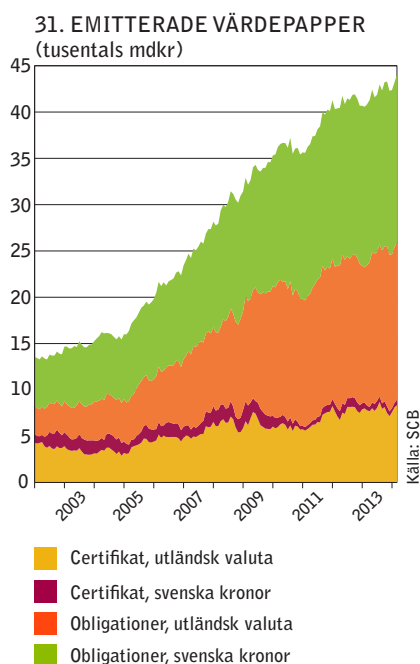
De svenska bankerna behöver kommande år refinansiera ett belopp motsvarande cirka hälften av Sveriges BNP (diagram 30). Varje år har storbankerna förfallande finansiering som motsvarar drygt 15 procent av deras totala tillgångar.

Det betyder att de svenska storbankerna är känsliga för oförutsedda händelser på de finansiella marknaderna. Av marknadsfinansieringen är ungefär hälften i form av säkerställda obligationer. Hälften av marknadsfinansieringen är också i utländsk valuta, där euro och US-dollar dominerar. Den korta marknadsfinansieringen, som i stor utsträckning sker i form av bankcertifikat, är till övervägande del i utländsk valuta (diagram 31).



KORTFRISTIGA LIKVIDITETSRISKER

Att de enskilda bankerna på kort sikt kan stå för sina åtaganden är viktigt för att det finansiella systemet inte plötsligt ska upphöra att fungera eftersom bankerna också lånar av och handlar med varandra i stor utsträckning. Före finanskrisen ägnades denna risk mindre uppmärksamhet och vissa banker hade en mycket kort upplåningsstrategi. Likviditetsproblem kan uppstå om bankerna har stora utflöden i närtid som inte matchas av inflöden och om de samtidigt också har för lite likvida tillgångar. Sedan finanskrisen har riskmedvetenheten hos bankerna ökat och åtgärder har vidtagits för denna typ av risk, bland annat genom att de i dag håller större likviditetsreserver och har en bättre riskhantering.



Anm. Likviditetstäckningsgrad (LCR) definieras som kvoten mellan bankens likvida tillgångar och nettokassautflöde under en 30-dagarsperiod av likviditetsstress. Kravet som bankerna måste uppfylla är att kvoten ska vara minst 1. Data avser det första kvartalet 2014.

FI:s bedömning är därför att de korta likviditetsriskerna har minskat sedan finanskrisen.

Likviditetstäckningsgrad (Liquidity Coverage Ratio, LCR) är ett riskmått i form av ett stresstest som avspeglar den korta likviditetsrisken. LCR innebär att en bank ska ha likvida tillgångar som minst uppgår till dess nettokassautflöden under en 30-dagarsperiod av likviditetsstress och uttrycks som en kvot som minst ska uppgå till 1.

$$\frac{\text{Likvida tillgångar}}{(\text{Utföden} - \text{Inflöden})} = \text{Likviditetstäckningsgrad}$$

FI föregick det europeiska genomförandet av Basel 3 och införde kvantitativa likviditetstäckningskrav på de åtta största svenska bankerna och kreditinstituten, den 1 januari 2013. Regleringen innebär att de ska hålla tillräckliga likviditetsbuffertar i euro, US-dollar och aggregerat för att kunna hantera en stressad situation i 30 dagar. Sedan det infördes har samtliga åtta företag som omfattas av regleringen mött kraven. LCR ska också fasa in i övriga EU genom tillsynsförordningen (Capital Requirements Regulation, CRR), fram till och med 2018. FI anser att det är viktigt att kraven på buffertar i utländska valutor kan upprätthållas även framöver. Detta eftersom bankerna har ett likviditetsbehov i dessa valutor samtidigt som det är svårare för Riksbanken att tillhandahålla likviditetsstöd i utländsk valuta. De svenska storbankerna har en genomsnittlig likviditetstäckningsgrad på cirka 1,4 (diagram 32).

LCR i svenska kronor

På det senaste mötet i det Finansiella stabilitetsrådet diskuterades om ett krav även bör införas på LCR i svenska kronor.⁴⁰ FI ser för närvarande inte att ett sådant krav skulle stärka bankerna. Den redan existerande LCR-regleringen förutsätter att bankernas totala likviditetsbehov till fullo täcks av en likviditetsbuffert. Eftersom likviditetsbuffertarna för närvarande är större i euro och US-dollar än vad som behövs för att täcka likviditetsbehovet i de valutorna blir effekten att den del av likviditetsbehovet i kronor som inte täcks av likviditetsbufferten i kronor täcks genom tillgångar i framför allt euro och US-dollar.

Enbart det faktum att det inte finns ett kvantitativt krav på LCR i kronor innebär inte att bankerna har en gratis likviditetsförsäkring för svenska risker, eftersom ett totalt LCR-krav finns. De utländska tillgångar, framför allt i euro och US-dollar, som delvis täcker likviditetsbehovet i kronor är lågavkastande tillgångar som bankerna inte frivilligt skulle inneha i den omfattningen om det inte fanns ett totalt krav på likviditetstäckning. Inrapporterade data visar också att storbankernas likviditetsreserver i euro och US-dollar generellt är av högre kvalitet eftersom de utgörs av statspapper och centralbankstillgångar i stor utsträckning. Buffertarna i svenska kronor utgörs däremot till större del av andra bankers säkerställda obligationer.

I grunden innebär ett krav på LCR i kronor att likviditetsbuffertarna i utländsk valuta med stor sannolikhet skulle minska eftersom bankerna då ska hålla tillgångar i kronor för att täcka utföden i denna valuta. Behovet av att bankerna håller tillgångar i svenska kronor måste då vägas mot effekterna på den finansiella stabiliteten av att bankerna minskar sina buffertar i utländsk valuta. För en liten öppen ekonomi som den svenska med en inter-

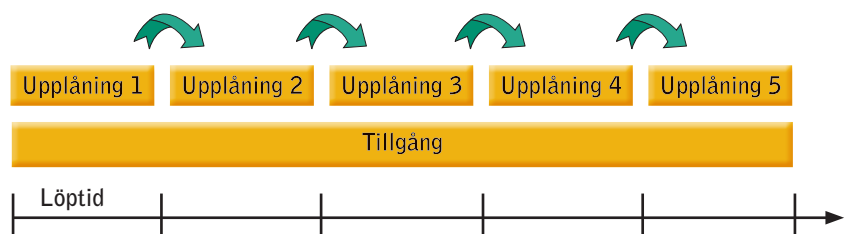
40 <http://www.fi.se/Tillsyn/Stabilitetsrad/Listan/Protokoll-fran-Finansiella-stabilitetsradets-mote-den-23-maj-2014/>

nationellt integrerad banksektor bedömer FI att stora buffertar i världens reservvalutor är av stor strategisk betydelse för den finansiella stabiliteten. I ett läge när svenska banker har svårt att finansiera sig på marknaden borde tillgångar i US-dollar och euro uppfattas som minst riskfyllda och därmed mest likvida. Det är därför svårt att se att säkra tillgångar i US-dollar eller euro inte skulle kunna tas som säkerhet av Riksgäldskontoret eller Riksbanken. Tillgången på likvida tillgångar, i svenska kronor, enligt den definition av LCR som FI använder är dessutom begränsad i dag, vilket gör att effekterna på den svenska statspappersmarknaden kan bli svårhanterade. En annan möjlig konsekvens är att andra länder inför motsvarande krav i sina valutor, vilket i slutändan skulle kunna leda till en sämre och mer fragmenterad likviditetsbuffert.

