



FI Dnr 15-11646

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Beslut om kontracykliskt buffertvärde

Finansinspektionen beslutar att inte ändra Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2015:5) om kontracykliskt buffertvärde. Det buffertvärde på 1,5 procent som finns angivet i föreskrifterna ska därmed fortsätta att gälla.

Ärendet

Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (buffertlagen) för varje kvartal fastställa ett kontracykliskt buffertriktvärde¹ och ett kontracykliskt buffertvärde. Den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige aktiverades den 8 september 2014 när Finansinspektionen beslutade att meddela nya föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde; Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:33) om kontracykliskt buffertvärde.² Dessa föreskrifter fastställde det kontracykliska buffertvärdet till 1 procent och att det skulle tillämpas från och med den 13 september 2015.

Den 22 juni 2015 fattade Finansinspektionen ett nytt kvartalsbeslut som innebar att nya föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde meddelades; Föreskrifter (FFFS 2015:5) om ändring i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:33) om kontracykliskt buffertvärde.³ Föreskrifterna medförde att den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige höjdes. Enligt de nya föreskrifterna ska det kontracykliska buffertvärdet vara 1,5 procent och tillämpas från och med den 27 juni 2016. Av motiveringen till beslutet framgår även att det kontracykliska buffertriktvärdet då fastställdes till 1,5 procent.

¹ Buffertriktvärdet fungerar som en utgångspunkt för Finansinspektionens bedömning av storleken på det kontracykliska buffertvärdet.

² FI (2014), *Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-7010.

³ FI (2015), *Ändring av föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 23 juni 2015, FI Dnr 15-7062.

Finansinspektionens bedömning

Syftet med den kontracykliska kapitalbufferten är att stärka bankernas motståndskraft och se till att banksystemet som helhet har tillräckligt med kapital för att upprätthålla flödet av krediter till hushåll och företag i lägen när störningar i det finansiella systemet skulle kunna ge upphov till en kreditåtstramning. Den kontracykliska kapitalbufferten är ett kapitalkrav som varierar över tid. Det innebär att bufferten ska byggas upp när finansiella obalanser och därmed systemriskerna riskerar att växa. I en påföljande lågkonjunktur eller vid stora förluster i bankerna kan dessa strama åt utlåningen, något som kan förstärka nedgången i ekonomin. I ett sådant läge kan buffertkravet minskas för att motverka åtstramningen i utlåningen.

Finansinspektionen fastställer det kontracykliska buffertvärdet för Sverige genom en kvalitativ bedömning som tar hänsyn till kvantitativa faktorer. *Buffertriktvärdet* är en viktig men inte avgörande faktor i denna bedömning. Finansinspektionen tar även hänsyn till andra kvantitativa variabler som är relevanta för att kunna bedöma de cykliska systemriskerna.

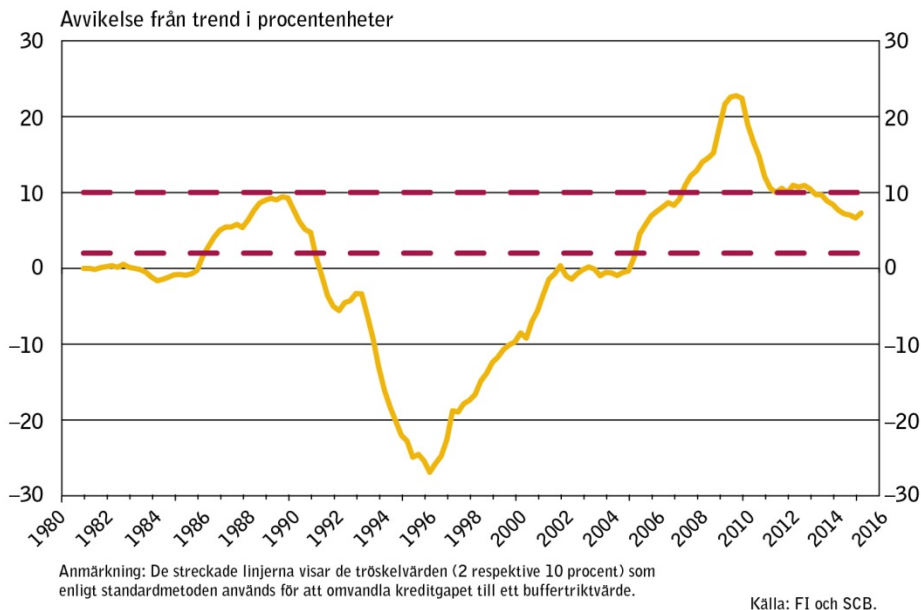
Det kontracykliska buffertriktvärdet

Buffertriktvärdet utgör utgångspunkten för Finansinspektionens analys och bedömning av storleken på det kontracykliska buffertvärdet i Sverige. Det finns dock ingen mekanisk koppling mellan buffertriktvärdet och nivån på den kontracykliska bufferten. Beslut om det kontracykliska buffertvärdet grundas på både kvantitativa och kvalitativa bedömningar av hållbarheten i kreditutvecklingen och nivån på systemriskerna. Finansinspektionen tar därför hänsyn även till andra relevanta variabler som kan signalera att de cykliska systemriskerna ökar eller minskar, och kompletterar analysen med egna kvalitativa bedömningar.

Finansinspektionen beräknar det kontracykliska buffertriktvärdet i enlighet med Basalkommitténs standardmetod⁴ som bygger på kreditgapet, det vill säga hur mycket den totala utlåningen till hushåll och företag i förhållande till bruttonationalprodukten (BNP) avviker från sin långsiktiga trend. Enligt standardmetoden uppgick kreditgapet till 7,3 procent det första kvartalet 2015, vilket är det senaste tillgängliga utfallet (se diagram 1).

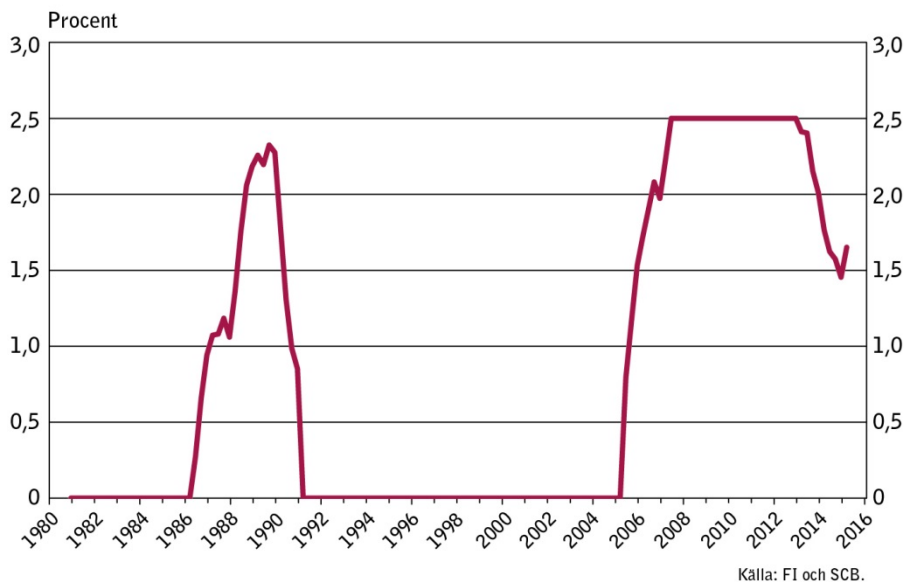
⁴ För mer information om standardmetoden se FI (2014), *Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-7010.

1 Kreditgapet enligt standardmetoden



Kreditgapet omvandlas till ett buffertriktvärde enligt en kvantitativ regel som anger hur kreditgapet och buffertriktvärdet förhåller sig till varandra. Ett kreditgap på 7,3 procent innebär att det kontracykliska buffertriktvärdet för Sverige är 1,65 procent (se diagram 2).