STRUKTURELLA LIKVIDITETSRISKER

Det är positivt för den svenska finansiella stabiliteten att de kortfristiga likviditetsriskerna har minskat och att regleringen redan har genomförts genom krav på likviditetsbuffertar. När det gäller de strukturella likviditetsriskerna står det svenska banksystemet inför fortsatta anpassningar. Ett av de grundläggande syftena med bankverksamhet är att förena privatpersoner och företag med överskott av kapital med sådana som har underskott. Bankernas strukturella likviditetsrisker beror på att de finansierar sig relativt kortfristigt jämfört med löptiden på de tillgångar de placerar i. Till exempel har bolån en mycket lång löptid medan den genomsnittliga löptiden på obligationerna och inlåningen som finansierar bolånen inte är lika lång. En bank måste hela tiden låna nya pengar för att finansiera dessa tillgångar och risken är således att likviditetsproblem uppstår om långgivare inte vill förnya en banks finansiering vid något tillfälle (figur 2).

FIGUR 2. Löpande upplåningsbehov



Ett banksystem helt utan löptidstransformering är inte önskvärt, utan det är fråga om att hitta en balans där fördelarna av löptidstransformering uppfylls, utan att för mycket strukturell risk finns i systemet.

Kommande krav på stabil nettofinansiering (NSFR)

I syfte att begränsa de strukturella likviditetsriskerna har Baselkommittén tagit fram ett mått på stabil nettofinansiering (Net Stable Funding Ratio, NSFR). NSFR är ett riskmått som ställer bankens stabila finansiering i relation till de illikvida tillgångarna. NSFR kategoriserar långfristig marknadsfinansiering som stabil finansiering och ger även inlåning en hög vikt. Liksom LCR är måttet en kvot som ska uppgå till minst 1, det vill säga den stabila finansieringen ska vara minst lika stor som de illikvida tillgångarna.

$$\frac{\text{Stabil upplåning}}{\text{Illikvida tillgångar}} = \text{Stabil nettofinansieringskvot}$$

Baselkommittén arbetar för närvarande på den slutliga utformningen av detta riskmått och publicerade i januari 2014 ett förslag. FI deltar i det internationella utvecklingsarbetet. I det arbetet och i tillsynen av de svenska bankerna framgår att de svenska bankerna ännu inte uppnår en kvot på 1. Den nya tillsynsförordningen som trädde ikraft den 1 januari 2014 innefattar ett krav på bland annat kvartalsvis rapportering till FI av balansräkningsposter som möjliggör en beräkning av stabil nettofinansieringskvot. Ytterligare övervakningsverktyg ska införas inom EU från 2015 där banker bland annat ska ge mer information om sin finansiering och balansräkningens struktur.

Svenska storbanker har en genomsnittlig löptid på sin marknadsfinansiering på cirka tre år, vilket är relativt kort i internationell jämförelse. Samtidigt är den faktiska löptiden på många av bankernas tillgångar lång, vilket därmed innebär en hög grad av strukturell likviditetsrisk. Även om de kommande kraven på NSFR är under utveckling så bör svenska banker vara redo för en kommande anpassning även av likviditeten på längre sikt. FI bedömer därför att det vore önskvärt om svenska banker arbetar med att förlänga den finansiering som används för illikvida tillgångar för att minska den strukturella likviditetsrisken.

Inlåning jämfört med marknadsfinansiering

Om utgångspunkten är att minska likviditetsrisker och stärka den finansiella stabiliteten anses inlåning generellt som en stabil finansieringskälla som inte utsätter systemet för stora risker. Inlåning från allmänheten är mindre lättflyktig, i synnerhet från mindre företag och hushåll eftersom deras insättningar ofta till stor del omfattas av insättningsgarantin. Dessutom skiljer sig inlåning från marknadsfinansiering (som bankcertifikat) genom att inlåningen inte automatiskt ska återbetalas vid en viss tidpunkt. Hur riskfylld marknadsfinansiering är som finansieringskälla beror på löptiden på finansieringen samt hur diversifierad och djup investerarefterfrågan är. Marknadsfinansiering har fördelar som att fordingsägare inte kan begära tillbaks sina pengar före skuldens löptid, samt att det ofta är lättare att snabbt låna upp stora mängder av kapital till skillnad från inlåning där processen ofta är långsammare. Marknadsfinansiering kan dock vara mycket riskabel om den har så kort löptid relativt de tillgångar som finansieras att den måste förnyas med korta mellanrum. Det finns alltså både för- och nackdelar med inlåning och marknadsfinansiering. Generellt anser FI att bankerna bör ha tillräckligt stabil finansiering med en väl avvägd löptidstransformering samt att bankerna bör ha möjlighet att låna upp via flera olika finansieringskällor samt bör ha en diversifierad och säker investerarbas.

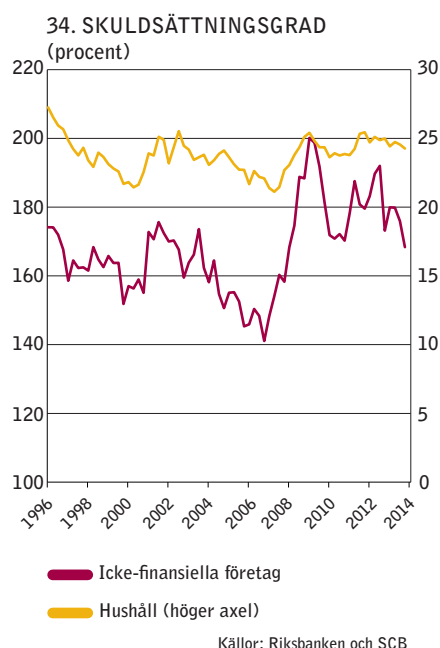
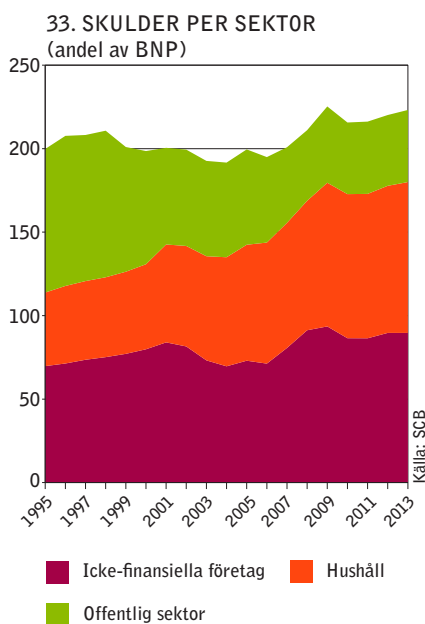
Tillsyn av likviditetsrisker

I den översyns- och utvärderingsprocess som FI kommer att genomföra under 2014 med avseende på likviditet kommer särskilt strukturell likviditetsrisk att vara föremål för utvärdering och granskning.

FI genomför bland annat en likviditetsriskundersökning hos de fyra storbankerna under 2014 med syfte att undersöka limithanteringen i relation till verksamhetens art och omfattning och där bankernas begränsning av strukturell likviditetsrisk är en komponent som undersöks.

Skuldsättning och den reala ekonomin

I FI:s utökade stabilitetsansvar ligger även att analysera finansiella obalanser hos företag och hushåll och deras konsekvenser. Hushållens ekonomiska ställning är i huvudsak stark, och FI:s bolåneundersökning visar att hushållen har god motståndskraft. Samtidigt är hushållens skuldsättning hög, vilket innebär en makroekonomisk risk. FI har genomfört och aviserat flera åtgärder för att minska riskerna och anser i dagsläget att dessa åtgärder sammantaget är tillräckliga. Men FI fortsätter att följa utvecklingen noga och om skuldsättningen ökar kraftigt kan ytterligare åtgärder behöva vidtas. Eventuella nya åtgärder måste dock införas försiktigt, och ett steg i taget.



Anm. Diagrammet visar totala skulder i förhållande till totala tillgångar för hushåll och totala skulder (exklusive koncernlån och aktier) i förhållande till finansiella tillgångar (exklusive koncernlån och aktier) för icke-finansiella företag.

HUR PÅVERKAR SKULDSÄTTNINGEN DEN FINANSIELLA STABILITETEN OCH DEN REALA EKONOMIN?