2 Buffernivån enligt standardmetoden



Andra kvantitativa indikatorer

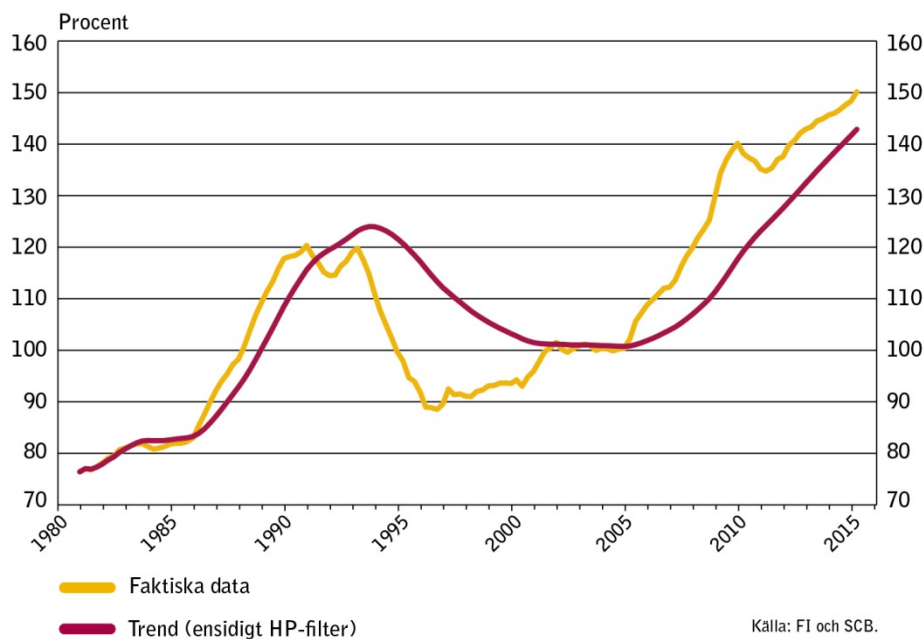
Finansinspektionen har valt att bevaka ett antal indikatorer som, utöver kreditgapet, bedöms vara relevanta för Sveriges del när det kontracykliska buffertvärdet ska fastställas. Dessa inkluderar olika mått på utvecklingen i utlåning till hushåll och företag, bostadspriser i förhållande till disponibel

inkomst, bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor som andel av BNP, bankernas kapitalnivåer, hushållens räntekvot och utvecklingen i reala aktiepriser.⁵

Utgångspunkten för Finansinspektionens bedömning av de cykliska systemriskerna är hur utlåningen till den icke-finansiella sektorn utvecklas över tid, både i sin helhet⁶ och i sina beståndsdelar (exempelvis utlåning till hushåll respektive företag). Utvecklingen i utlåning kan sedan relateras till andra storheter som BNP eller hushållens inkomstutveckling för att på så sätt bedöma om utvecklingen förefaller vara rimlig eller om den tyder på att obalanser håller på att byggas upp i det finansiella systemet.

Utlåningen till hushåll och företag fortsätter att öka i Sverige. Den totala utlåningen ökar dessutom snabbare än nominell BNP, och har gjort så sedan 2011 (se diagram 3). Den totala utlåningen till den privata sektorn uppgår i nuläget till cirka 150 procent av BNP.

3 Kredit i förhållande till BNP, faktiska data och trend



Under det första kvartalet 2015 växte den totala utlåningen med 7,1 procent i årstakt (se tabell 1), vilket kan jämföras med den nominella BNP-tillväxten som uppgick till 4,1 procent under samma kvartal. Det är en relativt stor ökning jämfört med tillväxttakten för såväl samma kvartal ett år tidigare (4,6 procent) som för kvartalet innan (5,6 procent).

⁵ I bilaga 1 finns diagram över utvecklingen i dessa indikatorer.

⁶ För Sverige innefattar måttet på den totala privata utlåningen all utlåning till företag och hushåll som ges via monetära finansinstitut (MFI) och företagens totala marknadsfinansiering. Företagens marknadsfinansiering definieras som värdet av samtliga utestående företagsobligationer och certifikat som handlas på räntemarknaden.

1 Tillväxttakter i utlåning till hushåll och företag (exklusive resp. inklusive företagens marknadsfinansiering)

Årlig procentuell förändring

	Hushåll (MFI)	Företag (MFI)	Företag (marknad)	Företag (MFI+marknad)	Total utlåning
2014 kv 1	4,9	0,8	14,3	4,4	4,6
2014 kv 2	5,1	2,4	11,3	4,8	4,9
2014 kv 3	5,4	3,2	13,3	5,9	5,6
2014 kv 4	5,7	3,7	10,6	5,6	5,6
2015 kv 1	6,1	4,6	17,3	8,2	7,1

Anmärkning: MFI avser monetära finansinstitut.

Källa: SCB.

Utlåningen från monetära finansinstitut (MFI) till hushåll visar en fortsatt uppåtgående trend. Tillväxttakten uppgick till 6,1 procent under det första kvartalet 2015. Månadsstatistik från Statistiska centralbyrån (SCB) visar dessutom att ökningstakten fortsätter att tillta. I juni 2015 hade den årliga tillväxttakten i utlåning till hushåll stigit till 6,9 procent (se tabell 2).