Sedan 1990-talskrisen har Sverige haft betydande överskott i bytesbalansen, vilket inneburit att den svenska ekonomin som helhet ackumulerat fordringar gentemot omvärlden. Stora bytesbalansöverskott är en indikation på att Sverige löper en mindre risk för att utsättas för finansiella kriser, och innebär också en relativt god motståndskraft om kriser inträffar och bättre möjligheter att snabbare komma ur dem. Samtidigt har dock de samlade skulderna i den icke-finansiella sektorn vuxit snabbare än BNP, vilket i förlängningen kan medföra risker (diagram 33).

Skuldsättning är en naturlig företeelse i en modern ekonomi, som bidrar till att hushåll och företag kan finansiera konsumtion – som bostäder och bilar – och investeringar utan att själva bygga upp ett eget kapital i förväg.

En hög skuldsättning innebär också risker, såväl för långivare som för låntagare. I en miljö med låga räntor, god tillväxt och avsaknad av ekonomiska chocker kan tillgångspriser och skulder öka snabbt. Om denna utveckling sedan vänder till ett kraftigt fall i tillgångspriser kan detta påverka det finansiella systemets stabilitet. Kombinationen av finansiell instabilitet och fallande tillgångspriser kan i sin tur innebära stora påfrestningar på den reala ekonomin (se ruta Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige). Det är därför viktigt att bevaka att risktagandet inte ökar i företag och bland hushåll, samt att obalanser inte byggs upp.

En indikation på obalanser kan vara att låntagarnas skulder växer i förhållande till deras tillgångar. Skuldsättningsgraden för hushållen har legat stabilt runt 25 procent de senaste decennierna medan den varierat något mer för de icke-finansiella företagen (diagram 34).

Även om skuldsättningen inte skulle medföra risker för kreditförluster och därmed den finansiella stabiliteten så kan den likväl utgöra en risk för den reala ekonomin. Detta kan ske genom tre huvudsakliga kanaler:

- Stigande räntebetalningar kan tränga undan konsumtion och investeringar.
- Fallande tillgångspriser kan minska hushållens och företagens möjligheter att öka sin belåning för att finansiera konsumtion och investeringar då värdet på säkerheterna har minskat.

- Fallande tillgångspriser leder till att hushållens förmögenhet minskar, vilket i sin tur kan leda till minskad konsumtion i syfte att återställa relationen mellan skulder och tillgångar.

SKULDSÄTTNINGEN ÖKAR

Tack vare åtgärder⁴¹ som vidtogs efter 1990-talskrisen har den offentliga sektorns finanser förbättrats kraftigt och den offentliga skulden som andel av BNP har minskat från närmare 90 procent till 43 procent 2013. Starka offentliga finanser innebär att det finns mer resurser att hantera finansiella kriser, men ger också manöverutrymme att hantera konjunktursvängningar.

Samtidigt som den offentliga sektorns skuldsättning har minskat, har den privata sektorn, både de icke-finansiella företagen och hushållen, ökat sin skuldsättning i förhållande till BNP (diagram 33). En kombination av skattesystemets konstruktion och stigande relativ risk i aktieavkastning kan sannolikt förklara en del av företagens ökade skuldsättning.

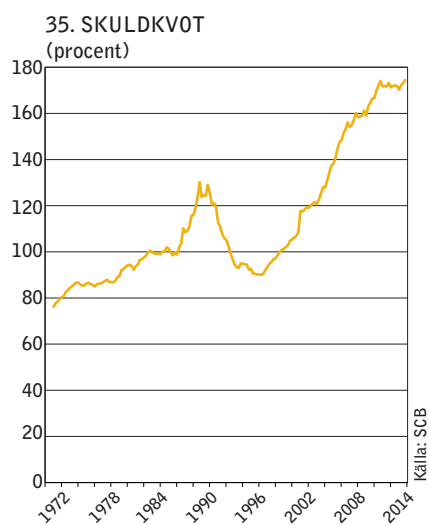
Skulderna bland icke-finansiella företag består till en inte obetydlig del av koncerninterna lån. Många företag använder koncerninterna lån från utlandet för skatteplanering, vilket överdriver skuldsituationen. Om dessa lån exkluderas ur statistiken hamnar de icke-finansiella företagens skulder på 90 procent av BNP, jämfört med 124 procent när koncernlånen inkluderas. Regeringen har nyligen infört regler som begränsar företagets möjlighet att göra ränteavdrag på interna lån, vilket sannolikt kommer att minska dessa lån. För närvarande bedöms de icke-finansiella företagens skulder inte utgöra en stor risk för det svenska finansiella systemet och den svenska ekonomin.

HUSHÅLLENS SKULDSÄTTNING

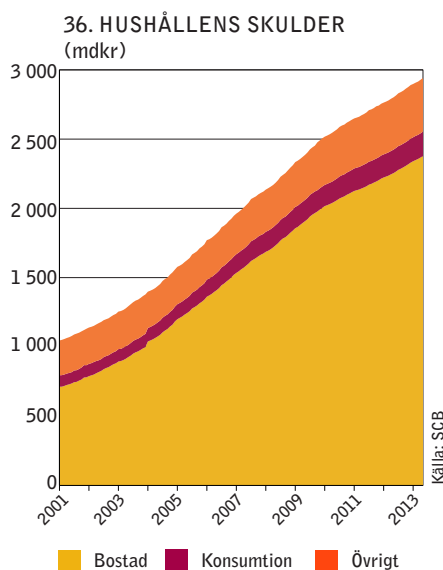
De senaste tjugo åren har hushållens skuldsättning i förhållande till hushållens inkomster ökat kraftigt, även om en stabilisering har skett de senaste åren (diagram 35). Svenska hushålls skuldsättning är hög såväl i ett historiskt som i ett internationellt perspektiv.

För de flesta hushåll utgör bostaden den största investeringen. Hushållen finansierar en stor del av bostadsköpen med lån från bankerna, och ett nytt bolån uppgår i genomsnitt till cirka 70 procent av bostadens värde.⁴² Bostadslånen utgör drygt 80 procent av de svenska hushållens totala skulder till kreditinstitut (diagram 36). Väl fungerande banker är därmed viktigt för hushållen och för att bostadsmarknaden ska fungera.

På samma sätt är svenska banker beroende av de svenska hushållens bolån, vilka utgör cirka 25 procent av de svenska bankernas⁴³ totala tillgångar eller cirka 45 procent av deras svenska utlåning. Detta gör de svenska bankerna känsliga för utvecklingen på bostadsmarknaden. Det finns alltså tydliga kopplingar mellan bostadsmarknaden och bankerna som innebär att en negativ chock, för bankerna eller på bostadsmarknaden, riskerar att sprida sig till andra delar av ekonomin.



Anm. Hushållens skulder i förhållande till disponibel inkomst.



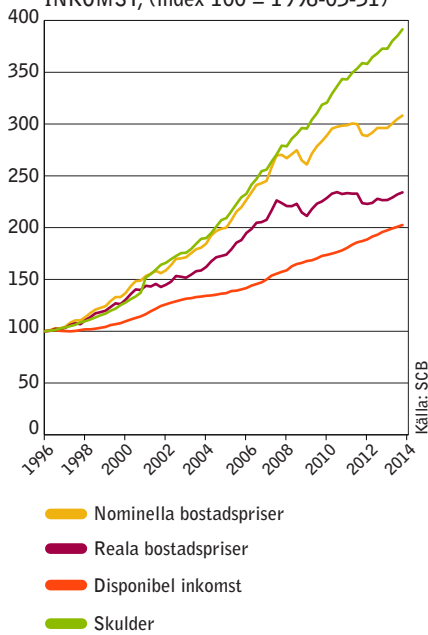
Anm. Avser hushållens upplåning från Monetära finansinstitut (MFI). Konsumtionslån kan även innefatta lån som används till bostadsköp men där inte bostaden utgör pant.

41 Till exempel utgiftstak för statens utgifter, krav på att kommuner når budgetbalans och överskottsmålet på 1 procent av BNP för den offentliga sektorn.