2 Tillväxttakter i MFI:s utlåning till hushåll och företag

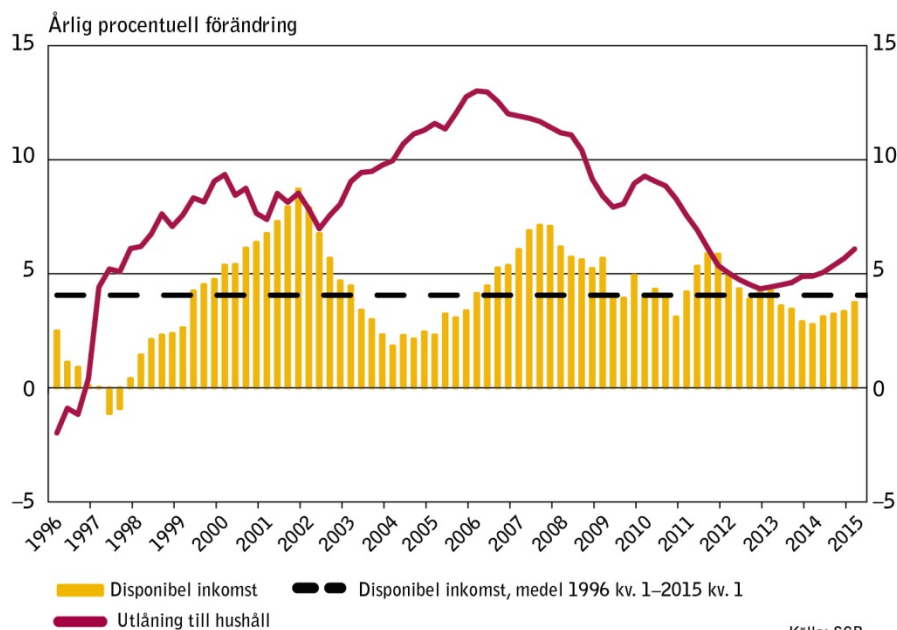
Årlig procentuell förändring

2015	Hushåll, totalt	Hushåll, bostad	Företag
April	6,5	7,0	3,9
Maj	6,7	7,1	2,5
Juni	6,9	7,4	2,5

Källa: SCB.

Hushållens skuldsättning ökar snabbare även i förhållande till hushållens disponibla inkomst, som ökade med 3,7 procent under första kvartalet 2015 (se diagram 4).

4 Tillväxttakten i utlåning till hushåll och nominell disponibel inkomst



Den accelererande utlåningen till hushållen är bland annat en följd av de allt högre bostadspriserna. Kvoten mellan huspriser och disponibel inkomst ökade ytterligare något under första kvartalet 2015 jämfört med kvartalet innan (se diagram B 1.1). Statistik från SCB visar att småhuspriserna steg med 9 procent under tremånadersperioden maj–juli 2015, jämfört med motsvarande period ett år tidigare.⁷ Bostadslånen står för drygt 80 procent av den totala utlåningen till hushållen. Den årliga tillväxttakten för bostadslån låg på 7,4 procent i juni 2015 (se tabell 2). Den accelererande skuldsättningen kopplad till snabbt ökande bostadspriser utgör därmed en tilltagande risk.

Samtidigt fortsätter utlåningsräntorna till hushåll att successivt sjunka, såväl för korta som för långa bindningstider. Det har en direkt koppling till hushållens räntekvot⁸ som är fortsatt mycket låg. I nuläget uppgår räntekostnaderna efter ränteavdrag till 3,2 procent av den disponibla inkomsten (se diagram B 1.4). Dessutom visar Finansinspektionens stresstester att de svenska hushållen har en betydande motståndskraft mot högre räntor, inkomstbortfall och fallande bostadspriser.⁹ Sammantaget bedömer Finansinspektionen att riskerna för stora kreditförluster kopplade till hushållens skuldsättning är fortsatt små.

Utlåningen från MFI till icke-finansiella företag fortsätter att öka och tillväxten uppgick till 4,6 procent i årstakt under det första kvartalet 2015. Den senaste månadsstatistiken från SCB visar dock att MFI:s företagsutlåning minskat något. Tillväxttakten uppgick till 2,5 procent i juli 2015 (se tabell 2).