42 Den svenska bolånemarknaden 2014, Finansinspektionen

43 Avser monetära finansinstitut (MFI).

37. BOPRISER, SKULDER OCH INKOMST, (index 100 = 1996-03-31)



Hushållens skuldsättning har ökat

I reala termer har bostadspriserna i Sverige mer än fördubblats sedan mitten av 1990-talet. Nominella bostadspriser har i genomsnitt ökat med cirka 6 procent per år medan hushållens disponibla inkomster har ökat med drygt 4 procent per år (diagram 37). Bostadspriser som stiger snabbare än hushållens disponibla inkomster bidrar till att hushållen behöver ta större lån i förhållande till sin inkomst för att kunna köpa en given bostad.

Det är svårt att dra slutsatser om riskerna med hushållens skuldsättning enbart utifrån skuldkvotens nivå. Länder med liknande skuldkvoter kan ha stora underliggande strukturella skillnader som påverkar riskbilden. Vidare finns det flera studier som tyder på att det inte är själva nivån för skuldkvoten som är det mest avgörande för riskerna med hushållens skuldsättning, åtminstone inte för risker kopplade till att hushållen drar ner på sin konsumtion. I stället verkar ökningstakten i skuldkvoten åren omedelbart före en kris vara mer relevant för riskuppsygnaden.⁴⁴ Det beror sannolikt på att en snabbt ökande skuldsättning i kombination med stigande bostadspriser kan vara ett tecken på att hushållen utnyttjar det ökade låneutrymmet som högre bostadspriser ger till att ta nya lån för konsumtion.

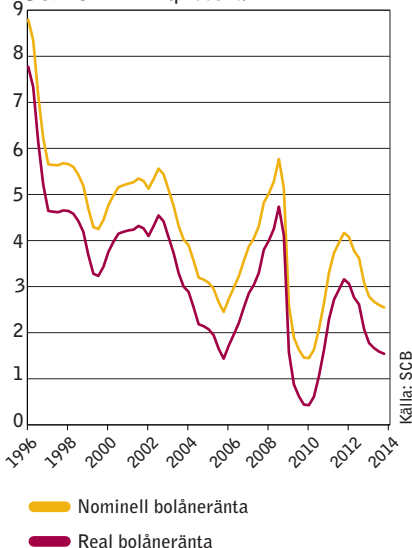
En annan orsak till att en hög skuldkvot inte behöver innebära stora risker är om skuldsättningen styrs av trögrörliga strukturella faktorer. I ett sådant fall drivs inte skuldsättningen av irrationella eller snabbt föränderliga faktorer, vilket minskar risken för snabba och stora förändringar. Analys som FI har genomfört pekar på att strukturella faktorer kan förklara en stor del av uppgången i hushållens skuldsättning i förhållande till deras inkomster från mitten av 1990-talet.⁴⁵ Denna analys pekar på att den viktigaste förklaringen till den stigande skuldkvoten är att andelen hushåll som själva äger sin bostad har ökat med cirka 20 procent, som följd av att nybyggnationen av hyreslägenheter är låg och att hyresrätter har ombildats till bostadsrätter. Låga räntor, såväl nominellt som realt (diagram 38), och förändrad beskattning av boende har också gett betydande bidrag till skuldökningen. Förändringar i tillgänglighet i krediter, såsom ökad amorteringsfrihet kan också ha bidragit till att skulderna har ökat eftersom det gör att skuldsättning upplevs som billigare.

Det faktum att endast en liten del av skulduppgången är oförklarad, samtidigt som flera av de viktigaste drivkrafterna bakom skulduppgången sannolikt är trögrörliga minskar risken för snabba kast som kan leda till finansiell instabilitet. Det bör dock påpekas att räntor kan förändras snabbt, vilket utgör ett osäkerhetsmoment. Dessutom bör förändringar i skatter på boende genomföras försiktigt då sådana relativt snabbt kan få betydande effekter på bostadsmarknaden.

Hushållens balansräkning är stark och ränteutgifterna låga

Samtidigt som hushållen har ökat sina skulder har de byggt upp tillgångar i ännu högre takt, vilket har lett till en betydande uppgång i hus-

38. BORÄNTA (procent)

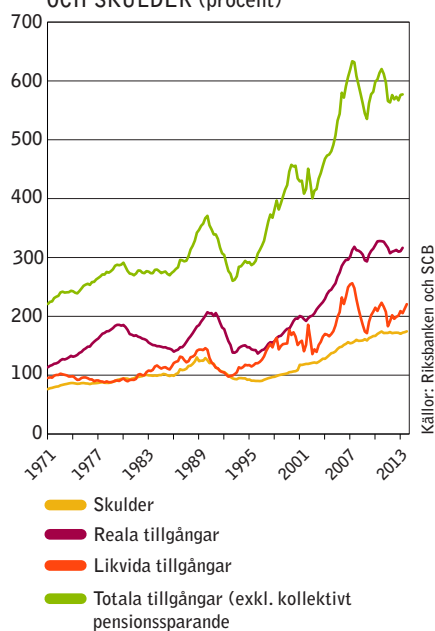


Anm. Avser bolåneinstitutens tremånadersränta för nya avtal innan ränteavdrag. Reala värden är deflaterade med KPIF.

44 Se till exempel Flodén, M (2014), Did Household Debt Matter in the Great Recession eller IMF, World Economic Outlook April 2012.

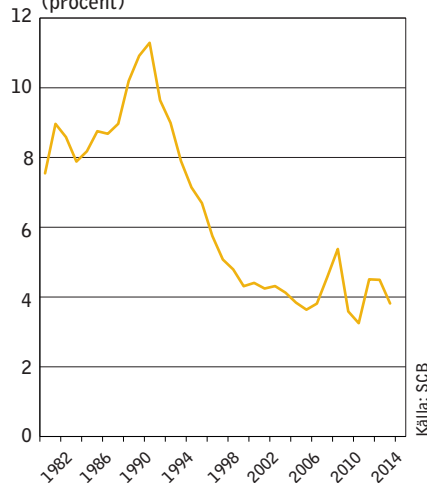
45 Se S, Hansen (2013), Förklaringar till utvecklingen av hushållens skuldsättning sedan mitten av 1990-talet, Analysgruppens promemorior om hushållens skuldsättning, PM 1, Finansinspektionen och S. Hansen (2013) Internationella erfarenheter av faktorer som påverkat hushållens skuldsättning i Sverige, Analysgruppens promemorior om hushållens skuldsättning, PM 8, Finansinspektionen. <http://www.fi.se/Tillsyn/Stabilitetsrad/Listan/Protokoll-fran-Samverkansradet-for-makrotillsyn/>

39. HUSHÄLLENS TILLGÅNGAR OCH SKULDER (procent)



Anm. Som andel av disponibel inkomst. Likvida tillgångar avser hushållens finansiella tillgångar exklusive försäkringstillgångar. Utöver reala och likvida tillgångar består totala tillgångar framför allt även av privata försäkringstillgångar. Reala tillgångar avser villor, bostadsrätter och fritidshus.

40. HUSHÄLLENS RÄNTEKVOT (procent)



Anm. Ränteutgifter som andel av disponibel inkomst.

hållens nettoförmögenhet.⁴⁶ Denna uppbyggnad har skett i både finansiella och reala tillgångar, där bostäder utgör en viktig komponent (diagram 39). Även om man bortser från den del av hushållens förmögenhet som är uppbounden i bostäder och pensionssparande, och endast ser till deras likvida tillgångar, är förmögenheten större än skulderna. Hushållens samlade balansräkning ser därmed stark ut.

De låga räntorna innebär att ränteutgifterna som andel av hushållens inkomster har fallit betydligt sedan början på 1990-talet (diagram 40). Sedan 1996 har de minskat med cirka 2 procentenheter, trots att bostadsägandet och därmed antalet skuldsatta hushåll har ökat. Även hushållens samlade bostadskostnader i förhållande till inkomsterna har fallit, och är cirka 4 procentenheter lägre i dag än vad de var år 1996 (diagram 41).