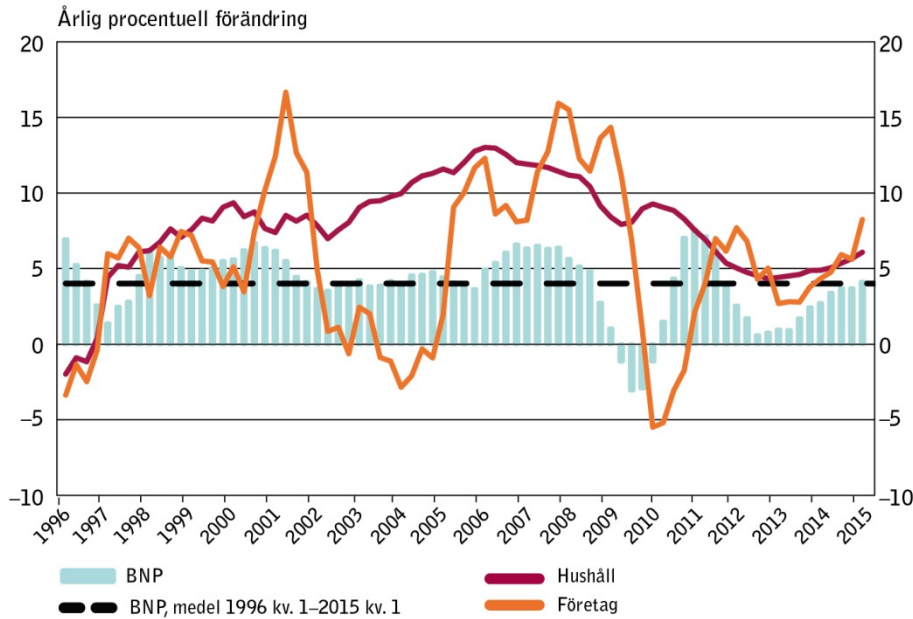
Precis som tidigare fortsätter marknadsfinansieringen att utgöra en allt viktigare finansieringskälla för icke-finansiella företag. Tillväxttakten ökade och uppgick till 17,3 procent för första kvartalet 2015. Sammantaget växte därför den totala utlåningen till företagen – som omfattar både utlåning från MFI och via marknadsfinansiering – med 8,2 procent, vilket är snabbare än både den nominella BNP-tillväxten och tillväxten i utlåningen till hushåll (se diagram 5).

⁷ Uppgifter från Mäklarstatistik visar att priset på bostadsrätterna i Sverige har minskat med 3 procent den senaste tremånadersperioden maj–juli 2015 (vilket antas vara en naturlig följd av att andelen dyra lägenheter i storstäderna minskar kraftigt under sommaren), medan villapriset har ökat med 2 procent. På årsbasis är prisförändringen 14 procent för bostadsrätter och 10 procent för villor. Se <http://www.maklarstatistik.se/pressmeddelande/pm-2015-08-14.aspx>.

⁸ Räntekvoten visar hur stor andel av hushållens disponibelinkomst som spenderas på räntekostnader, det vill säga hushållens löpande kostnader för lån.

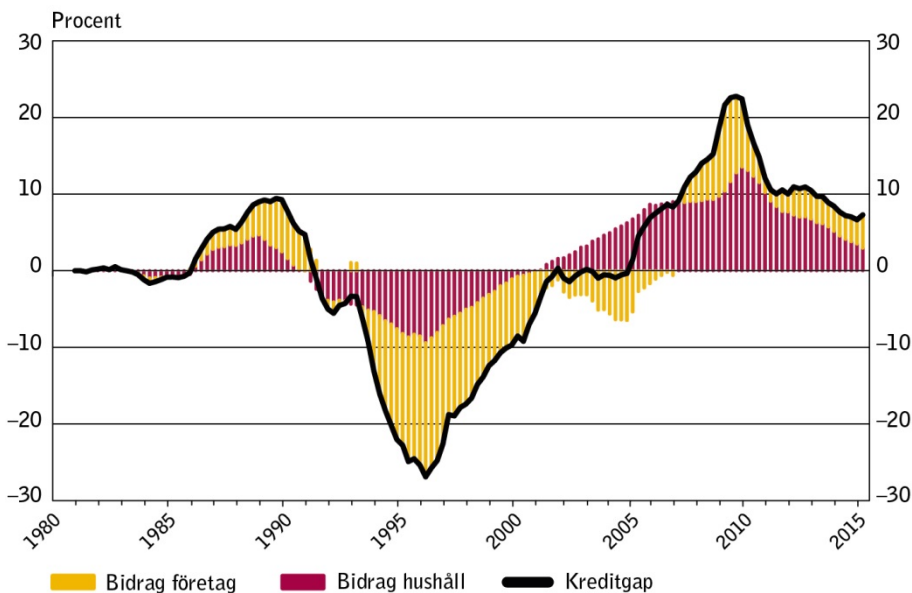
⁹ FI (2015), *Den svenska bolånemarknaden 2015*. Publicerad på fi.se den 14 april 2015, FI Dnr 14-8731.

5 Tillväxttakten i utlåning till hushåll respektive företag samt nominell BNP



Kredittillväxten till hushållssektorn har länge varit den viktigaste faktorn bakom tillväxten i total utlåning i Sverige. Men till följd av accelerationen i företagsutlåningens tillväxt de senaste kvartalen bidrar den senare till en större del av det totala kreditgapet (se diagram 6). Hushållsutlåningens bidrag till det totala kreditgapet är för första gången sedan 2009 mindre än vad utlåningen till företagen bidrar med.

6 Kreditgapet uppdelat på bidrag från hushåll respektive företag



Anmärkning: Bidragen från hushållen och företagen summerar till det totala kreditgapet.

Källa: FI och SCB.

En genomgång av de övriga indikatorerna tyder inte på att riskbilden har förändrats nämnvärt jämfört med förra kvartalet. Bankernas kapitalstyrka är fortsatt god och har förbättrats under det andra kvartalet 2015 (se diagram B 1.3).¹⁰ Svenska banker uppvisar en stabil lönsamhet och bankernas kapital bidrar till att de i nuläget har en stark ställning på finansmarknaden. Motståndskraften i den svenska banksektorn är därmed fortsatt tillfredställande.

Ett stort överskott i bytesbalansen och, i jämförelse med många europeiska länder, stabila offentliga finanser, tyder också på relativt små risker (se diagram B 1.2). De reala aktiepriserna har fallit något under de senaste månaderna, men är fortsatt höga relativt de nivåer som noterats sedan finanskrisen (se diagram B 1.5).

Sammantagen bedömning

Den totala utlåningen till den privata icke-finansiella sektorn fortsatte att öka under det första kvartalet 2015. Tillväxttakterna i utlåning till såväl hushåll som företag accelererade. Framför allt växer företagsutlåningen snabbare jämfört med samma kvartal året före. Utvecklingen i utlåning från både MFI:s och via marknadsfinansiering bidrar till att den totala utlåningen till företag nu växer snabbare än utlåningen till hushåll.

Samtidigt ökar utlåningen till hushållen i en accelererande takt. Utlåningen till hushållssektorn växer också snabbare än både nominell BNP och disponibel inkomst. En förklaring till hushållens växande skuldsättning är de allt högre bostadspriserna. Eftersom hushållens skulder huvudsakligen består av bolån har prisutvecklingen på bostadsmarknaden stor betydelse för utvecklingen av hushållens skuldsättning.¹¹ Då bostadspriserna fortsätter att stiga är det sannolikt att utlåningen till hushållen kommer att fortsätta att växa snabbare även den närmaste tiden. Den stigande skuldsättningen kopplad till ökande bostadspriser utgör därför en tilltagande risk för den svenska ekonomin. Finansinspektionen anser mot bakgrund av detta att ett amorteringskrav bör införas snarast för att dämpa de samhällsekonomiska riskerna med hushållens skulder.¹²

Finansinspektionen beslutade i juni 2015 att höja den kontracykliska kapitalbufferten till 1,5 procent i syftet att förstärka bankernas motståndskraft. Till grund för denna bedömning låg den accelererande kredittillväxten, snabbt ökande bostadspriser och risken för att frånvaron av ett amorteringskrav kan

¹⁰ Se även FI (2015), *De svenska bankernas kapitalkrav, andra kvartalet 2015*. Publicerad på fi.se den 2 september 2015, FI Dnr 15-7395.

¹¹ Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgälden (2015), *Drivkrafter bakom hushållens skuldsättning*, rapport till Finansiella Stabilitetsrådet. Publicerad på <http://www.sou.gov.se/finansiella-stabilitetsradet/> den 3 juli 2015.