I takt med att konjunkturen förbättras är det rimligt att tro att räntorna och räntekostnaderna kommer att stiga på något års sikt.⁴⁷ Hur snabbt och hur mycket är dock svårt att bedöma. Riksbanken uppskattar att bolåneräntan långsiktigt bör ligga i intervallet 5,2–6,5 procent.⁴⁸ Flera internationella organisationer bedömer dock att globala realräntor – som i hög grad styr de långsiktiga svenska realräntenivåerna – kommer att fortsätta vara mycket låga under många år framöver.⁴⁹ Detta kan tala för bolåneräntor på några års sikt i linje med de cirka 4,5 procent som observerades under perioden 1996 fram till finanskrisen 2008. Till detta kommer att de höjda kapitalkrav på bankernas bolån som diskuteras i avsnittet Högre kapitalkrav på svenska banker kan driva upp bolåneräntorna något ytterligare.

Om boräntorna skulle stiga till 5–6,5 procent på några års sikt innebär den nuvarande aggregerade skuldkvoten på drygt 170 procent att den aggregerade räntekvoten för hushållen skulle uppgå till 9–11 procent före skatteavdrag och därmed bli högre än genomsnittet under de senaste tjugo åren (diagram 40).⁵⁰ De totala boendekostnaderna i förhållande till den disponibla inkomsten skulle dock sannolikt fortfarande vara lägre än nivåerna 1996.⁵¹

Risken för ett betydande bostadsprisfall verkar vara begränsad

Bostadspriserna har ökat snabbt i Sverige de senaste decennierna, och är tätt sammankopplade med hushållens skuldsättning. En central fråga är därför om dagens priser är motiverade och vilka risker det finns för att priserna faller kraftigt framöver. Det finns många sätt att angripa frågan och de studier som fokuserar på den svenska bostadsmarknaden ger inget entydigt svar.⁵² I likhet med många av de länder som upplevde en

46 I diskussionen om hushållens skulder och tillgångar bortser vi för enkelhetens skull från tillgångar i form av humankapital. Humankapitalet kan förenklat sägas vara nuvärdet en persons framtida arbetsinkomster. Med hänsyn till humankapital blir hushållens balansräkning ännu starkare.

47 Se även Konjunkturinstitutet (2013), Lånar hushållen för mycket? Fördjupning i Konjunkturläget juni 2013.

48 Intervallet baseras på en långsiktig bolåneränta på 5,2–6,5 procent utifrån en reporänta på 3,5–4,5 procent och en boräntespread (skillnad mellan boränta och reporänta) på 1,7–2 procent. Se Sveriges riksbank (2013), Finansiell stabilitet 2013:2.

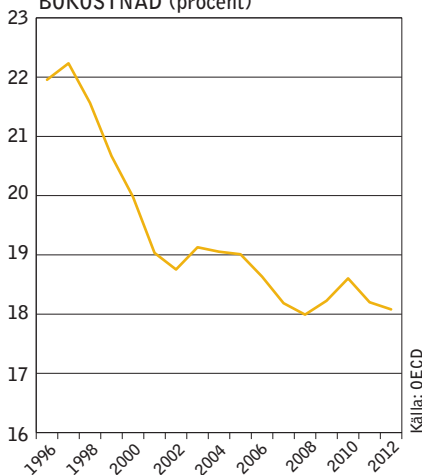
49 Se t.ex. IMF (2014), World Economic Outlook april 2014.

50 Detta motsvarar 6 till 8 procent efter skatteavdrag.

51 Detta följer av diagram 41 samt den förväntade ökningen i räntekostnaden.

52 Se t.ex. Birch Sörensen. P (2013), The Swedish housing market: Trends and

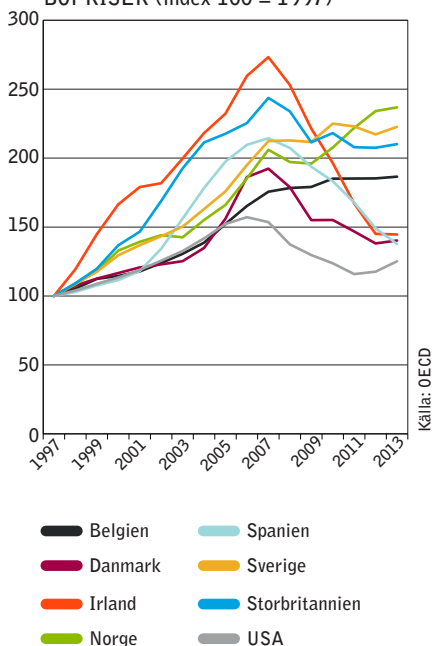
41. SVENSKA HUSHÅLLS BOKOSTNAD (procent)



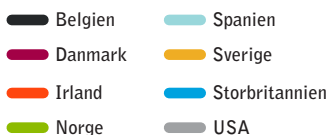
Anm. Diagrammet visar totala utgifter relaterade till boende i förhållande till disponibel inkomst. I boendekostnader ingår hyra, imputerad hyra (från engelskans owner's equivalent rent), dvs den kostnad som någon som äger sin bostad skulle betala i hyra om denna inte ägt bostaden), underhåll och driftskostnader.

Källa: OECD

42. INTERNATIONELLA REALA BOPRISER (index 100 = 1997)



Källa: OECD



bostadskrasch under den senaste finanskrisen har de svenska bostadspri-
serna ökat snabbt i reala termer sedan mitten av 1990-talet (diagram 42).
I likhet med Belgien och Norge men till skillnad från exempelvis Spa-
nien, Irland och Danmark har dock den svenska bostadsmarknaden inte
genomgått någon omfattande korrigerings med fallande priser.

Ett enkelt sätt att uppskatta om bostäder är övervärderade är att ställa
boendekostnaden för en nyköpt bostadsrätt i relation till vad det skulle
kosta att hyra motsvarande lägenhet. Sådana analyser har dock låg rele-
vans för Sverige eftersom hyresmarknaden i Sverige är reglerad. Med
vissa antaganden som tar hänsyn till svenska förhållanden har dock den
här typen av analyser gjorts och visar inga tydliga tecken på övervärde-
ring.⁵³

Det finns även ett flertal studier som undersöker bostadspri-
serna utifrån fundamentala drivkrafter. Dessa analyser ger inte heller något entydigt
svar på om bostadspri-
serna är övervärderade. De flesta av dem visar
dock att förändringar i ett antal fundamentala faktorer sedan mitten av
1990-talet har bidragit till de ökande bostadspri-
serna, och därmed även
den ökade skuldsättningen. Faktorer som andelen hushåll som äger sin
bostad, låga realräntor, avskaffad fastighetsskatt, urbanisering i kombi-
nation med en dåligt fungerande hyresmarknad, lågt byggande, högre
disponibelinkomster och en ökad amorteringsfrihet tycks ha bidragit till
prisuppgången.

Till skillnad från i Sverige går prisuppgången i flera andra europeiska
länder, där bostadspri-
serna senare föll i samband med krisen, inte att
förklara med liknande fundamentala förändringar.⁵⁴ Att det saknas tyd-
liga indikationer på att de svenska bostadspri-
serna är övervärderade är
dock ingen garanti för att priserna inte kan falla. Lättrörliga faktorer,
såsom till exempel hushållens förväntansbild, skulle kunna påverka pri-
serna nedåt.

Även nya bolånetagare har en god motståndskraft

Aggregerad data tyder på att hushållssektorn som helhet har goda förut-
sättningar att motstå betydande störningar. Då förutsättningarna i hög
utsträckning skiljer sig mellan hushåll kan dock ett stort antal hushåll
vara känsliga för ekonomiska störningar trots att aggregerad data ger en
förtroendeingivande bild. Sådan känslighet innebär stora risker för dessa
hushåll, och potentiellt även för den finansiella stabiliteten och samhälls-
ekonomin. En möjlig riskgrupp utgörs av de hushåll som tar nya bolån.
Nya bolånetagare är inte endast förstagångsköpare utan även sådana
som byter bank eller tar ytterligare lån eller omförhandlar sitt befintliga
lån. Därför följer FI denna grupp särskilt noga i sin årliga bolåneunder-
sökning.⁵⁵

risks, Rapport till Finanspolitiska rådet 2013/5, Evidens (2013), Bostadsbubbla?
– Analys av argumenten för och emot att Sverige har en bostadsbubbla och Eng-
lund. P (2011), Svenska huspriser i ett internationellt perspektiv och Claussen
m.fl (2011), En makroekonomisk analys av bostadspri-
serna i Sverige, i Riksban-
kens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden.

53 Se till exempel Flam, H (2012) "Finns det en prisbubbla på bostadsmarkna-
den", blogginslag Ekonomistas 2014-01-14 och Birch Sörensen, P (2013), "The
Swedish Housing Market: Trends and risks", Rapport till Finanspolitiska rådet
2013/5.

54 Se Hansen. S (2013), Internationella erfarenheter av faktorer som påverkat
hushållens skuldsättning i Sverige i Analysgruppens promemorior om hushål-
lens skuldsättning PM8, Finansinspektionen.

55 Resultatet av bolåneundersökningen redovisas i den årliga rapporten Den

För hushåll med nya bolån uppgick den aggregerade skuldkvoten till cirka 380 procent 2013. Sett till alla hushåll med bolån var kvoten cirka 280 procent. Skuldkvoten har varit relativt stabil de senaste åren, vilket också analyser av Riksbankens insamlade data på bolånestocken visar.⁵⁶ Hushåll med nya bolån är således mer skuldsatta än hushåll med bolån generellt, vilket visar att hushållens skuldsättning minskar med tiden efter att man har tagit ett nytt lån. Sammantaget är hushåll med bolån avsevärt mycket högre skuldsatta än den svenska hushållssektorn som helhet där skuldkvoten är drygt 170 procent. Detta är helt naturligt eftersom alla hushåll inte har skulder, och att bolånen utgör den överlägset största delen av hushållens skulder.

För att kunna bedöma hushållens motståndskraft mot negativa chocker behövs detaljerade data över hushållsspecifika faktorer som antal barn eller typ av bostad. FI tar inom ramen för den årliga bolåneundersökningen in ett sådant stickprov och testar hushållens känslighet för olika negativa scenarier i form av stigande räntor, inkomstbortfall på grund av arbetslöshet samt prisfall på bostäder.⁵⁷ Stresstesterna visar att hushållens motståndskraft mot både räntehöjningar och inkomstbortfall överlag är god. I genomsnitt har hushållen med nya bolån drygt 40 procent av sin månadsinkomst kvar att leva på vid lånetillfället efter det att nödvändiga kostnader är betalda.⁵⁸ Efter en ränteökning med 5 procentenhet är motsvarande siffra knappt 30 procent. Även om högre räntor kan innebära stora anpassningar för enskilda hushåll så tyder FI:s data på att hushållens motståndskraft mot högre räntekostnader överlag är god.⁵⁹

Riskerna för den finansiella stabiliteten är begränsade...

Hushållens goda motståndskraft innebär att risken för att bankerna ska göra stora kreditförluster på sin bostadsutlåning framstår som liten. Historiskt har även de svenska bankernas kreditförluster på bolån varit små. Under den svenska krisen i början av 1990-talet stod hushållssektorn endast för cirka 6 procent av bankernas totala kreditförluster.⁶⁰ Riskerna för att ekonomiska störningar som drabbar hushållen skulle skapa stora finansiella problem och stabilitetsrisker för bankerna tycks därmed vara små.

svenska bolånemarknaden <http://www.fi.se/Tillsyn/Rapporter/Listan/Den-svenska-bolanemarknaden-2014/>

56 Den svenska bolånemarknaden 2014, FI, och Winstrand, J & Ölcer, D (2014), Hur skuldsatta är de svenska hushållen? Ekonomisk Kommentar, Sveriges riksbank. Disponibla inkomster i FI:s undersökning avser inrapporterade siffror från medverkande banker medan inkomsterna i Riksbankens analys är taxerade inkomster från Skatteverket, således ingår inte skattefria bidrag.

57 För mer information se Den svenska bolånemarknaden 2012, 2013, 2014.

58 Med nödvändiga kostnader avses bankernas genomsnittliga schablonkostnader för boende och leverne samt räntekostnader. Se FI:s Bolåneundersökning 2014 för en mer detaljerad beskrivning. Ett antagande om att hushållen följer Bankföreningens rekommendation om amortering ner till en belåningsgrad på 70 procent på 15 år påverkar inte resultaten nämnvärt.

59 För att förstå riskerna med bolånetagarnas skulder i mer detalj vore det önskvärt med data över fördelningen av hushållens förmögenheter, så att balansräkningarna skulle kunna bedömas på hushållsnivå. Sedan ett par år tillbaka saknas dock data över detta för svenska hushåll. Mycket tyder på att förmögenheterna är koncentrerade till höginkomsttagarna, precis som de största skulderna, och att de skuldsatta hushållen med störst skulder därför generellt bör ha finansiella buffertar att hantera negativa chocker (t.ex. Riksbanken, Finansiell stabilitet 2009:1).

60 Finansmarknadsrapport 1/1998, Sveriges riksbank.

En risk för den finansiella stabiliteten är att ett kraftigt boprisfall skulle kunna leda till överdrivna förväntningar om kreditförluster baserade på scenarier från andra länder, vilket skulle kunna leda till finansieringsproblem för bankerna. Bankerna finansierar sig med säkerställda obligationer, vilka bland annat köps av utländska investerare. Dessa investerare har visat sig flyktiga under den senaste finanskrisen.⁶¹ Om förtroendet för den svenska bolånemarknaden skulle försämrats finns en risk att investerarna i säkerställda obligationer minskar sin efterfrågan och att bankerna därmed får problem med sin finansiering.⁶² Dessa risker hanteras bäst genom att svenska banker har tillräckligt med kapital, god likviditet, hög kvalitet i kreditgivningen, samt att tillsynen är transparent och utgår ifrån konservativa stresstester. Sammantaget bedömer FI att systemriskerna för banksystemet från hushållens skuldsättning för närvarande är begränsade.

...men de realekonomiska effekterna av ett bostadsprisfall kan bli betydande

Även om huspriserna i Sverige inte är uppenbart övervärderade, finns alltid risker för prisfall. Sådana fall kan lätt bli stora då hushållens förväntansbild – som utgör en viktig komponent i prisbildningen – kan förändras snabbt.

En hög skuldsättning kopplad till bolån ökar hushållens sårbarhet för sådana störningar och ökar därmed riskerna att ett bostadsprisfall får betydande återverkningar på den svenska ekonomin. Lägre bostadspriser innebär att hushållens balansräkning försvagas, eftersom värdet på tillgångarna minskar medan skulderna är oförändrade. Därmed upplever hushållen sig som fattigare och konsumerar mindre samtidigt som deras möjligheter att belåna bostaden i konsumtionssyfte minskar. Den negativa konsumtionseffekten tycks bli högre ju mer belånade hushållen är.⁶³ Som diskuteras i rutan Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige bedömer Konjunkturinstitutet att ett bostadsprisfall på 20 procent kan innebära en nedgång i hushållens konsumtion med 1,8 procentenheter och en uppgång i arbetslösheten med 1,4 procentenheter.

Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige

För att bättre förstå de realekonomiska konsekvenserna av fallande bostadspriser gav FI Konjunkturinstitutet i uppdrag att bedöma detta, med fokus på effekterna på de svenska hushållens konsumtion och svensk arbetslöshet.

Konjunkturinstitutets empiriska analys visar att om bostadspriserna faller 20 procent under ett år för att därefter återhämta sig, förväntas hushållens konsumtion falla med som mest 1,8 procentenheter jämfört med om prisfallet

61 Under den andra halvan av 2007, när stressen på de finansiella marknaderna ökade, minskade utländska investerare sitt innehav av säkerställda obligationer från 450 miljarder till 330 miljarder. Se även Sandström, Forsman, Stenkula von Rosen och Wettergren (2013). Marknaden för svenska säkerställda obligationer och kopplingar till den finansiella stabiliteten. Penning- och valutapolitik 2013:2. Sveriges riksbank.