¹² FI (2015), *Förslag till nya regler om krav på amortering av bolån*. Publicerad på fi.se den 11 mars 2015. Se även Ingves, Stefan och Lindblad, Hans och Noréus, Martin (2015), Tydligt amorteringskrav bör införas snarast möjligt, *Dagens Nyheter*. Debattartikel 17 augusti 2015.

bidra till en något högre kreditillväxt. Analysen ovan visar att utvecklingen i dessa delar fortfarande är oroande men att riskbilden inte har ändrats nämnvärt jämfört med kvartalet innan. Övriga indikatorer som ligger till grund för bedömningen av riskbilden tyder inte heller på att systemriskerna har ökat märkbart. Finansinspektionen fortsätter därtill att bevaka utvecklingen och är beredd att agera om systemriskerna kopplade till kreditillväxten tilltar. Mot bakgrund av detta fastställs det kontracykliska buffertvärdet till att fortsatt vara 1,5 procent.

FINANSINSPEKTIONEN

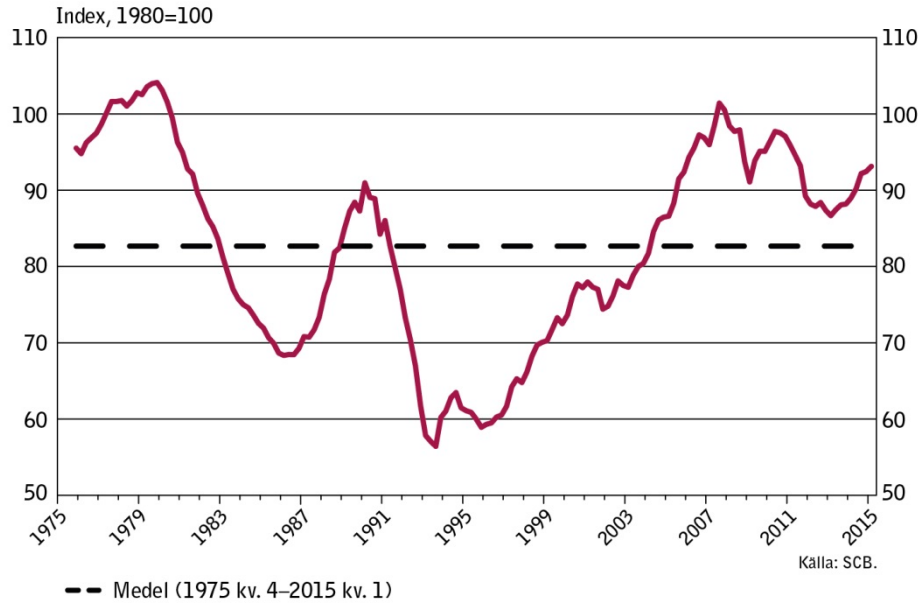
Sven-Erik Österberg
Styrelseordförande

Matilda Gjirja
Senior analytiker

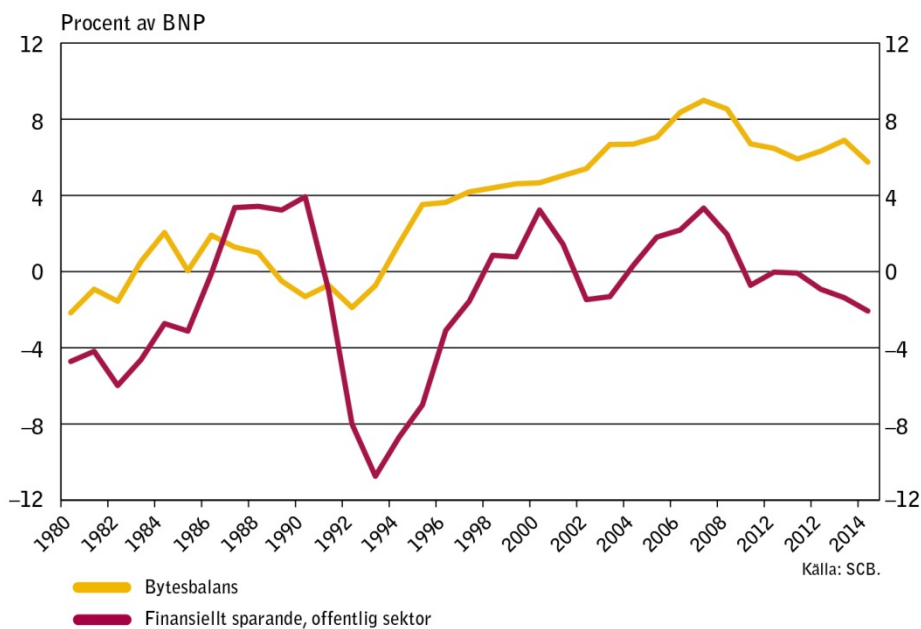
Beslut i detta ärende har fattats av Finansinspektionens styrelse (Sven-Erik Österberg, ordförande, Sonja Daltung, Hans Nyman, Gustaf Sjöberg, Anna Pettersson Westerberg och Martin Noréus, vikarierande generaldirektör) efter föredragning av den seniora analytikern Matilda Gjirja. I den slutliga handläggningen har även chefsjuristen Per Håkansson och chefsekonomen Henrik Braconier deltagit.