62 Se L, Marklund (2014), Konsekvenser av en ökad belåningsgrad för finansieringen av bostadslån med säkerställda obligationer, Analysgruppens promemorior om hushållens skuldsättning, PM 7, Sveriges riksbank.

63 Se Andersen m.fl (2014) och Dynan (2012). Dessa effekter blir särskilt allvarliga om den allmänna prisnivån i ekonomin faller, då den reala skuldbördan ökar i en så kallad skuld-deflationsspiral liknande den i Japan efter den finansiella krisen på 1980-talet.

inte hade skett. Återhämtningen i konsumtionen blir långsam och det dröjer mer än fyra år innan hushållens konsumtion återgår till den ursprungliga nivån. Arbetslösheten stiger som mest med 1,4 procentenheter för att sedan falla tillbaka mot utgångsnivån. Effekten på arbetslösheten blir större och återhämtningen blir något långsammare i situationer – som i dagens läge – där Riksbankens manöverutrymme antas begränsas av att styrräntan inte sänks lägre än till 0,25 procent.

Ett alternativt scenario är att bostadsprisfallet blir mer utdraget, vilket var fallet i Sverige under 1990-talskrisen. Om man antar att bostadspriserna faller med 20 procent under ett år och därefter är oförändrade under tre år ger det mer varaktiga konsumtionseffekter. Hushållens konsumtion faller då som mest cirka 2,2 procentenheter efter fyra år (Tabell 1). Arbetslösheten ökar som mest med cirka 3,3 procentenheter. Slutligen visar analysen att om ett bostadsprisfall sker samtidigt med att stressen på den svenska finansiella marknaden stiger, så förstärks effekterna på hushållens konsumtion och på arbetslösheten. Detta gäller i än högre grad om det handlar om en internationell finansiell och real störning.

TABELL 1. Konsumtionseffekter för fyra prognoser (med nollränterestriktion)⁶⁴

	Maximal konsumtionseffekt i procentenheter	Antal kvartal innan bostadspriserna återgår till trendnivå
Bostadsprisfall	1,8	18
Bostadsprisfall, varaktigt	2,2	-
Bostadsprisfall, inhemsk finansiell stress	2	20
Bostadsprisfall, utländsk finansiell och real störning	2,6	17

Sammantaget visar analysen att ett stort bostadsprisfall kan få betydande effekter på hushållens konsumtion och arbetslöshet. Tack vare de starka statsfinanserna kan finanspolitik tillsammans med penningpolitik och en god finansiell stabilitet bidra till att dämpa konsekvenserna av ett prisfall.⁶⁵

ÅTGÄRDER FÖR HÅLLBAR SKULDSÄTTNING BLAND HUSHÅLL

För att minska riskerna med hushållens skuldsättning har FI redan vidtagit ett antal åtgärder och har nyligen aviserat att fler kommer att vidtas. FI följer löpande utvecklingen och kommer vid behov införa ytterligare åtgärder.

För att komma till rätta med stigande bostadspris och en stigande skuldsättning behövs dock en samlad ansats. FI:s verktyg kan påverka efterfrågan och utbudet av krediter från och till hushållen, men de verktyg som på lång sikt sannolikt är effektivast och kan väntas ha störst verkan på bostadsmarknaden och hushållens belåning, som bostadsutbud och skatter, ligger utanför FI:s ansvarsområde.

Kraftfulla åtgärder från FI får konsekvenser på den makroekonomiska utvecklingen. Eftersom den ekonomiska återhämtningen fortfarande är svag och inflationen låg är det därför viktigt att åtgärder anpassas så att

64 Nollrestriktionen innebär att styrräntan som lägst antas vara 0,25 procent.

65 Hela studien finns tillgänglig på Konjunkturinstitutets hemsida, www.konj.se.

de inte motverkar stabiliseringspolitiska behov. Allt annat lika talar detta för en försiktighet i tillämpningen av verktygen i dagsläget.

Tillsyn över "kvar att leva på"-kalkyler

För att banker ska kunna avgöra hur stora risker som är förknippade med deras utlåning är det viktigt att de har en god förståelse för låntagarnas betalningsförmåga. I kreditprövningen bedömer bankerna låntagarnas betalningsförmåga genom att använda en så kallad "kvar att leva på"-kalkyl. Syftet med kalkylen är att beräkna hur mycket en låntagare har kvar av sin disponibla inkomst efter att räntekostnader, boendekostnader och övriga levnadsomkostnader är betalade. För att försäkra sig om att låntagarna har en god motståndskraft mot räntehöjningar beräknas räntekostnaderna med en betydligt högre ränta än nuvarande räntenivå, en så kallad kalkylränta.

Skyldigheten att göra en kreditprövning innan beviljande av lån framgår av konsumentkreditlagen (2010:1846). Dessutom regleras kreditprövningen i Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2011:47) om krediter i konsumentförhållanden och allmänna råd (FFFS 2004:6) om kreditriskhantering i kreditinstitut och värdepappersinstitut. Av de allmänna råden framgår att kreditgivaren bör upprätta en boendekostnadskalkyl för att bedöma låntagarens betalningsförmåga samt att kreditprövningen bör omfatta en känslighetsanalys av låntagarens återbetalningsförmåga. Råden innehåller dock inga detaljer kring hur känslighetsanalysen bör genomföras.

FI:s bolåneundersökning har visat att även om bankernas kalkyler följer samma principer finns det skillnader i de antaganden som kalkylerna bygger på. Undersökningen visar också att samtliga bankers kalkyler baseras på kostnader som ligger i linje med eller över Konsumentverkets referensvärden för levnadsomkostnader.⁶⁶ Samtidigt visar FI:s stresstester, som baseras på liknande kalkyler, att hushåll med nya bolån överlag har goda marginaler i sin ekonomi och därmed en god betalningsförmåga.⁶⁷ I nuläget bedömer FI därför inte att kreditgivningen är oförsiktig, även om vissa banker har något lägre schablonvärden i sina kalkyler. FI ser därför inte heller något behov av att genom reglering specificera detaljer eller införa miniminivåer för de schabloner som används i "kvar att leva på"-kalkylerna. För att få någon större effekt skulle en reglering av "kvar att leva på"-kalkylen troligtvis behöva vara detaljerad och påverka hela kreditbedömningen. På så sätt skulle en sådan reglering vara ett stort ingrepp i bankernas kredithantering och riskera att ta över en av deras huvuduppgifter. Det skulle således kunna leda till en normering där alla banker slentrianmässigt använder sig av myndigheterna föreskrivna antaganden.

Tillsynen över bankernas kreditrisker är däremot självklart en viktig fråga för FI och denna bedrivs bland annat genom att löpande kontrollera kvaliteten i bankernas "kvar att leva på"-kalkyler inom ramen för den årliga bolåneundersökningen. På så sätt kontrollerar FI att kalkylerna baseras på sunda antaganden.

66 Levnadsomkostnader för ett hushåll som består av två vuxna och två barn varierar mellan 15 500 och 21 900 kronor (14 200 – 21 800 kronor året innan). Det kan jämföras med Konsumentverkets referensvärden för levnadsomkostnader på 15 000 kronor för en familj med två vuxna och två barn.

67 Den svenska bolånemarknaden 2014, Finansinspektionen.

NYLIGEN GENOMFÖRDA OCH KOMMANDE ÅTGÄRDER

FI har redan genomfört ett flertal åtgärder som direkt och indirekt påverkar hushållens skuldsättning och bostadsmarknaden, samt de risker dessa genererar. Följande åtgärder har genomförts:

- FI införde 2010 en begränsning av lån med bostaden som säkerhet på 85 procent av bostadens värde, det så kallade bolånetaket.
- För att säkerställa att bankernas interna modeller inte underskattar kreditrisken i bolåneportföljerna, och därmed skapar felaktiga incitament i utlåningen, införde FI under 2013 ett riskviktsgolvt för bolån på 15 procent. I samband med det nya kapitaltäckningsregelverket som möjliggör för FI att ta hänsyn till de så kallade systemriskerna som bolånen medför har FI för avsikt att höja riskviktsgolvet ytterligare för bolån från 15 till 25 procent.⁶⁸
- FI arbetar löpande med tillsyn över bankernas kreditprövningsprocesser och kommer framöver att intensifiera tillsynen av de så kallade ”kvar att leva på”-kalkyler som ligger till grund för bolåneansökningar.
- Nya kapitalkrav för att stärka bankerna som diskuteras i avsnittet Högre kapitalkrav på svenska banker ökar bankernas motståndskraft i kris.
- FI har i samråd med Svenska Bankföreningen även verkat för att bankernas kunder ska erbjudas individuella amorteringsplaner i samband med att man tar ett bolån. Dessa beräknas vara på plats vid halvårsskiftet 2014.
- Den kontracykliska bufferten planeras att aktiveras i september 2014, med ett buffertvärde på 1 procent gällande från och med september 2015 (se avsnittet Högre kapitalkrav på svenska banker).

Beredskap finns för att vidta ytterligare åtgärder

FI bedömer att nu vidtagna och aviserade åtgärder innebär en balanserad avvägning mellan att dämpa långsiktiga stabilitetsrisker och att inte spä på riskerna för den finansiella stabiliteten och realekonomin i närtid genom en för snabb anpassning. Samtidigt finns en betydande osäkerhet kopplad både till det ekonomiska läget och i vilken grad vidtagna och aviserade åtgärder bidrar till en långsiktigt hållbar skuldutveckling. FI kommer därför att följa utvecklingen noga och vid behov vidta ytterligare åtgärder. Redan nu inleds arbetet med höstens bolåneundersökning och insamling av information från bankerna. I dagsläget ser FI det som mest effektivt att införa åtgärder som påverkar hushållens förmåga och vilja att ta på sig skuld (amorteringskrav, begränsningar av lånebelopp eller räntebetalningar i förhållande till inkomst eller en skärpning av bolånetaket). Samtidigt skulle åtgärder som syftar till att öka utbudet av bostäder, men också skatte- och avdragsförändringar, sannolikt vara mer lämpliga för att dämpa riskerna kopplade till hushållens skuldsättning. Eventuella nya åtgärder måste dock införas försiktigt, och ett steg i taget.

68 Se FI:s Promemoria ”Kapitalkrav för svenska banker”, 2014-05-08.

Ordlista

Basel 3 Ett globalt ramverk som fastställts av Baselkommittén. Basel 3-överenskommelsen för banksektorn innehåller reglering inom kapitaltäckning, bruttosoliditet och likviditetsreglering. I EU införs detta regelverk genom en tillsynsförordning (CRR) och ett nytt kapitaltäckningsdirektiv (CRD 4).

Bolånetak Bolånetaket trädde i kraft 1 oktober 2010 genom FI:s allmänna råd FFFS 2010:2. I dessa råd anges att lån med bostad som pant inte får överstiga 85 procent av bostadens marknadsvärde.

Bruttosoliditet (Leverage Ratio) Mått som anger hur stort det egna kapitalet är i förhållande till bankens totala tillgångar och åtaganden utanför balansräkningen. Måttet används som komplement till de riskbaserade kapitaltäckningskraven. Ambitionen är att krav på bruttosoliditet ska införas i EU år 2018.

Central motpart Ett företag som går in som säljare åt alla köpare och köpare åt alla säljare av de finansiella instrument som handlas.

IRK-modeller (interna kreditriskmodeller) Beräkningsmodeller som banker utvecklar och, efter FI:s tillstånd, använder för att beräkna hur mycket kapital som behövs för att täcka olika kreditrisker.

Kapitalkrav Regler för hur mycket kapital ett finansiellt företag minst måste hålla för att få bedriva verksamheten. Kravet är kopplat till hur högt risktagande företaget har, och ska kunna fungera som en buffert om förluster uppstår.

Kontracyklisk kapitalbuffert Den kontracykliska kapitalbufferten är ett nytt tidsvarierande kapitalkrav som syftar till att hantera systemrisker kopplade till den s.k. kreditykeln som betecknar kreditmarknadens variation över tid.

Kvantitativa lättnader En metod genom vilken centralbanker stimulerar den nationella ekonomin. Detta kan ske genom att centralbanken köper upp finansiella tillgångar från banker och andra privata företag.

Kärnprimärkapital Med kärnprimärkapital avses i princip eget kapital, dvs. aktiekapital och ackumulerade icke-utdelade vinster, dvs. det kapital som först absorberar förluster.

Kärnprimärkapitalrelation Relation mellan kärnprimärkapital och riskvägda tillgångar.

Likviditetsrisk Risken för att inte kunna infria sina betalningsförpliktelser på förfallodagen utan att kostnaden ökar avsevärt. Med likviditetsrisk i finansiella instrument menas risken för att ett finansiellt instrument inte omedelbart kan omsättas i likvida medel utan att förlora i värde. Denna risk kallas ofta för marknadslikviditetsrisk.

Likviditetstäckningsgrad (LCR – Liquidity Coverage Ratio) Ett krav uttryckt inom ramen för det nya kapitaltäckningregelverket (CRD 4) som innebär att en bank ska ha tillräckligt med likvida tillgångar för att kunna möta sina kortsiktiga åtaganden under en ”stressad” 30-dagarsperiod.

Nettoförmögenhet (hushållen) Skillnaden mellan hushållens tillgångar och skulder.

OTC (Over the Counter) Beteckning som används för sådana finansiella produkter (exempelvis derivat) som handlas direkt mellan köpare och säljare utanför en börs eller handelsplattform.

Pelare 2 Kapitaltäckningsregelverket Basel 3 är uppdelat på tre s.k. pelare. Pelare 1 innebär att minimikapitalkraven för kreditrisker, marknadsrisker och för operativa risker beräknas utifrån explicita beräkningsregler. Pelare 2 innebär att risker identifieras och riskhanteringen bedöms i ett bredare perspektiv av tillsynsmyndigheten. Detta kan innebära ett påslag till de kapitalkrav som räknas fram inom ramen för pelare 1. Pelare 3 definierar olika transparenskrav.

Riskvikt När kapitalbehovet i en bank ska beräknas multipliceras värdet av varje tillgång, exempelvis ett bolån eller en företagskredit, med en riskvikt. Riskvikterna varierar mellan olika tillgångar beroende på hur stor kreditrisken för varje tillgång bedöms vara. Om man räknar samman värdet på en banks alla tillgångar, vägda med de olika riskvikterna, får man fram ett samlat värde på de riskvägda tillgångarna i banken.

Räntekvot Ett mått på hur stor del av sin inkomst som hushållen lägger på räntekostnader och definieras som hushållets räntekostnader efter skatt dividerat med hushållets disponibla inkomst.

Skuldkvot Ett mått på skuldsättning och definieras som hushållets totala skuld dividerat med hushållets årliga disponibla inkomst.

Skuldsättningsgrad Ett mått på skuldsättning och definieras som hushålls eller företags totala skuld dividerat med deras totala tillgångar.

Solvens 2 Ett samlingsnamn på de nya regler för försäkringsbolags ekonomiska ställning och styrka (solvens) som arbetas fram inom EU.

Stabil nettofinansiering (NSFR – Net Stable Funding Ratio) Ett likviditetsmått som ställer en banks stabila finansiering i relation till dess illikvida tillgångar under ett stressat ettårsscenario. EU-kommissionen har som ambition att lägga fram ett lagförslag om NSFR under 2016.

Stresstest Analys av olika scenarier för att testa motståndskraften mot oväntade och negativa händelser.

Systemrisk Risken att centrala funktioner allvarligt störs eller helt slås ut i hela eller delar av det finansiella systemet.

Säkerställda obligationer En obligation där innehavaren har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs. Syftet med säkerställda obligationer är att kreditrisken normalt är lägre jämfört med obligationer som inte är säkerställda, vilket medför att upplåningskostnaderna sänks.



Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se