Bilaga 1

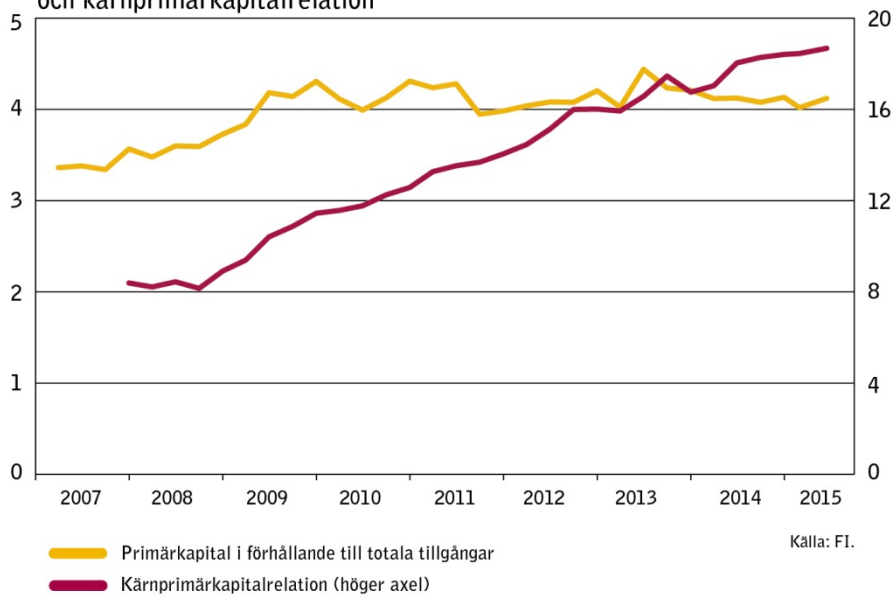
B 1.1 Huspriser i förhållande till disponibel inkomst



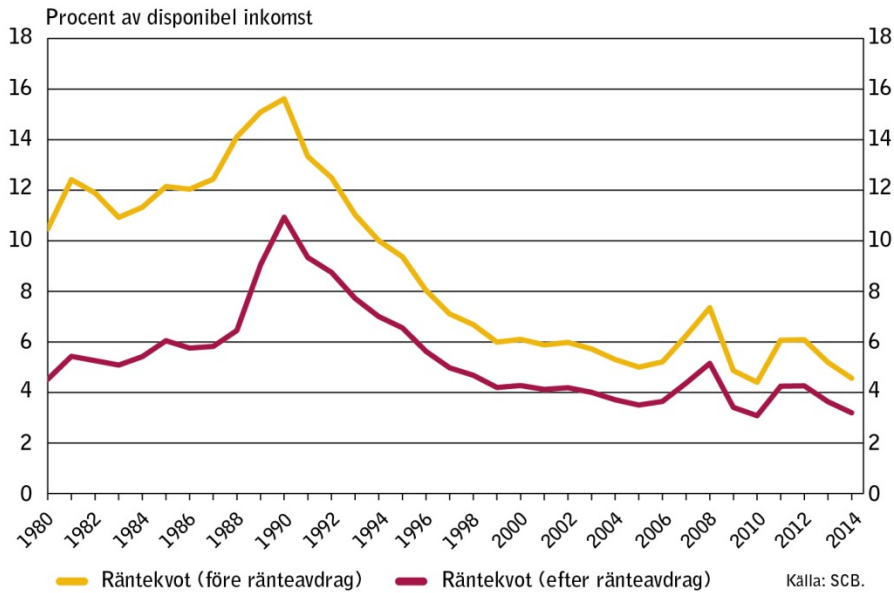
B 1.2 Bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor



B 1.3 Primärkapital i relation till totala tillgångar och kärnprimärkapitalrelation



B 1.4 Hushållens räntekvot



B 1.5 Reala aktiepriser



Anmärkning: Reala aktiepriser har beräknats genom att dividera OMX med KPIF.

Källa: SCB och Reuters Ecowin.